

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ  
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

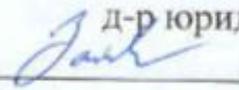
ИНСТИТУТ ГОСУДАРСТВА И ПРАВА

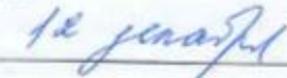
Кафедра трудового права и предпринимательства

РЕКОМЕНДОВАНО К ЗАЩИТЕ  
В ГЭК И ПРОВЕРЕНО НА ОБЪЕМ ЗАИМСТВОВАНИЯ

Заведующий кафедрой

д-р юрид. наук, доцент

 Л.В. Зайцева

 12 января 2017 г.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИБЫЛИ И ВЫПЛАТЫ  
ДИВИДЕНДОВ В ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВАХ

40.04.01. Юриспруденция

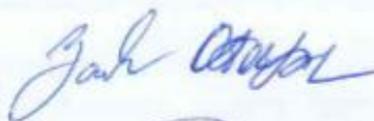
Магистерская программа «Корпоративный юрист»

Выполнила работу  
студентка 3 курса  
заочной формы обучения



Кесарецких  
Ксения  
Евгеньевна

Научный руководитель  
канд. юридических наук,  
доцент



Абакумова  
Ольга  
Александровна

Рецензент  
зарегистрированный  
в палате адвокатов Свердловской области  
действующий адвокат



Другаков  
Николай  
Алексеевич

Тюмень 2017

## СОДЕРЖАНИЕ

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ.....	3
ВВЕДЕНИЕ.....	4
ГЛАВА 1 . ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ .....	10
1.1 Теории дивидендных выплат в хозяйственных обществах.....	10
1.2 Дивидендная политика, ее типы и виды. Факторы, влияющие на дивидендную политику .....	19
1.3 Правовое регулирование получения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах.....	32
ГЛАВА 2. ПРОБЛЕМЫ ПРАВОПРИМЕНИТЕЛЬНОЙ ПРАКТИКИ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИБЫЛИ И ВЫПЛАТЫ ДИВИДЕНДОВ В ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВАХ .....	47
2.1 Актуальные пробелы законодательства в области регулирования распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах.....	47
2.2 Судебная практика по вопросам получения прибыли и дивидендных выплат в хозяйственных обществах.....	63
ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	87
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ.....	93

## СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ГК РФ – Гражданский кодекс Российской Федерации.

НК РФ – Налоговый кодекс Российской Федерации.

КоАП – Кодекс об административных правонарушениях.

Закон № 208-ФЗ – Федеральный закон от 24 ноября 1995 года № 208 «Об акционерных обществах».

Закон № 39-ФЗ – Федеральный закон от 08 февраля 1998 года № 39 «О рынке ценных бумаг».

и.т.д – и так далее.

и.т.п – и тому подобное.

и.др – и другие.

и.пр – и прочие.

## ВВЕДЕНИЕ

В процессе своего существования и функционирования каждое хозяйственное общество стремится получить и увеличить прибыль за отчетный период, так как именно она демонстрирует финансовую составляющую деятельности любой коммерческой компании. Однако размер прибыли в текущем периоде не является основным индикатором успешной деятельности общества, приоритетнее здесь – её эффективное распределение по рабочим направлениям, ведь от этого будут зависеть экономические показатели и перспективы дальнейшего развития любого хозяйственного общества. Одним из таких направлений является распределение чистой прибыли между участниками в обществе с ограниченной ответственностью или выплата дивидендов в акционерном обществе. Это обуславливает необходимость в формировании и оптимизации эффективной политики распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах. Оптимально подобранные методы распределения прибыли и выплаты дивидендов указывает на уровень профессионализма менеджмента хозяйственного общества в целом, и служит гарантом его дальнейшего развития, в частности, как инвестиционно-привлекательного объекта. Политика распределения прибыли и выплаты дивидендов, являясь частью финансовой политики, должна соответствовать общим целям хозяйственного общества, одна из которых – максимизация благосостояния участников и акционеров хозяйственного общества. По мнению Карповой Е.Н, «дивидендная политика заключается в выборе пропорции между потребляемой акционерами и капитализируемой частями прибыли для достижения долгосрочных целей организации и повышения ее финансовой устойчивости»<sup>1</sup>. Она же является неотъемлемой частью структуры управления компанией. Дивидендная политика представляет собой совокупность способов и методов начисления и выплаты дивидендов из чистой прибыли, определяемой по данным бухгалтерской

---

<sup>1</sup> Карпова Е.Н. Долгосрочная финансовая политика организации: Учебное пособие. М.: ИНФРА, 2016. С. 85-87.

(финансовой) отчетности. Однако политика распределения прибыли и выплаты дивидендов функционирует не только для удовлетворения потребностей, определяемых под понятием «обогащение акционеров или участников», но и как рациональное применение прибыли или дивидендов внутри хозяйственного общества, которое может повлиять на структуру капитала и финансирование общества в целом.

Динамика распределения прибыли и выплаты дивидендов показывает инвесторам возможные перспективы развития хозяйственного общества, даёт оценку достигнутым целям.

Актуальность темы исследования обуславливается тем, что вопрос распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах всегда вызывает интерес у его участников, а дивидендная форма прибыли для Российской экономики является сравнительно новой и не до конца изученной нишей. Некоторые акты законодательства, регулирующие порядок распределения прибыли и выплаты дивидендов находятся в стадии обновления и развития. В состав нормативно-правовой базы, регулирующей данную область, входит Гражданский Кодекс Российской Федерации от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ<sup>1</sup> (далее – ГК РФ), являющийся некой «платформой» современного правового регулирования по созданию и функционированию акционерных обществ. Положения о распределении прибыли между участниками общества содержит в себе федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» от 08 февраля 1998 г. № 14-ФЗ (далее № 14-ФЗ). А также, область распределения и выплаты дивидендов регулирует Федеральный закон «Об акционерных обществах»<sup>2</sup> от 24 ноября 1995 г. № 208-ФЗ (далее № 208-ФЗ) – фундаментальный нормативно-правовой акт в акционерной сфере. Положения закона № 14-ФЗ в части распределения прибыли между участниками общества за время своего существования и развития лишь однократно были подвержены изменениям. Чем демонстрируют свою стабильность и

---

<sup>1</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 1994. № 32. Ст. 3301.

<sup>2</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 1996. № 1. Ст. 1.

непротиворечивость применения. А вот нормы закона № 208-ФЗ с момента принятия неоднократно менялись, в частности, каждый пункт ст. 42 «Порядок выплаты обществом дивидендов» № 208-ФЗ был изменен или добавлен в процессе своего функционирования. Это говорит о том, что закон и сегодня находится в состоянии перманентного обновления и, по нашему мнению, нуждается в некоторой корректировке. Несовершенство законодательной базы, регулирующей дивидендные выплаты в акционерных обществах, остается актуальным и на современном этапе развития общества. В связи с этим, основной акцент исследования в работе будет направлен на правовое регулирование дивидендных выплат в акционерных обществах. Помимо указанных выше нормативно-правовых актов, область распределения прибыли и выплаты дивидендов регулирует также Налоговый Кодекс Российской Федерации, от 05 августа 2000 № 117-ФЗ<sup>1</sup> (далее – НК РФ), и Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ<sup>2</sup> (далее № 39-ФЗ) и т.д., и среди всей этой нормативно-правовой базы существуют некоторые противоречия и пробелы, которые необходимо устранить, посредством их рассмотрения и детального анализа. Акционеры, не обладая полными данными о специфике дивидендной политики и дивиденда как финансового инструмента, не в полной мере используют его в своей профессиональной деятельности.

Целью данного диссертационного исследования является изучение теорий дивидендной политики, нормативно-правовых актов, регулирующих область распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах, выявление в них возможных противоречий, а также формирование некоторых предложений по совершенствованию действующего законодательства, регулирующего область распределения прибыли и выплаты дивидендов.

---

<sup>1</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 2017. № 32. Ст. 43.

<sup>2</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 2017. № 58. Ст. 2694.

Для достижения поставленной цели в работе решаются следующие задачи:

- получить представление о дивидендной политике хозяйственных обществ, рассмотреть базовые категории в части дивидендов;
- проанализировать существующие теоретические подходы к формированию дивидендной политики;
- изучить типы и виды дивидендной политики, а также факторы, влияющие на нее;
- рассмотреть базу нормативно–правовых актов, регулирующих распределение прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах;
- выявить пробелы и несовершенства законодательной базы по регулированию распределения прибыли и выплаты дивидендов, наметить пути их совершенствования;
- провести сравнительный анализ судебной практики по вопросам распределения прибыли и выплаты дивидендов.

Объект исследования – общественные отношения, складывающиеся между участниками хозяйственных обществ в части распределения прибыли и выплаты дивидендов.

Предметом исследования являются правовые основы распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах Российской Федерации.

Теоретическую основу исследования составили работы зарубежных авторов М. Миллера и Модильяни, Дж. Линтер и Гордон, Р. Литценбергер и К. Рамасвами. Также использована научная и учебная литература российских авторов, описывающая дивидендную политику хозяйственных обществ, среди них – Н.А. Толкачева, В.В Данилов, В.А Титова, Н.В Крылов, А.А. Зальцман, В.В Бочаров, В.В Долинская и другие. В состав информационной базы исследования вошли законодательные и нормативные акты Российской Федерации, положения, приказы, письма Минфина и Федеральной налоговой службы, информационные материалы Федеральной службы финансовых рынков, материалы периодической печати, таких изданий как «Финансы», «Право и экономика», «Юрист», «Бухгалтерский учет» и другие. Применяя общенаучный метод, была изучена теоретическая база, раскрывающая

природу получения прибыли, дивидендов и дивидендной политики. С помощью технико-юридического метода были проанализированы законы № 208-ФЗ, № 14-ФЗ, с учетом вносимых поправок в них. Также в процессе написания работы был использован сравнительно-правовой, исторический метод, метод сравнения, анализа и синтеза изучения информации в данной области знаний.

Научная новизна исследования состоит в разработке поправок в действующее законодательство, регулирующие распределение прибыли и выплаты дивидендов, которые должны сделать изучаемую область более прозрачной и понятной участникам и акционерам хозяйственных обществ. В ходе написания диссертационного исследования получены следующие результаты, определяющие научную новизну работы, было предложено:

1. Добавить пункт 1.1. в ст.42 № 208-ФЗ, содержащий четкое определение понятия дивиденд – часть прибыли акционерного общества, распределяемая между акционерами и выплачиваемая им в соответствии с имеющимися у них акциями с учетом их достоинства, в порядке установленном ФЗ.
2. Изъять из правового оборота понятие «промежуточные дивиденды», применяемое в акционерных обществах, а выплачивать их по результатам финансового года и изложить п. 1 ст. 42 № 208-ФЗ в следующей редакции: общество вправе по результатам отчетного года принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено настоящим Федеральным законом. Решение о выплате дивидендов по результатам отчетного года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.
3. Внести в ст.42 закона № 208-ФЗ пункт, описывающий классификацию действий мажоритарных акционеров, относящихся к действиям, совершенным со злоупотреблением правом. Содержание данного пункта следующее: если акционерное общество в течение трех лет получало чистую прибыль, но голосами мажоритарных акционеров принимается решение о невыплате дивидендов (за последние три года), а миноритарные акционеры голосуют за распределение

прибыли за отчетный период, в течение последних трех лет, требования последних должны быть удовлетворены и всем акционерам выплачены дивиденды по итогам работы последнего года общества в размере – 50% от полученной чистой прибыли общества, в зависимости от доли акционера в уставном капитале общества.

4. Добавить пункт 7.1 в ст.42 № 208-ФЗ, содержащий следующее – в день выплаты объявленных ранее дивидендов акционерное общество должно проверить являются ли лица из списка на дату выплаты акционерами, если таковыми не являются – уточнить, кто в порядке правопреемства акций является действующим владельцем и уже ему выплачивать дивиденды.

5. В абз. 2 п.2 ст.28 «распределение прибыли общества между участниками общества» № 14-ФЗ заменить фразу «принятому всеми участниками общества единогласно» на «принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества», для устранения возможной ситуации непринятия рассматриваемого решения при минимальном наличии участников, голосующих против рассматриваемого вопроса.

Практическая значимость работы заключается в возможности использования результатов исследования в правоприменительной и законотворческой деятельности. Выводы исследования могут быть полезны для надзорных и законодательных органов Российской Федерации. Основные теоретические положения диссертации могут быть использованы в учебном процессе ВУЗов как правового, так и экономического профиля, участниками рынка ценных бумаг, а также лицам, владеющими акциями хозяйственных обществ. По теме диссертационного исследования опубликована статья на тему – «Некоторые пробелы правоприменительной практики выплаты дивидендов в акционерных обществах» и опубликована в научно-практическом журнале – «Студенческий» под издательством – СибАК.

Структурно работа состоит из введения, списка сокращений, двух глав, заключения и списка использованных источников. Общий объем работы составляет 104 страницы.

## ГЛАВА 1. ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ

### 1.1 Теории дивидендных выплат в хозяйственных обществах

В научной и учебной литературе существуют различные трактовки и интерпретации понятия дивидендная политика. Начинать разговор в данной области знаний следует с изучения и анализа существующих теорий, обосновывающих оптимальность дивидендной политики. Наибольшую известность получили:

- «Теория иррелевантности дивидендов».
- «Теория существенности дивидендной политики».
- «Теория налоговой дифференциации».

Каждую теорию рассмотрим подробнее.

Ковалёв В.В в своем учебно-практическом пособии следующим образом описывает теорию иррелевантности дивидендов. Данная теория разработана американскими экономистами Франко Модильяни и Мертоном Миллером. В опубликованной статье в 1961 г., они утверждают, что повышение стоимости фирмы совершенно не связано с реализуемой в ней дивидендной политикой. Проведенным исследованием они доказывают, что богатство акционеров и величина выплаченных дивидендов никак между собой не связаны. Богатство акционеров, по их мнению, определяется умением фирмы генерировать прибыль и проводить финансово-выгодную инвестиционную политику в фирме, а вот в какой пропорции эта прибыль будет поделена на выплаченную в виде дивидендов и реинвестированную в дальнейшее развитие, в большей степени не важно.<sup>1</sup>

Карпова Е.Н раскрывая теорию иррелевантности дивидендов подчеркивает, «что богатство акционеров в большей степени зависит от эффективности инвестиционной политики организации, чем от распределения прибыли на

---

<sup>1</sup> Ковалёв В.В. Управление финансовой структурой фирмы: Учебно-практическое пособие. СПб.: Пресс, 2015.С.36-52.

реинвестированную часть, на развитие производства и выплаченную в виде дивидендов». Оптимальная дивидендная политика не может повысить стоимость организации. При одинаковой доходности деятельности хозяйственного общества и возможных инвестиций оно с таким же успехом всю прибыль может направить как на развитие производства, так и на выплату дивидендов. В других случаях дивиденды должны выплачиваться по остаточному принципу только за счет прибыли, оставшейся после её направления на инвестиции. Если целесообразно направить всю прибыль на реинвестирование, дивиденды не выплачиваются и, наоборот, при нецелесообразности – вся прибыль направляется на выплату дивидендов.<sup>1</sup>

В рамках теории Модильяни-Миллера существуют ряд предпосылок, такие как отсутствие налогов, равноценность для инвесторов дивидендов и доходов от прироста капитала, отсутствие эмиссионных и транзакционных затрат, равнодоступность информации для менеджеров и инвесторов. По мнению авторов данной теории, оптимальность дивидендной политики может пониматься лишь в том, чтобы начислять дивиденды после того, как проанализированы все возможности для эффективного реинвестирования прибыли и за счет этого источника профинансированы все приемлемые инвестиционные проекты. Если всю прибыль целесообразно использовать для реинвестирования, дивиденды не выплачиваются вообще. Если у хозяйственного общества нет приемлемых инвестиционных проектов, прибыль в полном объеме направляется на выплату дивидендов. В этом и проявляется иррелевантность дивидендной политики по отношению к рыночной стоимости фирмы. Положения данной теории неоднократно подвергались критике. Нереальность ее осуществления вытекает уже из тех изначальных предпосылок, которые лежат в основе теории. Так, например, инвестор не может быть абсолютно индифферентным по отношению к тому, в какой форме – дивидендах или дохода от роста капитала увеличивается его благосостояние. Дивиденд – это реальные деньги, тогда как доход от капитализации представляет собой условный, нереализованный доход.

---

<sup>1</sup> Карпова Е.Н. Долгосрочная финансовая политика организации: Учебное пособие. М.: Инфра, 2016. С.58-68.

Очевидно, что положения рассматриваемой теории иррелевантности дивидендной политики не могут быть применимы в акционерных обществах на современном этапе экономического развития. Некоторые предпосылки, заложенные в данной теории, противоречат основным нормам законодательства, регулирующим дивидендные выплаты. Она из них - отсутствие налогов. Действующее налоговое законодательство РФ предусматривает налогообложение дивидендов, и применяются следующие ставки: 13% для физических лиц-резидентов; 15% для физических лиц-нерезидентов (ст.284 НК РФ). Статус российского резидента зависит от того, сколько календарных дней за последние 12 месяцев участник фактически находился на территории России. Если таких дней не менее 183 (не обязательно подряд), то гражданин признается резидентом. Для него налог, уплачиваемый на дивиденды для физических лиц в 2017 году, будет взиматься по ставке 13%. Периоды, проведенные за границей по уважительным причинам, таким как лечение и обучение, в расчёт не принимаются, согласно п. 2 ст. 207 НК РФ.

Следующее положение данной теории – в случае наличия выгодного инвестиционного проекта, вся чистая прибыль должна быть направлена именно туда. Право предоставления альтернативного выбора, например, или инвестиционный проект или выплата дивидендов, либо установление пропорций в распределении чистой прибыли и на инвестиционные цели и на выплату дивидендов отсутствует. Данное положение также противоречит закону. Так, в статьях № 31, 32 № 208-ФЗ говорится, что акционеры имеют право на получение дивидендов. То есть, при наличии выгодного инвестиционного проекта положение теории иррелевантности дивидендной политики лишает акционера данного права, не оставляя возможности решить вопрос выплаты или не выплаты дивидендов общему собранию акционеров, как высшему органу управления обществом.

Еще одно положение рассматриваемой теории, на котором остановимся подробнее – если целесообразно направить всю прибыль на реинвестирование, дивиденды не выплачиваются. При нецелесообразности – вся прибыль направляется на выплату дивидендов. Первая часть данного положения уже рассмотрена и

проанализирована ранее, а вот предложение – направить всю прибыль на дивиденды, если нет инвестиционных проектов сейчас рассмотрим. Данное предложение представляется нерациональным и с точки зрения дальнейших перспектив развития общества – не грамотным. Авторы данной теории не рассматривают формирование дивидендной политики на перспективу. Предоставляя возможность выплатить всю имеющуюся прибыль в виде дивидендов, существует риск образования бюджетных пробелов, в случае возникновения непредвиденных убытков. Эта предпосылка также противоречит действующему законодательству. Ст. 35 № 208-ФЗ предусматривает создание резервного фонда, который формируется посредством постоянных обязательных отчислений, размер которых предусмотрен уставом общества, но не менее 5 % от чистой прибыли. Средства данного фонда могут быть использованы для покрытия убытков общества, а также для выкупа акций. Так же, № 208-ФЗ указывает на возможность предусмотреть в уставе общества специального фонда предназначенного для акционирования работников.

Таким образом, изучив и проанализировав положения теории иррелевантности дивидендов можно говорить о нереальности ее осуществления на современном этапе развития. Экономических предпосылок, на которых она основана – в настоящее время не существует, а также выдвигаемые положения зачастую противоречат действующему законодательству, регулирующему область дивидендных выплат.

Вторая известная теория – теория существенности дивидендной политики. Представители этого подхода считают, что дивидендная политика, несомненно, существенна, она влияет на величину совокупного богатства акционеров. Основными идеологами этого направления считаются М. Гордон и Дж. Линтер. Основной их аргумент выражается крылатой фразой: «лучше синица в руках, чем журавль в небе», а смысл подхода заключается в том, что инвесторы, исходя из принципа минимизации риска, всегда предпочитают текущие дивиденды возможным в будущем доходам, в том числе возможному приросту акционерного капитала. Главный фактор – меньший риск, так как выплата дивидендов уменьшает неопределенность в отношении данной организации, а невыплата – увеличивает. Текущие дивиденды уменьшают для

инвесторов неопределенность относительно целесообразности и выгоды инвестирования в силу ряда обстоятельств:

- прирост ожидаемой доходности вследствие увеличения курсовой стоимости акции менее прогнозируем, чем дивиденд;
- инвесторы менее информированы, чем менеджеры, об инвестиционных возможностях организации и о доходности инвестиционных проектов;
- инвесторы имеют большую возможность повлиять на определение размера дивиденда, чем на установление цены акции.

Как следствие, текущие дивидендные выплаты уменьшают уровень неопределенности инвесторов относительно целесообразности и выгоды инвестирования в данную компанию. Их удовлетворяет относительно меньшая норма прибыли на инвестиционный капитал, используемая в качестве коэффициента дисконтирования, что приводит к возрастанию рыночной оценки акционерного капитала. Если дивиденды не выплачиваются, неопределенность увеличивается, возрастает и приемлемая для акционеров норма прибыли, что приводит к снижению рыночной оценки акционерного капитала, то есть к снижению благосостояния акционеров. Таким образом, основной вывод из теории Гордона и Линтера таков: в формуле общей доходности дивидендная доходность имеет приоритетное значение, увеличивая долю прибыли, направляемую на выплату дивидендов, можно способствовать повышению рыночной стоимости фирмы, то есть повышению благосостояния ее акционеров. Однако противники данной теории утверждают, что в большинстве случаев полученный в качестве дивидендов доход все равно затем реинвестируется в акции своего или аналогичного хозяйственного общества, поэтому не стоит использовать фактор риска как аргумент в пользу той или иной дивидендной политики (фактор риска может быть учтен лишь менталитетом собственников, он определяется уровнем риска хозяйственной деятельности организации, а не характером ее дивидендной политики).

Изучив положения данной теории, можно говорить о том, что они не идут в противоречие с действующим законодательством, и вполне могут быть применены

при формировании дивидендной политики акционерных обществ на современном этапе развития. С авторами данной теории следует согласиться в том, что большинство акционеров предпочитают получить доход здесь и сейчас, а не довольствоваться перспективой реализации выгодного инвестиционного проекта в будущем. К тому же, как уже было замечено ранее, что № 208-ФЗ ст. 31, 32 закрепляет в качестве прав акционеров – право на получение дивидендов, как по обыкновенным, так и по привилегированным акциям. Авторы данной теории, говоря о дивидендной доходности, как о приоритетной, реализуя и увеличивая которую снижается уровень неопределенности инвесторов, в части выгоды инвестирования в данную компанию не конкретизируют, кто и когда принимает это важное решение в хозяйственные общества о выплате дивидендов. Какой орган наделен данными полномочиями и существует ли он вообще. Положения же действующего законодательства четко регламентируют, что решения о выплате дивидендов в акционерных обществах принимается общим собранием акционеров (ст. 48 № 208-ФЗ) с учетом рекомендаций совета директоров в части размера дивидендов по акциям и порядку их выплаты (ст.65 № 208-ФЗ). Обобщая вышесказанное, отметим, что возлагать всю ответственность за благосостояние общества только лишь на дивиденды не стоит, а следует их рассматривать как часть финансово-экономического механизма управления в обществе.

Еще одна актуальная теория дивидендной политики – теория налоговой дифференциации, она разработана в конце 70 - начале 80-х гг. двадцатого века Р. Литценбергером и К. Рамасвами. Суть ее состоит в том, что для акционера приоритетнее капитализированная доходность, то есть доходность, направленная на увеличение собственного капитала организации, а не дивидендная. Это имеет место тогда, когда доход от капитализации облагается налогом по меньшей ставке, чем получаемые дивиденды. Следуя этой теории, если в двух аналогичных компаниях разные способы распределения прибыли, то акционеры, получаемые больший уровень дивидендов могут требовать повышенный доход на акцию, тем самым компенсируя потери, связанные с высоким уровнем налогообложения. Таким

образом, хозяйственные общества не выгодно платить высокие дивиденды, а ее рыночная стоимость максимизируется при относительно низкой доли дивидендов в прибыли<sup>1</sup>.

Применяя положения данной теории в современных условиях развития акционерных обществ, можно говорить о том, что требования НК РФ в отношении применения ставок, следующие: налог на прибыль организаций – 20%, налог на дивиденды для физических лиц-резидентов 13%, для нерезидентов 15% (ст.284 НК РФ). Учитывая тот факт, что и налог на прибыль и налог на выплату дивидендов обязано выплачивать само общество, выступая налоговым агентом, в настоящее время выгоднее для организации выплачивать дивиденды. Таким образом, положения данной теории могут быть применены при формировании дивидендной политики хозяйственных обществ на современном этапе развития.

Подводя итог в рассмотрении теорий дивидендной политики можно говорить о том, что положения разных теории не всегда реалистичны и реализуемы. Так, например, теория иррелевантности дивидендной политики содержит такие исходные положения – отсутствие налогов, равнодоступность информации для менеджеров и инвесторов, которые не реальны и не осуществимы на современном этапе экономического развития. К тому же, некоторые положения этой теории противоречат действующему законодательству, регулирующему область дивидендных выплат. Изучив положения теории существенности дивидендной политики следует согласиться с её авторами в том, что большинство акционеров предпочитают получить доход здесь и сейчас, а не довольствоваться перспективой реализации выгодного инвестиционного проекта в будущем. Изученная теория налоговой дифференциации вполне может найти свое отражение в построении дивидендной политики хозяйственных обществ на современном этапе развития. Действующие налоговые ставки на выплату дивидендов вполне реалистичны – 13%, 15% для физических лиц резидентов/ нерезидентов соответственно.

---

<sup>1</sup> Зальцман А.А. Детерминанты дивидендной политики российских публичных компаний аудит и финансовый анализ, Научно-практическое информационное издание. М.: ИНФРА, 2012. С. 36-85.



## 1.2 Типы дивидендной политики. Факторы, влияющие на формирование дивидендной политики в хозяйственных обществах

Понятие «дивидендная политика» (dividend policy) пришло в Россию из США в первой половине 1990 г. вместе с основополагающими элементами теории финансового менеджмента. В научной литературе существуют различные определения этого понятия. Так Веснин В.Р в своём учебнике «Корпоративное управление» даёт следующее определение, «дивидендная политика – совокупность ориентиров и ограничений по формированию механизма распределения прибыли между текущим потреблением собственников (в соответствии с их вкладом в капитал) и инвестициями в развитие хозяйственные общества, то есть между потребляемой и капитализируемой ее частями».<sup>1</sup> Ковалев В.В в учебно-практическом пособии говорит о том, что дивидендная политика представляет собой набор инструментов, с помощью которых в хозяйственных обществах происходит распределение чистой прибыли на капитализируемую и потребляемую в форме дивидендов акционерами.<sup>2</sup> Карпова Е.Н подчеркивает, что дивидендная политика играет важную роль в управлении собственным капиталом, а именно прибылью, наличием активов организации и определением источников их покрытия. Цель ее заключается в определении оптимального соотношения между потребляемой и капитализируемой частями прибыли.<sup>3</sup> Все авторы сходятся в едином мнении – дивидендная политика – некий дирижер между потребляемой и капитализируемой прибылью и от того решения в каких пропорциях будут поделены деньги зависит дальнейшее развитие и функционирование хозяйственного общества.

Проанализировав научную и учебную литературу в области дивидендных выплат можно определить дивидендную политику – как совокупность экономических приемов и способов менеджмента хозяйственного общества по регулированию

---

<sup>1</sup> Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебник. М.: Инфра, 2013. С. 36-69.

<sup>2</sup> Ковалёв В.В. Управление финансовой структурой фирмы: Учебно-практическое пособие. СПб.: Пресс, 2015. С.69-75.

<sup>3</sup> Карпова Е.Н. Долгосрочная финансовая политика организации: Учебное пособие. М.: Инфра, 2016. С. 85-90.

финансовых потоков внутри него, проявляющееся в интуитивном желании направить часть чистой прибыли на выплату дивидендов. Именно желание, так как понятия принудительная выплата дивидендов на сегодняшний день не существует в российском законодательстве. Так, ст.42 № 208-ФЗ наделяет общество правом на выплату дивидендов, а не обязывает его в этом. Менеджмент хозяйственного общества сам принимает решение выплачивать или не выплачивать дивиденды за отчетный период и определяет пропорцию между потребляемой акционерами и капитализируемой частями прибыли для достижения конкретных целей. При этом под капитализацией чистой прибыли понимается ее использование на производственное развитие, реинвестирование чистого денежного потока от инвестиций, осуществление дивидендных выплат в форме новых акций, направление суммы депозитного процента на прирост депозитного вклада.

Из всех вышеуказанных определений дивидендной политики становится очевидным тот факт, что от верно выбранной стратегии её осуществления зависит финансовое благосостояние хозяйственного общества. Во-первых, дивидендная политика формирует отношения с инвесторами (акционеры негативно относятся к компаниям, которые сокращают дивиденд, считая, что это обусловлено возможными финансовыми трудностями, а поэтому могут сбрасывать свои акции, вызывая снижение их рыночной цены). Во-вторых, дивидендная политика влияет на финансовую программу и капиталовложения хозяйственного общества, увеличивая или уменьшая их. В-третьих, воздействует на движение денежных средств хозяйственного общества, и на размеры привлекаемых ею внешних источников финансирования (растущие дивиденды увеличивают число желающих приобрести акции). В-четвертых, может повлиять на сокращение собственного капитала хозяйственного общества, так как дивиденды выплачиваются из нераспределённой прибыли (что приводит к увеличению коэффициента соотношения долговых обязательств и акционерного капитала).

В основном, в литературе различают следующие основные типы дивидендной политики:

- консервативный;
- умеренный;
- агрессивный;

Каждый тип дивидендной политики включает в себя методику дивидендных выплат. Так, консервативный тип дивидендной политики содержит методику остаточного дивиденда и методику фиксированных дивидендных выплат. Умеренный тип дивидендной политики включает в себя методику выплаты гарантированного минимума и «экстра» – дивидендов. В агрессивный тип дивидендной политики входит методика постоянного процентного распределения прибыли и методика постоянного роста дивидендных выплат.<sup>1</sup> Рассмотрим каждый подробнее.

Консервативная политика основана, в первую очередь, на удовлетворении инвестиционных потребностей хозяйственного общества, тем самым дивиденды играют второстепенную роль и являются минимальными по размеру. Существующие в данном подходе методики: выплата дивидендов по остаточному принципу и фиксированные дивидендные выплаты не гарантируют акционерам высокого дохода. Методика выплаты дивидендов по остаточному принципу предполагает, что большая доля финансовых источников направляется на реализацию инвестиционных проектов. Оставшиеся финансовые средства используются для выплаты дивидендов. Преимуществом данной методики является быстрый и высокий рост развития предприятия. Определяя целевую долю дивидендов в прибыли, общество осуществляет четыре последовательные операции:

- 1) формирует оптимальный бюджет капитальных вложений;
- 2) распределяет сумму общего капитала, необходимого для финансирования оптимального бюджета капитальных вложений при целевой структуре капитала;

---

<sup>1</sup> Бочарова И.Ю. Корпоративное управление: учебник. М.: Инфра, 2013. С. 25-36.

3) осуществляет максимально возможное финансирование бюджета капитальных вложений путём реинвестирования прибыли;

4) если сумма оставшейся прибыли больше оптимального бюджета капитальных вложений, организация выплачивает дивиденды, в противном случае, дивиденды отсутствуют, вся чистая прибыль реинвестируется, а недостаток денежных средств покрывается через дополнительную эмиссию акций и другими способами.

Методика остаточного дивиденда используется на ранних стадиях жизненного цикла организаций, имеющих высокий уровень инвестиционной активности. Ее реализация позволяет организации удовлетворить свои потребности в собственном капитале за счет нераспределенной прибыли, обеспечить финансовую устойчивость и высокие темпы развития бизнеса.<sup>1</sup> У данной методики есть ряд недостатков. К ним относится не гарантированный и минимальный дивиденд по акциям, который выплачивается лишь в том случае, если у хозяйственного общества осталась чистая прибыль после инвестиционных вложений. Широкий диапазон варьирования дивидендных выплат в зависимости от инвестиционных возможностей отрицательно сказывается на формировании уровня рыночной цены акции организации. Хозяйственные общества, использующие данный метод, обычно имеют низкую рыночную стоимость акций.

Методика фиксированных дивидендных выплат в рамках консервативного типа дивидендной политики заключается в том, что компания устанавливает фиксированный размер дивиденда на достаточно длительный период времени. Стабильный поток дивидендов свидетельствует о том, что финансовое положение находится под контролем. Преимуществами методики фиксированных дивидендных выплат являются: сглаживание колебаний курсовой стоимости акций, стабильность котировки акций на фондовом рынке, высокая ликвидность акций и низкий риск инвестирования, уверенность акционеров в получении регулярного текущего дохода,

---

<sup>1</sup> Шохин Е.И. Финансовый менеджмент. М.: Юрайт, 2011.С.58-64.

положительное влияние на стоимость организации. При успешном развитии хозяйственного общества, величина фиксированного дивиденда повышается. Данная методика дивидендной политики компаний в сравнении с приведенной выше методикой является более привлекательной для акционеров, так они получают стабильный доход, который не зависит от инвестиционной политики хозяйственного общества. Вместе с тем она имеет ряд недостатков: во-первых, в результате слабой связи с финансовыми результатами деятельности организации возможно снижение её инвестиционной активности; во-вторых, высока вероятность значительного ухудшения ликвидности организации в условиях резкого снижения прибыли; в-третьих, темпы роста собственного капитала снижаются в связи с тем, что дивиденды устанавливаются на низком уровне, минимизирующем риск снижения финансовой устойчивости организации. Размер фиксированного дивиденда обычно является достаточно низким, так как деятельность хозяйственного общества может быть подвержена негативным колебаниям, в связи с которыми размер чистой прибыли может значительно уменьшиться. Методика фиксированных дивидендных выплат используется организациями с невысоким уровнем риска.

Умеренный или компромиссный тип дивидендной политики представляет собой подход формирования выплаты дивидендов, в котором данные выплаты имеют сильную зависимость от финансового результата хозяйственного общества. В основе данного способа лежит методика выплаты гарантированного минимума и экстродивидендов. Инвесторы компаний, использующие данную методику, стабильно получают фиксированные дивиденды, которые устанавливаются на минимальном уровне. Когда предприятие получает значительную чистую прибыль, акционеры получают также экстродивиденды. Роль экстра-дивиденда заключается в поддержании курса акций организации, так как, при продолжительном минимальном размере дивидендов снижается инвестиционная привлекательность и рыночная стоимость акций. Достоинством данной методики является то, что акционеры могут получать фиксированный дивиденд и значительный доход в виде дополнительных дивидендов в период успешной финансовой деятельности хозяйственного общества.

Однако, в периоды неблагоприятные для хозяйственного общества, акционеры получают только минимальные дивиденды, что уменьшает инвестиционную привлекательность компаний. В то время как постоянное получение дополнительных дивидендов вызывает привыкание у акционеров и снижает стимулирующее воздействие экстродивидендов на инвесторов. Некоторые авторы, такие как, Карпова Е.Н, Веснин В.В, считают данную методику наиболее взвешенным вариантом дивидендной политики, которая, с одной стороны, обеспечивает стабильность дивидендных выплат и удовлетворение текущих потребностей акционеров, а с другой – позволяет увеличивать дивиденды и поощрять акционеров в период благоприятной хозяйственной конъюнктуры. Результатом ее проведения является сглаживание колебаний курсовой стоимости акций.<sup>1</sup> Веснин В.В называет данную методику компромиссной, которая исходит из посылки рациональности. Она позволяет существенно увеличить размер выплат только изредка в период благоприятной конъюнктуры и высоких доходов. При длительной выплате заниженных по размеру дивидендов ведет к падению инвестиционной привлекательности хозяйственные общества.<sup>2</sup>

Агрессивный тип дивидендной политики является политикой, которая направлена в первую очередь на удовлетворение интересов акционеров. Данный подход в ее формировании наименее связан с финансовыми результатами хозяйственного общества. Выделяют две методики в рамках рассмотренного подхода.

Первая методика – это методика постоянного процентного распределения прибыли или стабильного уровня дивидендов. Согласно данной методике, на выплату дивидендов по обыкновенным акциям хозяйственное общество выделяет постоянный процент чистой прибыли. Стоит отметить, что чистая прибыль, выплачиваемая на одну обыкновенную акцию, является частью прибыли после выплаты дивидендов акционерам привилегированных акций и дохода по облигациям. Для инвесторов хозяйственных обществ, использующих данную методику, недостатком является

---

<sup>1</sup> Карпова Е.Н. Долгосрочная финансовая политика организации: учебное пособие. М.: ИНФРА, 2016. С.36-58.

<sup>2</sup> Веснин В.Р. Корпоративное управление: учебник. М.: ИНФРА, 2013. С.45-65.

неполучение дивиденда по обыкновенным акциям, в случае отрицательной чистой прибыли предприятия за отчетный год. Если прибыль резко падает или имеются убытки, то дивиденды будут значительно уменьшены или вообще отменены. Методика постоянного процентного распределения прибыли не максимизирует рыночную цену акции, так как большинство акционеров не приветствует колебаний размеров получаемых дивидендов. «Кроме того, размер дивидендов, определяемый таким образом, может значительно колебаться по годам в зависимости от прибыли текущего года, что не может не сказаться на курсовой стоимости акций»<sup>1</sup>.

В соответствии с методикой постоянного возрастания размера дивидендов происходит стабильное повышение уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. Обычно, определяется фиксированный процент прироста дивидендов относительно предыдущего периода. Дивидендная политика, основанная на данной методике, является привлекательной для акционеров, так как в таких компаниях существует высокая рыночная стоимость акций компаний. Её преимуществом является формирование высокого рыночного курса акций хозяйственного общества. Однако хозяйственные общества, использующие данный подход к формированию дивидендной политики, обязуются обеспечивать постоянный рост дивидендных выплат, даже при отрицательном значении чистой прибыли. Обязательным условием для данной методики является опережающий рост чистой прибыли в сравнении и ростом дивидендных выплат. В противном случае, хозяйственному обществу придется сокращать свои инвестиционные возможности и снижать свою финансовую устойчивость, что может повлечь негативные последствия – снижение инвестиционной активности, а в отдаленной перспективе – банкротство. Поэтому такой методике могут следовать лишь финансово устойчивые и процветающие хозяйственные общества.

Стоит отметить, что также существует методика неденежных выплат или выплаты дивидендов акциями. В определенных случаях акционеры могут быть

---

<sup>1</sup> Гончаров В. В. Создание и функционирование акционерных компаний: учебное пособие. М.: Статут, 2013. С.36-65.

удовлетворены дополнительным пакетом акций, вместо дохода в виде денежных средств. Зачастую хозяйственные общества вынуждены прибегать к данной методике в случае неустойчивого финансового положения и отсутствия высоколиквидных активов для расчетов с акционерами либо необходимости реинвестирования прибыли отчетного года в высокоэффективный проект.

С учетом вышеописанных методик дивидендных выплат можно говорить о том, что применять какую – либо методику выплаты дивидендов в чистом виде на протяжении длительного периода представляется не рациональным. На разных этапах экономического развития хозяйственного общества, орган, принимающий решение об объявлении и выплате дивидендов применяет разные методики.

Анализируя три представленных типа дивидендной политики, следует согласиться с авторами Карповой Е.Н.<sup>1</sup>, Весниным В.В.<sup>2</sup> в том, что умеренный тип дивидендной политики, включающий в себя методику гарантированного минимума и экстра-дивидендов представляется наиболее взвешенным и рациональным. Он сочетает в себе удовлетворение и инвестиционных интересов хозяйственного общества и дивидендные интересы акционеров. В то время как, консервативный тип дивидендной политики нацелен в основном на рост и развитие, посредством участия в различных инвестиционных проектах, при этом не учитываются интересы акционеров. А вот агрессивный тип дивидендной политики настроен лишь на постоянную выплату дивидендов, не зависимо от финансового положения хозяйственного общества, что может привести к снижению инвестиционной активности, а в отдаленной перспективе – к банкротству.

При формировании механизма действий по выстраиванию эффективной дивидендной политики менеджмент хозяйственного общества, безусловно, анализирует факторы, влияющие на неё. В научной литературе различают: темп роста организации, ее рентабельность, стабильность доходов, удержания контроля над

---

<sup>1</sup> Карпова Е.Н. Долгосрочная финансовая политика организации: Учебное пособие. М.: Инфра, 2016. С.36-40.

<sup>2</sup> Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебник . М.: Инфра, 2013. С. 25-36.

деятельностью организации, степень финансирования за счет заемного капитала, возможность финансирования из внешних источников, стадию жизненного цикла и масштабы организации, налоговые ставки на дивиденды и доходы с прироста капитала, ограничения правового характера и другие. На факторах, оказывающих влияние на дивидендную политику остановимся подробнее.

Изучив литературу по данной теме, можно говорить о том, что каждый автор предлагают свою классификацию факторов, влияющих на дивидендную политику. Рассмотрим некоторые из них. Так, «Джеймс К. Ван Хорн и Джон М. Вахович выделяют шесть основных факторов: юридическая норма, регламентирующие процессы правила выплаты дивидендов, потребность фирмы в денежных средствах, ликвидность фирмы, способность занимать деньги, наличие ограничений в долговых соглашениях, контроль над компанией»<sup>1</sup>.

Автор Т. В. Кириченко в своем исследовании также выделила шесть факторов, влияющих на дивидендную политику компаний. К ним относятся: «темпы роста организации, наличие ограничительных договоров, лимитирующих выплачиваемые дивиденды, доходность, стабильность доходов, эффективность контроля над деятельностью организации, степень финансирования за счет заемного капитала»<sup>2</sup>

Российский исследователь А. В. Ткачева все исследуемые факторы обобщила и выделила четыре группы факторов: юридические, финансовые, инвестиционные и стратегические<sup>3</sup>.

Кафидов В.В в своем учебнике достаточно подробно описывают факторы, влияющие на формирование дивидендной политики, которые разделили на:

1. Экономические, к которым относят:  
-стадию жизненного цикла организации;

---

<sup>1</sup> Хорн Д.В. Основы финансового менеджмента: Учебник. М.: Вильямс, 2009. С.69-85.

<sup>2</sup> Кириченко Т.В. Акционерные общества в России: Учебно–практическое пособие. М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2015. С.69-80.

<sup>3</sup> Ткачева А.В. Исследование факторов, влияющих на дивидендную политику коммерческой организации: Учебник. СПб.: Пресс, 2013. С.69-75.

- необходимость использования благоприятной конъюнктуры для реализации инвестиционных программ с высоким уровнем эффективности, что увеличивает потребность в капитализации прибыли;

- наличие финансовых резервов, сформированных в предшествующем периоде;

- финансовое состояние и уровень кредитоспособности хозяйственного общества, обуславливающие степень доверия к ним инвесторов;

- издержки, связанные с эмиссией и размещением ценных бумаг;

- уровень налогообложения имущества корпорации и дивидендных выплат;

- фактический размер получаемой прибыли;

- состояние товарного рынка, на котором действует компания (в период подъема конъюнктуры эффективность капитализации прибыли значительно возрастает);

- инфляцию, высокие темпы которой формируют склонность акционеров к получению дивидендов в денежной форме, а руководство хозяйственного общества – к задержке их выплат (последнее объясняется ростом потребности корпорации в наличности, а также возможным снижением прибыли, поскольку рост издержек, обусловленных инфляцией, не всегда удается компенсировать повышением цен);

- необходимость рассчитывать по кредитам (является более важной задачей, чем повышение дивидендов);

## 2. Группа контрактных факторов:

Они включают в себя требования двусторонних соглашений, заключенных организацией, и односторонних обязательств, которые она на себя возложила:

- ограничения дивидендных выплат при получении ссуды;

- гарантирование соответствия акций хозяйственного общества критериям допуска к торговле на крупных фондовых биржах (например, отсутствие на протяжении длительного времени фактов снижения дивидендных выплат);

## 3. Группа институционально-правовых факторов:

Все приводимые ниже автором факторы находят свое отражение в законе № 208-ФЗ:

-ограничение способности хозяйственного общества объявлять и выплачивать дивиденды (компания не вправе этого делать, если не полностью оплачен уставный капитал, выкуплены акции, которые она обязана выкупить, налицо определение в законодательстве признаки банкротства, или эти признаки могут появиться в результате выплаты дивидендов, стоимость ее чистых активов меньше суммарной величины уставного капитала, резервного фонда, либо станет меньше этой величины в результате выплаты дивидендов ст.43 № 208-ФЗ);

-требования к источникам дивидендных выплат (в одних странах дивиденды можно выплачивать только из прибыли, в других – из прибыли и инвестиционного дохода п. 2 ст.42 № 208-ФЗ);

-требования к форме дивидендных выплат (дивиденды могут выплачиваться деньгами, а в случаях, предусмотренных уставом – акциями, облигациями, товаром абз. 2 п.1 ст. 42 № 208-ФЗ);

-последовательность дивидендных событий (дата объявления публикации в прессе, их размера, сроков переписи и оплаты п. 5,6 ст.42 № 208-ФЗ);

#### 4. Группа социальных факторов:

-потребности собственников относительно ставки дивидендов, максимизирующей их благосостояние;

-мнение высших управленцев о прочности своего положения в корпорации (при угрозе недружественного поглощения они могут поставить свои групповые интересы над интересами остальных собственников и постараться снизить ее инвестиционную привлекательность, воздерживаясь от распределения дивидендов) <sup>1</sup>

Существует также деление факторов, влияющих на дивидендную политику, на внешние и внутренние. К первой группе относится стабильная ситуация в стране, как политическая, так и экономическая, а также ограничение по законодательству. К внутренним факторам, определяющим дивидендную политику компаний, относятся размер хозяйственного общества, прибыльность, его ликвидность, финансовый

---

<sup>1</sup> Кафидов В.В. Управление инвестициями: Учебное пособие для вузов. М.: Инфра, 2014. С. 69-88.

рычаг, возможность привлечения дополнительных источников финансирования и другие.

Анализируя все вышеописанные факторы, оказывающие влияние на дивидендную политику выделим наиболее актуальные для хозяйственных обществ на современном этапе экономического развития:

Во-первых, представляется значимым фактор жизненного цикла организации. Хозяйственные общества на начальных этапах своего развития стремятся всю полученную прибыль (если таковая имеется) направить на рост и развитие производства и, возможно, даже не имеют правовых оснований для принятия решения о выплате дивидендов. Так, согласно ч. 2 ст.42 № 208-ФЗ «источником выплаты дивидендов является прибыль общества после налогообложения (чистая прибыль общества)». А начинающее работу хозяйственное общество, осуществив все налоговые обязательства, может и не иметь чистой прибыли.

Во-вторых, финансовое состояние и уровень кредитоспособности хозяйственного общества. Именно на этот фактор менеджмент общества ориентируется, при принятии решения о выплате дивидендов. Условие о финансовом благосостоянии хозяйственного общества закреплено и в законе. Так, согласно ст. 43 № 208-ФЗ выплата дивидендов ограничена «если общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) или указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов».

В-третьих, фактический размер полученной прибыли.

И четвертый фактор – потребности собственников относительно ставки дивидендов, максимизирующей их благосостояние. Считаем, что на сочетание именно этих факторов должен полагаться менеджмент хозяйственного общества при принятии решения об объявлении и выплате дивидендов.

Подводя итог в рассмотрении типов дивидендной политики и факторов, влияющих на нее хочется отметить, что нахождение оптимальной дивидендной политики – чрезвычайно сложная задача, так как необходимо найти баланс между текущими дивидендами и будущим ростом, который максимизировал бы цену акций

хозяйственного общества. Соблюдая баланс интересов миноритарных и мажоритарных акционеров аппарат управления хозяйственного общества должен руководствоваться принципами справедливости, точности расчетов и прогнозирования результата сегодняшних выплат на финансовом результате хозяйственного общества. При принятии решения в области дивидендных выплат следует обращать внимание на различные факторы. Так объективные (финансовые) факторы играют значимую роль при построении дивидендной политики, но и субъективные показатели также имеют важное значение. С учетом существующих ограничений и предписаний со стороны законодательства, соблюдая все ограничения экономического характера, менеджмент сам определяет наиболее оптимальную методику дивидендных выплат, тем более идеализированной либо стандартизированной методики на сегодняшний день не существует, поэтому для каждого хозяйственного общества необходимо подбирать те инструменты, которые будут удовлетворять его потребности с учетом финансовых и инвестиционных возможностей. Ведь правильно подобранная и рациональная дивидендная политика позволяет максимизировать благосостояние акционеров хозяйственного общества и одновременно обеспечить финансирование его деятельности. Предполагаемая ею регулярная, стабильная, скорректированная на инфляцию выплата дивидендов уменьшает у инвесторов ощущение неопределенности, свидетельствует о хорошем финансовом состоянии. В то же время увеличение размера дивидендов может производиться только при наличии возможности поддержания его в будущем.

В России основным законодательным актом, согласно которому акционерные общества проводят дивидендную политику, является Федеральный закон № 208-ФЗ «Об акционерных обществах». В нём определены источники, возможная периодичность, порядок и процедура выплаты дивидендов, перечислены ограничения, при наличии которых не возможна выплата дивидендов. Но, 814

### 1.3 Правовое регулирование распределения прибыли и выплаты дивидендов в РФ

В нормативно-правовую базу, регулирующую область распределения прибыли и выплаты дивидендов в Российской Федерации входят следующие законодательные акты: Конституция Российской Федерации<sup>1</sup>, от 12 декабря 1993 г., принятая всенародным голосованием, ГК РФ, НК РФ, № 208-ФЗ, № 14-ФЗ, № 39-ФЗ.

Несомненно, нормативно-правовые акты, более детально регулирующие область распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах являются № 208-ФЗ и № 14-ФЗ (для акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью соответственно), к подробному анализу их статей о распределении прибыли и выплаты дивидендов мы вернемся чуть позже, пока же остановимся на рассмотрении иных законодательных актов, которые, так или иначе, регламентируют порядок распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах.

Итак, Конституция Российской Федерации закрепляет основные права граждан в осуществлении и реализации своих экономических прав и свобод. Согласно ст. 34 основного закона страны – «каждый имеет право на свободное использование своих способностей и имущества для предпринимательской и иной не запрещенной законом экономической деятельности». Наделяя тем самым всех лиц равным правом на создание, организацию и ведения бизнеса с целью распределения и получения прибыли за отчетный период.

Основополагающие начала получения прибыли и выплаты дивидендов регулирует и ГК РФ, так п.2 ст. 48 ГК РФ гласит: «в связи с участием в образовании имущества юридического лица его учредители (участники) могут иметь обязательственные права в отношении этого юридического лица либо вещные права на его имущество. К юридическим лицам, в отношении которых их участники имеют обязательственные права, относятся хозяйственные товарищества и общества,

---

<sup>1</sup> Конституция Российской Федерации от 12 декабря 1993 г.: по сост. на 21 июля 2014 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. 2014. № 14. Ст. 4398.

производственные и потребительские кооперативы». Именно обязательственное право (право требования) участника или акционера к хозяйственному обществу реализуется при распределении чистой прибыли общества между участниками и дивидендов между акционерами, получение которых является одним из основных прав участников обществ, это закреплено в п. 1 ст. 67 ГК РФ «права и обязанности участника хозяйственного товарищества и общества». ГК РФ регламентирует организационно–правовые формы, в каких могут создаваться хозяйственные общества. Так, согласно ст. 66 ГК РФ на территории Российской Федерации могут создаваться формы акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью, акционерные общества делятся, в свою очередь, на публичные и непубличные.

ГК РФ содержит раздел, посвященный подробной регламентации деятельности обществ с ограниченной ответственностью, включает статью, регулирующую основные положения об обществах – ст. 87 ГК РФ, его участников – ст. 88 ГК РФ, порядок создания и устав общества определен в ст. 89 ГК РФ, ст. 90 ГК содержит положения об уставном капитале общества с ограниченной ответственностью, а также положения регламентирующие реорганизацию и ликвидацию общества содержатся в ст. 92 ГК РФ, ст. 93 ГК РФ определяет порядок перехода доли в уставном капитале общества к другому лицу, в ст. 94 регулируется выход участника из общества. Но, не смотря на такую обширную область регулирования деятельности обществ с ограниченной ответственностью, положений, которые бы регламентировали порядок распределения прибыли общества между его участниками, ГК РФ не содержит, отдавая преимущественное право регулирования распределения прибыли ФЗ №-14. А вот в отношении выплаты дивидендов в акционерных обществах ГК РФ включает в себя следующие положения: ст. 102 – «ограничения на выпуск ценных бумаг и выплату дивидендов акционерного общества» регулирует максимальный размер доли привилегированных акций в общем объеме уставного капитала акционерного общества, который не должен превышать 25% от общего объема уставного капитала. Также, в общих чертах, в

статье приводятся ограничения, при наличии которых акционерное общество не вправе объявлять и выплачивать дивиденды, оставляя прерогативу детального перечисления всех запрещающих факторов Федеральному закону № 208-ФЗ. Данная статья была изменена Федеральным законом «О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» от 05 мая 2014 № 99-ФЗ<sup>1</sup>, в частности, в п.1 данной статьи было добавлено, что публичные акционерные общества не вправе размещать привилегированные акции, номинальная стоимость которых ниже номинальной стоимости обыкновенных акций. Пункт 2 был исключен, ранее он разрешал выпускать облигации только после полной оплаты уставного капитала. Этим же изменяющим законом в пункт 3 добавлен абзац, указывающий на иные случаи ограничений, при наличии которых невозможна выплата дивидендов, которые предусматривает Федеральный закон № 208-ФЗ.

Положения о распределении прибыли и выплаты дивидендов содержит также и НК РФ. Из всех нормативно-правовых актов, регулирующих область дивидендных выплат, только он дает определение понятия дивиденда и указывает в ст. 43, «что дивидендом признается любой доход, полученный акционером (участником) от организации при распределении прибыли, остающейся после налогообложения (в том числе в виде процентов по привилегированным акциям), по принадлежащим акционеру (участнику) акциям (долям) пропорционально долям акционеров (участников) в уставном (складочном) капитале этой организации». К дивидендам НК РФ также относит любые доходы, получаемые из источников за пределами Российской Федерации, относящиеся к дивидендам в соответствии с законодательствами иностранных государств. Так же НК РФ приводит исчерпывающие перечисления выплат, которые дивидендами не признаются, среди них:

---

<sup>1</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 2016. № 25. Ст.3348.

1) «выплаты при ликвидации организации акционеру (участнику) этой организации в денежной или натуральной форме, не превышающие вноса этого акционера (участника) в уставный (складочный) капитал организации»;

2) «выплаты акционерам (участникам) организации в виде передачи акций этой же организации в собственность»;

3) «выплаты некоммерческой организации на осуществление ее основной уставной деятельности (не связанной с предпринимательской деятельностью), произведенные хозяйственными обществами, уставный капитал которых состоит полностью из вкладов этой некоммерческой организации».

Федеральный закон № 39-ФЗ также регламентирует особенности и порядок выплаты дивидендов. В законе понятие дивиденд приравнивается к ценной бумаге и используется в этом определении. Ст. 8.7 № 39-ФЗ раскрывает особенности получения дивидендов в денежной форме по акциям. В данной статье указана форма дивидендных выплат, а также указываются лица, имеющие право на получение дивидендов. В статье подчеркивается необходимость наличия депозитарного договора, содержащего порядок передачи выплат по акциям, а также информацию о банковских счетах владельцев акций. Второй пункт названной выше статьи указывает на то, что дивидендные выплаты осуществляются эмитентом или по его поручению регистратором, осуществляющего ведение реестра ценных бумаг такого эмитента, либо кредитной организацией путем перечисления денежных средств этому держателю. Сравнительно недавно претерпел изменения п.3 ст. 8.7 № 39-ФЗ он гласит, что за депозитарием закреплена обязанность, передавать выплаты по ценным бумагам своим депонентам, которые являются номинальными держателями и доверительными управляющими – профессиональными участниками рынка ценных бумаг, не позднее следующего рабочего дня после их получения. В свою очередь, выплаты по ценным бумагам иным депонентам депозитарии должны передать в срок не позднее семи рабочих дней после дня их получения (изменения внесены

Федеральным законом от 21 декабря 2013 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» № 379-ФЗ<sup>1</sup>).

Пункт 4 ст. 8.7 № 39-ФЗ раскрывает срок передачи выплат по акциям – конец операционного дня той даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение объявленных дивидендов по акциям эмитента.

Акционерное общество вправе ежеквартально, раз в полгода, по итогам девяти месяцев, или раз в год принимать решение о выплате дивидендов, то есть акционерам общества представляется такая возможность, как получение промежуточных дивидендов, которые выплачивать могут позволить себе лишь финансово состоявшиеся хозяйственные общества. Принимая решение о выплате промежуточных дивидендов, учредители, тем самым, демонстрируют рост и финансовое благосостояние хозяйственного общества. Вообще выплата промежуточных дивидендов на сегодняшний день представляет спорный вопрос, по мнению Министерства Финансов РФ и Федеральной налоговой службы, это понятие необходимо перекалифицировать, так как нередко возникают ситуации, когда по итогам года промежуточные дивиденды теряют свой статус и для целей налогообложения, выплаченные ранее суммы приходится перекалифицировать в иные доходы, где налоговая ставка больше, акционеру необходимо доплатить полученную разницу в сумме налога. Акционерное общество и общество с ограниченной ответственностью одинаково определяют источник определения прибыли и выплаты дивидендов – чистая прибыль, то есть прибыль общества после налогообложения. Федеральный закон № 208-ФЗ конкретизирует механизм определения чистой прибыли – определяется по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, согласно п.2 ст.42 № 208-ФЗ. Владельцы привилегированных акций в акционерном обществе имеют меньший риск не получения дивидендов, так как специально для этих целей формируется резервный фонд. Решение о распределении прибыли между участниками общества с ограниченной ответственностью

---

<sup>1</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 2017. № 48. Ст.2964.

принимается на общем собрании участников общества (п.1. ст.28 № 14-ФЗ). В свою очередь, решение о выплате дивидендов в акционерных обществах принимается на общем собрании акционеров (п.3 ст. 42 № 208-ФЗ). При этом существует так называемый взаимный механизм сдерживания по принятию решений органами общества – собрания акционеров и совета директоров. Так, собрание акционеров хоть и является высшим органом управления общества, (что следует из текста ст. 47 № 208-ФЗ и принимает решение о выплате дивидендов, дату, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов принимает только по предложению совета директоров (наблюдательного совета) общества п.3 ст. 42 № 208-ФЗ. В части размера дивидендов, подлежащих выплате акционерам, общество также ориентируется на рекомендации совета директоров (п.4 ст. 42 № 208-ФЗ).

Основные положения, касающиеся получения прибыли участниками обществ с ограниченной ответственностью содержатся в ст. 28 № 14-ФЗ. В ней определяется временной промежуток, по истечении которого общество может принять решение о распределении своей чистой прибыли, таковым является – квартал, шесть месяцев и финансовый год. Участники общества получают прибыль пропорционально их долям в уставном капитале общества, согласно п.2 ст.28 № 14-ФЗ. Изменения в данную статью закона были внесены лишь один раз Федеральным законом № 409-ФЗ от 28 декабря 2010 г. и предусматривали добавление 3 и 4 пунктов. Третий пункт ст. 28 стал указывать, что срок и порядок выплаты части распределенной прибыли должен быть определен уставом общества или решением общего собрания участников общества, но не может превышать 60 дней со дня принятия решения о распределении прибыли между участниками общества. В четвертом пункте оговаривается временной промежуток, в течение которого участник общества может обратиться за распределенной прибылью, по каким либо причинам не выплаченной ему ранее. Такой срок, по общему правилу, составляет – 3 года, но уставом общества может быть определен более продолжительный срок, не превышающий пяти лет, со дня истечения срока выплаты части распределенной прибыли общества. Данный срок не подлежит восстановлению за исключением случаев, если участник общества не

подавал требование о получении прибыли под влиянием насилия или угрозы. Впоследствии невостребованная часть прибыли общества восстанавливается в состав нераспределенной прибыли. Тот факт, что в данную статью изменения вносились лишь один раз позволяет говорить о стабильном применении ее норм, которые не вызывают противоречий. Чего нельзя сказать о положениях закона № 208-ФЗ. Изменения в пятую главу «Дивиденды общества» данного закона вносились неоднократно, каждый пункт статьи 42 – «Порядок выплаты обществом дивидендов» был изменен или добавлен в действующую редакцию, рассмотрим некоторые из них. Основные нововведения состоят в установлении двух дат закрытия реестра – для участия в общем собрании акционеров и для выплаты дивидендов, о чем говорится в п.5 ст.42 № 208-ФЗ, дата получения дивидендов не может быть установлена ранее 10 дней с даты принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов и не позднее 20 дней с даты принятия такого решения. Выплата дивидендов подразумевает определение круга лиц, имеющих право на их получение. До внесения изменений, список лиц, имеющих право на получение дивидендов, составлялся одновременно со списком лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров. Таким образом, ранее существовала единая дата фиксации реестра, определяемая советом директоров до даты проведения общего собрания акционеров. При этом список лиц, имеющих право на получение дивидендов, представлял собой некую модификацию списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров. Действующий ранее порядок установления закрытия реестра удобен эмитентам и контролирующим акционерам, но не акционерам, владеющим минимальным пакетом акций. Негативным явлением для последних были факты фиксации реестра эмитентом «день в день» с датой принятия решения советом директоров. Установление в новой редакции даты закрытия реестра не ранее 10 дней с момента принятия решения о выплате объясняется необходимостью временного интервала для информирования всех инвесторов. Итак, с учетом внесенных изменений, для акционерных обществ дата фиксации реестра для выплаты дивидендов устанавливается только после принятия решения об их выплате, то есть позднее даты проведения общего собрания

акционеров. Интервал закрытия реестра выглядит следующим образом – [+10, +20] после проведения общего собрания акционеров, и он не будет совпадать с датой фиксации реестра для участия в собрании акционеров. Срок дивидендных выплат был обозначен и внесен п.6 в ст.42 №208-ФЗ, так в десятидневный срок должны быть выплачены дивиденды номинальному держателю и являющемуся профессиональным участником рынка ценных бумаг, зарегистрированному в реестре акционеров, другим зарегистрированным в реестре акционеров лицам – 25 рабочих дней с даты, на которую определяются лица имеющие право на получение дивидендов. Ранее же, срок выплаты дивидендов составлял 60 дней, с даты проведения собрания акционеров, на котором было принято соответствующее решение. Фактически в этот срок эмитенты выплачивали дивиденды только акционерам, непосредственно состоящим в реестре и номинальным держателем. С учетом внесенных изменений исчисление срока выплаты дивидендов привязано не к дате принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов, а к дате, на которую определяются лица, имеющие права на получение дивидендов (дате закрытия реестра для выплаты дивидендов). При этом сроки выплаты сокращены. Уточнено время закрытия реестра, внесен п.7 в ст.42 № 208-ФЗ – дивиденды выплачиваются лицам, которые являлись владельцами акций соответствующей категории (типа) или лицами, осуществляющими в соответствии с федеральными законами права по этим акциям, на конец операционного дня даты, на которую в соответствии с решением о выплате дивидендов определяются лица, имеющие право на их получение. Есть и нововведения технического плана, не касающиеся непосредственно инвесторов. Так, изменено содержание решения о выплате дивидендов – п.3 ст.42 № 208-ФЗ, в новой редакции от 29 декабря 2012 решением должны быть определены размер дивидендов по акциям каждой категории (типа), форма их выплаты, порядок выплаты дивидендов в неденежной форме, дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. При этом решение в части установления даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, принимается только по предложению совета директоров (наблюдательного совета) общества, уточнено

определение даты исполнения обязательства по выплате дивидендов (п.8 ст.42 № 208-ФЗ) даты приема переводимых денежных средств организацией федеральной почтовой связи или с даты поступления денежных средств в кредитную организацию, в которой открыт банковский счет лица, имеющего право на получение дивидендов, а в случае, если таким лицом является кредитная организация, – на ее счет; сформированы понятия «невостребованные дивиденды» – объявленные, но не полученные дивиденды акционерами, в связи с тем, что у общества отсутствовали точные и необходимые адресные данные или банковские реквизиты, либо в связи с иной просрочкой кредитора и «просрочка кредитора» – не выплата обществом объявленных дивидендов (п.9 ст.42 № 208-ФЗ). Первые два рассмотренных изменения в законе № 208-ФЗ были внесены в 2013 году Федеральным законом № 379<sup>1</sup>, остальные перечисленные изменения закона № 208-ФЗ внесены в 2012 году Федеральным законом « О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» № 282<sup>2</sup>.

Отдельным абзацем в данном параграфе научно исследовательской работы следует отметить – кодекс корпоративного управления<sup>3</sup>, одобренный советом директоров Банка России от 21 марта 2014. Который содержит свод правил, разъясняющий наилучшие стандарты соблюдения прав акционеров и способствующий их реализации на практике, а также выступает действенным инструментом повышения эффективности управления компанией, обеспечения ее долгосрочного и устойчивого развития. Данная редакция кодекса является последователем существующего ранее кодекса корпоративного поведения<sup>4</sup>. И изменения коснулись не только терминологического названия документа, а отразили

---

<sup>1</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 2013. № 51. Ст.6699.

<sup>2</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 2012. № 53 (ч.1). Ст.7607.

<sup>3</sup> Кодекс корпоративного управления от 21 марта 2014 года // Вестник банка России. 2014. №5. С.36-183.

<sup>4</sup> О рекомендации к применению кодекса корпоративного поведения: распоряжение Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 04 апреля 2002 г. № 421/р. // Российская газета. 2002.– № 7.

существенные изменения в ведении экономической деятельности в акционерных обществах. Если разрабатывая кодекс корпоративного поведения, авторы преследовали цель защитить интересы всех акционеров, не деля по размеру пакетов акций, то ныне действующий кодекс корпоративного управления преследует следующие цели:

- повысить инвестиционную привлекательность российских компаний для долгосрочных инвесторов путем определения принципов и подходов корпоративного поведения;
- разработать и отразить стандарты корпоративных проблем, которые возникают в процессе существования хозяйственного общества;
- проанализировать и учесть накопившуюся практику применения кодекса корпоративного поведения и т.д.

Положения кодексов не обязательны к применению в акционерных обществах в процессе ведения своей деятельности. Вместе с тем, и новая и старая редакция кодекса предусматривает возможность применения отдельно взятых рекомендаций, исходя из индивидуальных особенностей конкретно взятого общества, например: организационно-правовая форма хозяйственного общества, её отраслевая принадлежность, структура капитала и т.д.

На основании изучения и анализа предпосылок создания кодекса корпоративного поведения и кодекса корпоративного управления составлена следующая сравнительная таблица:

Таблица 1

Предпосылки создания кодекса корпоративного поведения и кодекса корпоративного управления

№	Предпосылки создания кодекса корпоративного поведения:	Предпосылки создания кодекса корпоративного управления:
1.	Корпоративная форма ведения бизнеса еще нова для российской экономической практики реализации корпоративного поведения, его традиции только формируются. Хотя российское законодательство уже содержит множество общепризнанных принципов корпоративного поведения	Продолжает формироваться практика реализации норм корпоративного поведения и его традиции, часто являющиеся неудовлетворительными.
2.	Эффективное корпоративное поведение регулируется не только с помощью законодательства. Решение многих спорных моментов, связанных с членством в обществе носит этический, а не юридический характер.	Нормы законодательства не в полной мере могут обеспечить ведение качественной корпоративной политики. Присутствует этическая составляющая.
3.	Содержащиеся в кодексе рекомендации по построению наилучшей практики корпоративного поведения являются факультативными, а не обязательными.	Кодекс является направляющим вектором в определении стандартов управления российскими обществами и оказывает содействие в развитии российского финансового рынка.

Представленная таблица показывает объективно существующую реальность в том, что любой нормативно-правой акт либо свод установок и правил с течением времени нуждается в корректировке и /или модификации. Именно модификация произошла в данном случае. Ныне действующий кодекс корпоративного управления хоть и не является нормативно-правовым актом, наделенным законодательной силой принудительного исполнения, он все же содержит свод понятий и правил, необходимых для осуществления корпоративной деятельности в акционерных обществах. Объясняется это тем, что именно в акционерных обществах часто складываются ситуации отделения собственности от управления, что приводит к конфликту интересов, связанных с корпоративным поведением. Кодекс корпоративного управления занимает обособленное место в корпоративной практике поведения российских акционерных обществ. Он призван способствовать становлению и укреплению фондового рынка в России. Положения кодекса согласуются с действующим российским законодательством, учитывают российскую и зарубежную практику корпоративного поведения. Изучив которую российские акционерные общества могут строить свою систему корпоративного поведения. Положения кодекса не являются императивными. Каждое акционерное общество, формируя собственную политику корпоративного управления, может самостоятельно определить, какими именно рекомендациями кодекса воспользоваться, а также разработать собственные правила, основываясь на рекомендациях корпоративного поведения описанных в кодексе. При всем этом, положения кодекса корпоративного управления могут быть применены и иными юридическими лицами, в том числе и участниками общества с ограниченной ответственностью.

С учетом вышеупомянутых изменений можно говорить о том, что правовая база, регулирующая порядок распределения прибыли в обществах с ограниченной ответственностью лишь однократно подвергалась изменениям. Так в ст. 28 № 14-ФЗ был добавлен третий и четвертый пункт. Противоположная ситуация складывается в акционерных обществах, нормативные положения,

регламентирующие дивидендные выплаты в них претерпели значительные изменения. Так, была модифицирована ст. 102 «Ограничения на выпуск ценных бумаг и выплату дивидендов акционерного общества» ГК РФ, ст. 8.7 «Особенности получения дивидендов в денежной форме по акциям, а также доходов в денежной форме и иных денежных выплат по именованным облигациям» в № 39-ФЗ, а также многократным изменениям был подвергнут пятый пункт «Дивиденды общества» № 208-ФЗ которые эффективны в плане защиты интересов и приближения российского рынка к международным стандартам, например, разделение дат закрытия реестра для участия в общем собрании акционеров и для выплаты дивидендов. Все же, с учетом постоянного развития и усовершенствования экономических связей в хозяйственных обществах, всегда требуется детальный анализ существующего законодательства, регулирующего порядок распределения прибыли и выплаты дивидендов, с целью выявления и устранения пробелов законодательства, поиска новых решений в совершенствовании правового регулирования. Анализу действующего законодательства, выявлению несовершенств и противоречий в области правового регулирования прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах будет посвящена вторая глава диссертационной работы.

В данной главе научно-исследовательской работы первым пунктом были рассмотрены существующие теории дивидендных выплат в хозяйственных обществах, во втором изучены типы и виды дивидендной политики, а также факторы, оказывающие влияние на её формирование. Применяя технико-юридический метод, в третьем пункте были проанализированы нормативно-правовые акты, регулирующие порядок распределения прибыли и выплаты дивидендов в Российской Федерации.

Изучение основных теорий дивидендных выплат позволяет сделать вывод о том, что не все существующие теории могут быть применимы в акционерных обществах на современном этапе экономического развития. Некоторые из них содержат в своей основе нереализуемые предпосылки. Так теория иррелевантности дивидендной политики предполагает отсутствие налогов, равнодоступность

информации для менеджеров и инвесторов. Что уже говорит о её неприменимости в деятельности акционерного общества. Положения второй рассмотренной теории существенности дивидендной политики наиболее реалистичны. Её авторы говорят о значимости дивидендной составляющей в общей доходности общества, с ними следует согласиться в том, что акционеры предпочитают видеть результаты деятельности общества за определенный отрезок времени в виде дивидендных выплат, а не довольствоваться перспективой инвестиционных вложений в длительные проекты. Упомянутая авторами фраза «лучше синица в руках, чем журавль в небе» наилучшим образом отражает их точку зрения в отношении выплаты дивидендов. Изучив положения третьей рассмотренной теории налоговой дифференциации вполне можно говорить о том, что она способна найти отражение в построении дивидендной политики хозяйственных обществ на современном этапе развития. Существующее налоговое законодательство предусматривает следующие налоговые ставки на выплату дивидендов – 13%, 15% для физических лиц резидентов/ нерезидентов соответственно, которые вполне реалистичны. После изучения теорий дивидендной политики были изучены её типы и факторы, влияющие на её формирование в акционерных обществах. Анализ научной и учебной литературы позволил выделить следующие типы дивидендной политики: консервативный, умеренный и агрессивный, в каждый из которых входит своя методика начисления и выплаты дивидендов. С учетом изученной информации можно говорить о том, что сформировать оптимальную дивидендную политику достаточно сложная задача и не всегда удается найти баланс между текущими дивидендными выплатами и инвестиционными вложениями компании. Также на принятие решения в области дивидендных выплат влияют различные факторы. Так объективные (финансовые) факторы играют значительную роль при построении дивидендной политики, но и субъективные показатели, такие как стадия жизненного цикла хозяйственного общества, уровень налогообложения дивидендных выплат также имеет важное значение. Менеджмент, руководствуясь различными методиками, сам подбирает те финансовые инструменты, которые наиболее

актуальны на конкретном этапе развития хозяйственного общества, так как единого стандартизированного механизма выплаты дивидендов не существует. В третьем пункте данной главы научно-исследовательской работы была изучена нормативно-правовая база, регулирующая область распределения прибыли и выплаты дивидендов. Её анализ позволяет говорить о том, правовая база, регулирующая порядок распределения прибыли в обществах с ограниченной ответственностью лишь однократно подвергалась изменениям. Так в ст. 28 № 14-ФЗ был добавлен третий и четвертый пункт. Противоположным образом ситуация складывается в акционерных обществах, неоднократно положения статей ГК РФ, Федеральных законов № 208-ФЗ, № 39-ФЗ, регулирующих дивиденды, подвергались изменениям. Поэтому в заключении необходимо отметить, что постоянное развитие и усовершенствование экономических связей в хозяйственных обществах, требует постоянного анализа существующего законодательства, регулирующего порядок распределения прибыли и выплаты дивидендов, с целью выявления и устранения пробелов в нём, поиска новых решений по совершенствованию правового регулирования. Данный вопрос будет рассмотрен во второй главе научно-исследовательской работы.

## ГЛАВА 2. ПРОБЛЕМЫ ПРАВОПРИМИТЕЛЬНОЙ ПРАКТИКИ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИБЫЛИ И ВЫПЛАТЫ ДИВИДЕНДОВ В ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВАХ

### 2.1 Актуальные пробелы законодательства в области регулирования распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах

Большинство компаний во всем мире распределяют прибыль между участниками и выплачивают дивиденды своим акционерам – это объективная реальность. Становясь участниками общества с ограниченной ответственностью, люди преследуют определенные цели, среди которых – получение прибыли, является одной из лидирующих. Закон № 14-ФЗ, являясь основным нормативно–правовым актом, регулирующим создание и функционирование деятельности обществ с ограниченной ответственностью, в ст. 28 содержит положения, определяющие порядок распределения прибыли общества между его участниками. А также в ст. 29 № 14-ФЗ содержит ограничения, при наличии которых прибыль не может быть распределена и выплачена участникам общества. Изучив и проанализировав положения № 14-ФЗ регулирующие область распределения прибыли между участниками общества, можно говорить о том, что ярко выраженных противоречий и пробелов они не содержат. Единственным спорным моментом является тот факт, что законом № 14-ФЗ предусмотрена необходимость принятия единогласного решения по внесению изменений (изменение или исключение положений) в устав общества, устанавливающие иной порядок распределения прибыли между участниками общества. Считаем, что прийти к единому решению по внесению изменений в устав общества касающихся порядка распределения прибыли между участниками общества всеми участниками единогласно, достаточно сложно, ведь их количество может достигать пятидесяти человек (п.3 ст.7 № 14-ФЗ). А иногда воспользоваться этим правом по изменению условий порядка распределения

прибыли между участниками общества не представляется возможным. Все же, точка зрения законодательства в том, что должны быть учтены интересы большинства, безусловно, верна, но представляется возможным скорректировать этот показатель в сторону уменьшения и установить пропорцию не менее двух третей от общего числа голосов участников общества, необходимую для принятия изменений. Данное изменение позволит при необходимости реализовать желание большинства участников общества поменять существующий порядок распределения прибыли, определенный в уставе общества, даже при возможном наличии участников, голосующих против рассматриваемых изменений. Предлагаемая к установлению пропорция – не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества при внесении изменений в устав, по порядку распределения прибыли между участниками общества требуется и при утверждении устава общества, внесении в него изменений, а также по иным вопросам, определенным уставом общества (абз. 2 п.2 ст.33 № 14-ФЗ, п.8 ст.37 № 14-ФЗ). С учетом вышесказанного предлагается в абз.2 п.2 ст.28 фразу «принятому всеми участниками общества единогласно» заменить на «принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества» и абз. 2 п.2 ст.28 № 14-ФЗ изложить следующим образом: «уставом общества при его учреждении или путем внесения в устав общества изменений по решению общего собрания участников общества, принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества, может быть установлен иной порядок распределения прибыли между участниками общества. Изменение и исключение положений устава общества, устанавливающих такой порядок, осуществляется по решению общего собрания участников общества, принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества». Помимо предлагаемого внесения изменения в закон хочется отметить и существующее преимущество в регулировании распределения прибыли в обществах с ограниченной ответственностью предусмотренное законодательством – предоставление возможности использования вариативности в управленческой деятельности общества. Это выражается в том, что

закон определяет некоторые границы выбора варианта действий при осуществлении управления в обществе, но используемые положения должны быть закреплены в уставе отдельно взятого общества. Так, например, хоть п. 2 ст. 28 № 14-ФЗ и содержит то, что прибыль между участниками распределяется пропорционально их долям, ранее внесенным в уставный капитал общества, в абз. 2 того же пункта предусмотрено установление иной вариативности выплаты прибыли участником общества, которую они сами определяют в уставе. Также уставом общества может быть определен более продолжительный срок, в течение которого участник общества может обратиться за распределенной, но не выплаченной прибылью. Закон определяет этот срок в три года. В уставе общества этот срок может быть увеличен до пяти лет, согласно п. 4 ст. 28 № 14-ФЗ. К вариативности применения положений относится и предусмотренная законом возможность определения в уставе общества срока и порядка выплаты части распределенной прибыли. Закон указывает на то, что срок выплаты части распределенной прибыли не должен превышать шестидесяти дней (п.3 ст. 28 № 14-ФЗ). Считаем, что шестьдесят дней достаточно продолжительный срок для получения участниками части распределенной прибыли, но у них всегда есть возможность его уменьшить и зафиксировать в уставе общества. Изменения в статью 28 № 14-ФЗ вносились лишь однократно, третьим пунктом Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты российской федерации в части регулирования выплаты дивидендов (распределения прибыли)» от 28 декабря 2010 г. № 409-ФЗ<sup>1</sup> и с этого времени статья находится в неизменном состоянии, что позволяет говорить о стабильности её норм, которые не вызывают противоречий в их применении. Вносимые изменения заключались в том, что в ст. 28 № 14-ФЗ был добавлен третий и четвертый пункт. В третьем пункте определяется, что срок и порядок выплаты части распределенной прибыли общества должен быть определен уставом общества, но не должен превышать шестидесяти дней, со дня принятия решения о распределении прибыли. Четвертый пункт

28

---

<sup>1</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 2011. №1. ст.21.

статьи № 14-ФЗ определяет срок, в течение которого участник общества может обратиться за распределённой, но не выплаченной прибылью, он равен три года. Также в статье указывается, что данный срок может быть увеличен уставом общества, но не может быть более пяти лет. Ограничения, перечисленные в ст. 29 № 14-ФЗ наличие которых не позволяет обществу распределять и выплачивать прибыль не вызывают вопросов и противоречий. Вполне логичным и рациональным представляется позиция законодательства в том, что прибыль общества не может быть распределена до полной оплаты всего уставного капитала, до выплаты действительной стоимости доли или части доли участника общества, если общество отвечает признакам несостоятельности, или указанные признаки могут появиться в результате принятия такого решения, что следует из п.1 ст. 29 № 14-ФЗ. А также, закон запрещает выплачивать участником общества прибыль, если оно отвечает признакам несостоятельности, если на момент выплаты стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала и резервного фонда или станет меньше их размера в результате выплаты. Данная статья также однократно была подвержена изменениям, так в абзаце третьем пункта 1 статьи 29 № 14-ФЗ слова «доли (части доли)» были заменены на слова «доли или части доли». Изменения были внесены Федеральным законом «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 30 декабря 2008 г. № 312-ФЗ<sup>1</sup>. По своему содержанию и смысловой нагрузке данное изменение не значительно, что еще раз подтверждает стабильность и непротиворечивость применения норм, регулирующих порядок распределения прибыли между участниками общества и норм, содержащих ограничения распределения и выплаты прибыли участникам общества с ограниченной ответственностью.

Аналогичная цель – получение прибыли прослеживается и в акционерных обществах. Сами же общества, стабильно выплачивающие дивиденды акционерам

---

<sup>1</sup> Собрание законодательства Российской Федерации. 2012. № 53 (ч.1). Ст.7607.

таким образом «сигнализируют» о своём финансовом благосостоянии, привлекая новых акционеров. Владельцы акций получают свое – доход от вложенных ранее инвестиций. Инвестиции как экономическая категория включают в себя понятие дивиденда. Любое вложение материальных средств является инвестицией, следовательно, отношения между акционером и хозяйственным обществом, с экономической точки зрения, можно представить следующим образом: акционер-инвестор вкладывает материальные и нематериальные блага в уставный капитал общества, с целью его формирования. Увеличение капитала, полученное в результате такого инвестирования должно быть таким, чтоб возместить инвестору отказ от использования вложенных денег в текущем периоде, вознаградить за риск и компенсировать инфляционные издержки в будущем. Основной целью инвестирования является дивиденд, то есть получаемая прибыль, которая полностью зависит от прибыли, получаемой обществом, которая заранее не известна.

Приобретая акции, человек становится акционером, то есть его активным участником (учредителем), имеющим различные права и обязанности. ГК РФ наделяет учредителей компаний возможностью иметь обязательственные права в отношении этого юридического лица. Это право требования участника к хозяйственному обществу воплощается в жизнь при распределении чистой прибыли и при переводе ее в дивиденды согласно п.1 ст. 67 ГК РФ, ст. 42 № 208-ФЗ. Деятельность российских акционерных обществ, в том числе в области дивидендных выплат, регулируется гражданским законодательством – ст.2 Отношения, регулируемые гражданским законодательством ГК РФ, а также – № 208-ФЗ. Уставным капиталом акционерного общества становятся внесенные его участниками средства, и он состоит из номинальной стоимости акций общества. Лица, внесшие деньги или имущество, становятся акционерами. Акционеры – владельцы обыкновенных и привилегированных акций акционерного общества, которые имеют право на получение дивидендов (п.2 ст.31, п.1 ст. 32 № 208-ФЗ). К целям, преследуемым акционерами, относится – обеспечение успешного функционирования акционерного общества. Вместе с тем, фактор личной

заинтересованности имеет место – возможность получать проценты от прибыли общества – дивиденды по акциям. Акция – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой согласно определению, приводимому в ст.2 № 39-ФЗ. Изучив экономическую литературу и нормативно-правовые акты в области дивидендных выплат, представляется целесообразным обратить внимание на такой пробел законодательства, как отсутствие четкого определения понятия дивиденда, в № 208-ФЗ, хотя именно этот закон детально регламентирует порядок начисления и выплаты дивидендов. Теоретическое определение этого понятия приводится лишь в НК РФ, так согласно ч.1 п.1 ст.43 НК РФ «дивиденд – любой доход, полученный акционером (участником) от организации при распределении прибыли, остающейся после налогообложения (в том числе в виде процентов по привилегированным акциям) по принадлежащим акционеру (участнику) акциям (долям) пропорционально долям акционеров (участников) в уставном (складочном) капитале этой организации». Налоговый кодекс также к дивидендам относит любые доходы, получаемые из источников за пределами РФ, относящиеся к дивидендам в соответствии с законодательством иностранных государств. Из этого можно сделать вывод, что налоговое право к дивидендам относит любой доход участника от любой корпоративной деятельности хозяйственного общества. Тогда как № 208-ФЗ, в ст. 42 указывает, что дивиденды могут быть выплачены только лишь по акциям, которые были размещены. Для детального толкования понятия дивиденд обратимся к словарю экономических терминов, где «дивиденд – (от лат. dividendum – то, что надо разделить) часть прибыли акционерного общества, которую оно распределяет между акционерами и выплачивает им ежегодно в соответствии с имеющимися у них акциями с учетом достоинства этих акции». Размер дивидендов, выплачиваемых по привилегированным акциям фиксирован ранее. Дивиденды по обыкновенным акциям могут меняться в зависимости от прибыльности акционерного общества и

направлений использования полученной прибыли. Экономическая литература по акционерному праву дает следующее определение: «дивиденд – это часть чистой прибыли акционерного общества, распределяемая среди акционеров пропорционально числу и типу принадлежащих им акций в расчете на одну акцию».

Таким образом, ввиду отсутствия четкого определения понятия дивиденда в № 208-ФЗ, представляется возможным внести его в ст. 42 названного закона, так как именно он регламентирует основные моменты по начислению и выплате дивидендов, а именно – временной отрезок, по истечении которого может быть принято решение об объявлении и выплате дивидендов, источник их выплаты, определяет орган, принимающий решение о выплате, срок выплаты дивидендов, а также приводит основные ограничения, при наличии которых, выплата дивидендов не производится. Итак, предлагается дополнить ст. 42 № 208-ФЗ «Порядок выплаты обществом дивидендов» следующим определением: дивиденды – часть прибыли акционерного общества, распределяемая между акционерами и выплачиваемая им в соответствии с имеющимися у них акциями с учетом их достоинства, в порядке установленном ФЗ.

Следующий момент, на который хотелось обратить внимание – выплата промежуточных дивидендов. Зачастую возникают ситуации, когда по итогам трех, шести или девяти месяцев были выплачены дивиденды, а финансовый год компания закрыла с убытками. Получается, денежные средства были выплачены акционерам не из «чистой прибыли», а из других источников или резервных фондов. Хотя положения п.2 ст.42 № 208-ФЗ четко определяет источник выплаты дивидендов – чистая прибыль общества, то есть прибыль после налогообложения, определяемая по данным финансовой отчетности общества. По этому вопросу Министерство Финансов РФ и Федеральная налоговая служба Российской Федерации придерживается следующей точки зрения – промежуточные дивиденды нужно переqualифицировать. В разъяснительных письмах от 24.12.2008 № 03-03-06/1/721/

«По вопросу налогообложения дивидендов»<sup>1</sup> и ФНС РФ от 19.03.2009 № ИС 22 – 3/210@ «О порядке учета в целях налогообложения прибыли промежуточных дивидендов»<sup>2</sup> – «дивиденды можно выплачивать только за счет чистой прибыли отчетного года, определенной по данным бухгалтерского учета. Прибыль прошлых лет и промежуточные дивиденды никак между собой не связаны, поэтому, если за год получен убыток или сума прибыли не покрывает все выплаченные суммы, то это не может считаться промежуточными дивидендами. Требования НК РФ нарушены и выплачены не за счет чистой прибыли общества. Это деньги, которые получены безвозмездно, поэтому и должны облагаться по обычным ставкам, а не льготным, как предусмотрено для дивидендов». С представленной позицией следует согласиться и для недопущения спорных ситуаций в отношении налогообложения – выплачивать дивиденды только по результатам финансового года. Предлагаемое изменение способствует и внесению поправок в п.1 ст.42 №208-ФЗ – в действующей редакции акционерное общество вправе выплачивать дивиденды по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев отчетного года или по результатам отчетного года. С учетом вносимого изменения об изъятии из правового оборота понятия промежуточных дивидендов п. 1 ст. 42 № 208-ФЗ предлагается изложить в следующей редакции: общество вправе по результатам отчетного года принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено настоящим Федеральным законом. Решение о выплате дивидендов по результатам отчетного года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.

Следующий пробел правоприменительной практики в области дивидендных выплат - спорная ситуация при принятии решения о выплате дивидендов, когда

---

<sup>1</sup> Письмо Министерства Финансов России от 24.12.2008 № 03-03-06/1/721/ «По вопросу налогообложения дивидендов». [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 03.07.2017).

<sup>2</sup> Письмо ФНС РФ от 19.03.2009 № ИС 22 – 3/210@ «О порядке учета в целях налогообложения прибыли промежуточных дивидендов». [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 03.07.2017).

право миноритарных акционеров на получение дивидендов не реализуется, в связи с принятием отрицательного решения об их выплате мажоритарными акционерами. Решая вопрос распределения и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах, миноритарные и мажоритарные акционеры зачастую имеют разные точки зрения по отношению дальнейшей судьбы чистой прибыли. Положения статей Федерального закона, регулирующего правовое положение акционерных обществ, утверждают, каждый акционер, владеющий обыкновенными акциями общества, имеет право на получение дивидендов (п.2 ст. 31 №208-ФЗ). Разногласия в области применения дивидендной политики чаще всего встречаются между различными группами участников корпорации и членами органов управления. Акционерные общества, обладающие дифференциацией участников подвержены таким спорам. Сторонами конфликта выступают, как правило, миноритарные акционеры с одной стороны и акционеры, владеющие контрольным пакетом акций с другой. Причем последнюю сторону конфликта почти всегда поддерживают члены органа управления общества. Мажоритарные владельцы акций общества видят необходимость направления прибыли в различные инвестиционные проекты, способствующие развитию и процветанию хозяйственного общества, их оппоненты считают необходимым получить прибыль здесь и сейчас в размере определенного процента от вложенных ими средств в акции хозяйственного общества. Анализ изученной научной и учебной литературы позволяет говорить о том, что зачастую действия мажоритарных акционеров характеризуются признаками злоупотребления правом, однако, это сложно доказуемо. Сложность заключается в понимании трактовки действующего законодательства, регулирующего область дивидендных выплат. Так, в п.1 ст.42 № 208-ФЗ говорится о том, что решение о выплате дивидендов – не обязанность общества, а исключительно его право. Суды, применяя данную норму, толкуют ее буквально и ссылаются на то, что полномочий проверять экономическую целесообразность решений органов управления у них нет. Считается, что иная трактовка ст.42 № 208-ФЗ приведет к недопустимому вмешательству в частные дела участников гражданских правоотношений, что противоречит основным началам

гражданского законодательства, закрепленных в п.1 ст.1 ГК РФ. Поэтому действия акционерного общества, заключающиеся в систематическом уклонении от выплаты дивидендов при наличии получения стабильной прибыли могут быть охарактеризованы, как действия, принятые со злоупотреблением права. С учётом вышеизложенного можно выделить следующий пробел правоприменительной практики в области дивидендных выплат – отсутствие в законодательстве критериев отнесения действий акционеров, владеющих большим числом голосующих акций, к категории злоупотребления своим правом, когда их решения были неоднократно направлены против выплаты дивидендов по итогам отчетного периода. В целях защиты прав миноритарных владельцев акций хозяйственных обществ, представляется актуальным дополнить действующее законодательство пунктом, содержащим критерии отнесения действий мажоритарных акционеров хозяйственного общества к категории действий, совершенных со злоупотреблением права. Так, если в течение трех лет, хозяйственное общество получает прогрессивно растущую прибыль и соблюдает все условия для возможности объявления дивидендов, но при этом голоса контролирующих акционеров направлены против выплаты дивидендов – то данные действия будут квалифицированы как действия, совершенные со злоупотреблением правом. То есть, если компания на протяжении трех лет получала прибыль и в состав общего собрания акционеров входят миноритарные акционеры, голосующие за выплату дивидендов по итогам отчетного периода, их требования должны быть удовлетворены. То есть, представляется рациональным в ст. 42 «Порядок выплаты обществом дивидендов» № 208-ФЗ внести пункт 11, содержащий следующее: если акционерное общество в течение трех лет получало чистую прибыль, но голосами мажоритарных акционеров принимается решение о невыплате дивидендов (за последних три года), а миноритарные акционеры голосуют за распределение прибыли за отчетный период, в течение последних трех лет, требования последних должны быть удовлетворены и всем акционерам выплачены дивиденды по итогам работы последнего года общества в размере – 50% от полученной чистой прибыли общества, в зависимости от доли

акционера в уставном капитале общества. Считаем, что данная мера, в какой-то степени, уравнивает права миноритарных и мажоритарных владельцев акций и позволит первым реализовать своё акционерное право на получение дивидендов хотя бы раз в три года. Аналогичная практика уже находила свое отражение применительно к акционерным обществам с государственным участием. Так, распоряжением Правительства от 18 апреля 2016 года № 705-р «О формировании позиции акционера – Российской Федерации в АО, акции которых находятся в федеральной собственности<sup>1</sup>» было определено, что по итогам работы 2015 года на выплату дивидендов должно быть распределено не менее 50 % от чистой прибыли общества. Постановление было направлено лишь на результаты работы акционерных обществ за 2015 год. На постоянной же основе действует распоряжение Правительства от 29 мая 2006 г., № 774-р «О формировании позиции акционера – Российской Федерации в АО, акции которых находятся в федеральной собственности<sup>2</sup>», согласно которому акционерные общества с государственным участием должны направлять на выплату дивидендов не менее 25 процентов чистой прибыли акционерного общества.

Изучая вопросы дивидендной политики, в российских хозяйственных обществах и анализируя различные примеры судебной практики по данной теме, выделим следующее, на чем хотелось остановиться поподробнее и разобраться в текущем положении дел. Итак, представляется актуальным вопрос выплаты дивидендов лицу, которое на момент выплаты уже не является акционером хозяйственного общества. Изучив научную и правовую литературу по данной теме, можно говорить о том, что существующая точка зрения российских авторов такова: дивиденды подлежат выплате тем, кто владел акцией на момент их объявления. Ломакин Д. В. в своей публикации «Корпоративные правоотношения: общая теория

---

<sup>1</sup> Собрание законодательства РФ. 2016. № 17. Ст. 2451.

<sup>2</sup> Собрание законодательства РФ. 2006. № 23. Ст. 2545.

и практика её применения в хозяйственных обществах<sup>1</sup>» утверждает, что правом на получение объявленных дивидендов обладают лица, которые внесены в специальный список, определяющий лиц, имеющих право получить дивиденд. Акционер, который перестал быть участником общества, но ранее был внесён в такой список, право на получение объявленных сумм дивидендов сохраняет. Статус управомоченного лица определяется включением акционера в список лиц, имеющих право на получение дивидендов, а не наличием статуса участника хозяйственного общества. По его мнению, право на получение акционером дивидендов не включается в содержание правоотношений участия и правом участия не является.

Его позицию поддерживает судебная практика: в постановлении ФАС Московского округа от 14.07.2008 № КГ-А40/5994-08<sup>2</sup> по делу № А40-58761/06-54-403. По смыслу рассматриваемого вопроса подается иск заявителя о признании неправомерным факта выплаты дивидендов иному лицу. Как установлено материалами дела, истец (продавец) являясь акционером хозяйственного общества, продал свои акции иному лицу (покупатель). Между продавцом и покупателем акций возникли споры по поводу правомерности данной сделки. Данные судебные споры длились с 2002 по 2006 год. При этом, на момент принятия решения о выплате дивидендов в списке лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, где принималось решение о выплате дивидендов, был зарегистрирован покупатель, как законный и правомерный владелец акций. Ответчик (хозяйственное общество) ссылается на тот факт, что выплаты дивидендов по результатам работы 2003, 2004 года произведена в полном объеме и перечислены тем лицам, которые были зарегистрированы в реестре лиц, имеющих права на участие в общих собраниях акционеров, на которых были приняты решения о выплате дивидендов. Таким образом, выплаты дивидендов были

---

<sup>1</sup> Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика её применения в хозяйственных обществах/ Корпоративные финансы. 2014. № 5(13). С.25-36.

<sup>2</sup> Постановление ФАС Московского округа от 14.07.2008 N КГ-А40/5994-08 по делу N А40-58761/06-54-402 [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

произведены тем лицам, которые были зарегистрированы в реестре на момент объявления дивидендов.

Такая же трактовка содержится и в № 208-ФЗ, в п.7 ст. 42 говорится, что дивиденды выплачиваются лицам, владельцам акций соответствующей категории которые являлись таковыми на конец операционного дня даты, в которую определяются лица, имеющие права на получение дивидендов. Разберемся с существующими сроками объявления и выплаты дивидендов в акционерных обществах подробнее.

Так, после принятия решения о выплате дивидендов определяются лица, имеющие право на их получение. Определение данного списка лиц возможно не ранее 10 дней и не позднее 20 дней, с даты принятия решения обществом об объявлении дивидендов, согласно п.5 ст. 42 № 208-ФЗ. Срок, в течение которого дивиденды должны быть выплачены акционерам – 10 рабочих дней с даты, на которую был сформирован список лиц, имеющих право на получение дивидендов для номинальных держателей и являющихся профессиональным участником рынка ценных бумаг доверительным управляющим; 25 рабочих дней для других зарегистрированных в реестре акционеров лицам с упомянутой выше даты (п.6 ст.42 № 208-ФЗ). Таким образом, в акционерных обществах с момента формирования списка лиц, имеющих право на получение дивиденда, до момента их фактического получения может пройти 25 дней, а с момента принятия решения о выплате дивидендов – 45 дней. А ведь в это время ныне действующий акционер вправе продать свои акции и выйти из состава акционеров, при этом новый владелец части акций становится фактическим акционером. И по действующему законодательству и имеющейся судебной практики дивиденды получит старый акционер, так как именно он состоит в реестре. Новый владелец акций хоть на момент выплаты дивидендов и владеет акциями, по факту не получает ничего. Такое положение дел считаем не совсем правильным и легитимным, поэтому представляется целесообразным дополнить ст. 42 № 208-ФЗ пунктом 7.1 следующего содержания: в день выплаты объявленных ранее дивидендов акционерное общество

должно проверить являются ли лица, внесенные в список акционеров после принятия решения обществом о выплате дивидендов на фактическую дату выплаты акционерами, если существуют разногласия и внесенные ранее в список лиц таковыми не являются – уточнить, кто в порядке правопреемства акций является действующим владельцем и уже ему выплачивать дивиденды. Данное регулирование дивидендных отношений представляется наиболее рациональным, ведь когда акционер продает акции до момента получения объявленного дохода по ним он руководствуется какими-то доводами и соображениями, получая определенную сумму вознаграждения за имеющиеся ценные бумаги. Новый же акционер, обладая определенным пакетом акций, не имеет право на получение дивидендов в момент их фактической выплаты. Более того, заметим, что выплачивать дивиденды это право, а не обязанность общества и захочет ли оно в ближайшем будущем снова объявлять о распределении прибыли никому не известно. То есть, теоретически может возникнуть такая ситуация, когда новый акционер владел акциями в момент фактической выплаты дивидендов по ним, но не получил никакого дохода, так как на дату составления списка лиц не был акционером и в дальнейшем за весь период своего существования общество не выплачивало дивиденды. Считаем это не верным.

На основе проведенного системного анализа положений нормативно-правовых актов, регулирующих порядок распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных Российской Федерации в данном параграфе научно-исследовательской работы было установлено, что нормы законодательства, регулирующие порядок распределения прибыли между участниками общества с ограниченной ответственностью и нормы, содержащие ограничения распределения и выплаты прибыли участникам общества с ограниченной ответственностью по большей части стабильны и лишь в одну статью закона № 14-ФЗ было предложено внести корректировку. А вот правовые неточности в области распределения и выплаты дивидендов на сегодняшний день остаются актуальными и требуют детального рассмотрения и решения. Учитывая это, были разработаны некоторые предложения по внесению изменений в законодательную базу Российской

Федерации, регулирующую порядок распределения прибыли и выплаты дивидендов, такие как:

– добавить пункт 1.1. в ст.42 № 208-ФЗ, содержащий четкое определение понятия дивиденд – часть прибыли акционерного общества, распределяемая между акционерами и выплачиваемая им в соответствии с имеющимися у них акциями с учетом их достоинства, в порядке установленном ФЗ;

– изъять из правового оборота понятие «промежуточные дивиденды», применяемое в акционерных обществах, а выплачивать их по результатам финансового года и изложить п. 1 ст. 42 № 208-ФЗ в следующей редакции: общество вправе по результатам отчетного года принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено настоящим Федеральным законом. Решение о выплате дивидендов по результатам отчетного года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода;

– внести в ст.42 № 208-ФЗ пункт, описывающий классификацию действий мажоритарных акционеров, относящихся к действиям, совершенным со злоупотреблением правом. Содержание данного пункта следующее: если акционерное общество в течение трех лет получало чистую прибыль, но голосами мажоритарных акционеров принимается решение о невыплате дивидендов (за последние три года), а миноритарные акционеры голосуют за распределение прибыли за отчетный период, в течение последних трех лет, требования последних должны быть удовлетворены и всем акционерам выплачены дивиденды по итогам работы последнего года общества в размере – 50% от полученной чистой прибыли общества, в зависимости от доли акционера в уставном капитале общества;

– добавить пункт 7.1 в ст.42 № 208-ФЗ, содержащий следующее – в день выплаты объявленных ранее дивидендов акционерное общество должно проверить являются ли лица из списка на дату выплаты акционерами, если таковыми не являются – уточнить, кто в порядке правопреемства акций является действующим владельцем и уже ему выплачивать дивиденды;

– в абз. 2 п.2 ст.28 «распределение прибыли общества между участниками общества» № 14-ФЗ заменить фразу «принятому всеми участниками общества единогласно» на «принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества», для устранения возможной ситуации непринятия рассматриваемого решения при минимальном наличии участников, голосующих против рассматриваемого вопроса.

Считаем, что приведенные выше предложения по изменению действующего законодательства помогут устранить правовые пробелы и сделать область распределения прибыли и выплаты дивидендов более прозрачной, четкой и понятной как для акционеров, так и для контролирующих органов.

## 2.2 Судебная практика по вопросам дивидендных выплат

Как уже было отмечено в предыдущем параграфе научно-исследовательской работы, принимая решение об объединении своих капиталов, участники хозяйственных обществ, преследуют определенные экономические цели, будь то увеличение общего благосостояния хозяйственные общества или участие в выгодных инвестиционных проектах, но основная и исторически главная цель, преследуемая членами хозяйственных обществ – распоряжаться полученным капиталом с наибольшей выгодой для каждого участника и всегда получать прогрессивно растущую прибыль и дивиденды. Стабильное получение которых, есть реальный показатель эффективной экономической деятельности хозяйственного общества, характеризующий факт наличия в нем продуманной и сбалансированной дивидендной политики. Многочисленные примеры судебной практики свидетельствуют об актуальности исследуемой темы, и о том, что вопросами распределения прибыли выплаты дивидендов нередко задаются как участники и акционеры, так и руководящий состав хозяйственных обществ. Ведь, стабильная, грамотная и финансово-устойчивая финансовая политика доступна далеко не всем менеджерам и управленцам компаний. Изучить и проанализировать разнообразные ситуации судебной практики необходимо и для того, чтобы иметь общее представление о том, как суды понимают сложившуюся ситуацию. Ведь единого шаблона ведения финансовой и в том числе дивидендной политики не разработано, его и не может существовать, так как для каждого хозяйственного общества в отдельности необходимо подбирать тот набор экономических инструментов для того, чтоб соблюсти тонкую грань инвестиционных интересов хозяйственного общества и ожиданий получения прибыли и дивидендов участниками и акционерами хозяйственных обществ.

В данном параграфе научно-исследовательской работы представляется актуальным рассмотреть существующую судебную практику по вопросам распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах

Российской Федерации. Изучить, с какими ситуациями сталкиваются участники и акционеры при распределении чистой прибыли общества, какими правами обладают при этом, каких позиций придерживаются суды, при рассмотрении подобных дел. Как ведет себя общее собрание акционеров при принятии решения о выплате дивидендов. Основные права и обязанности органов управления при принятии решения о распределении прибыли. Возможные последствия при нарушении норм законодательства.

Анализ имеющейся судебной практики, сложившейся в Российской Федерации по вопросам распределения прибыли и выплаты дивидендов позволил выделить следующие категории исков, которые наиболее полно соответствуют тематике изучаемого вопроса:

1. иски о взыскании прибыли и сумм дивидендов;
2. иски о взыскании сумм процентов за просрочку выплаты дивидендов;
3. иски о признании принятого решения недействительным.

Рассмотрим первую категорию исков – о взыскании прибыли сумм дивидендов в пользу акционеров. Нередко на практике возникает ситуация, когда стабильно развивающееся хозяйственное общество благополучно существует на рынке, ведёт активную кредитно-инвестиционную политику, получает прибыль и прогрессивно развивается, но дивиденды при этом не выплачивает. Тогда акционеры начинают требовать выплаты дивидендов по результатам отчетного периода деятельности хозяйственного общества, ссылаясь на ее стабильное финансовое состояние и получение прибыли на постоянной основе. В этой связи были сформированы несколько выводов, основанных на анализе судебной практики:

- 1.1. Выплачивать дивиденды является исключительно правом, а не обязанностью акционерного общества.

Обратимся к законодательству, регулирующему правовое положение акционерных обществ, так как она более детализировано в этом вопросе. Исходя из понимания п.1 ст. 42 № 208-ФЗ – «общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового

года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено указанным законом». Данное решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам отчетных периодов названных выше может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода». Пункт 3 ст. 42 № 208-ФЗ устанавливает, что такое решение принимается общим собранием акционеров. Содержание данного решения должно содержать: размер дивидендов, форму выплаты по акциям каждой категории (типа) порядок выплаты дивидендов в неденежной форме и дату, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. Только при наличии всех этих составляющих решение об объявлении дивидендов вступает в законную силу. Немаловажный нюанс приведен в данном пункте ст. 42 № 208-ФЗ дата, определяющая лиц имеющих право на получение дивидендов, устанавливается только по предложению совета директоров (наблюдательного совета) общества. Также совет директоров рекомендует общему собранию акционеров размер дивидендных выплат, и он не может быть больше чем он рекомендует, что следует из п. 4 ст. 42 № 208-ФЗ. Прослеживается некая грань сдерживания по принятию решений общего собрания акционеров и совета директоров. Несмотря на то, что общее собрание акционеров и является высшим органом управления общества, решение по вышеописанным ситуациям не могут быть приняты без учета и принятия мнения совета директоров.

В отношении того, что выплата дивидендов является исключительным правом хозяйственного общества, а не его обязанностью сложилось единообразное понимание судами данной ситуации, например, рассмотрим постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 01.09.2009 по делу № А33-9804/08<sup>1</sup>. В приведенной в постановлении ситуации суд рассматривает кассационную жалобу на решение Арбитражного суда Красноярского края от 12 февраля 2009 года, постановление Третьего арбитражного апелляционного суда от 13 мая 2009 года по делу № А33-

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 01.09.2009 по делу № А33-9804/08 [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 07.09.2017).

9804/08 которые оставляют без удовлетворения просьбу истцов о признании всех решений общего собрания акционеров – недействительными. По второму вопросу повестки принято отрицательное решение о выплате дивидендов. Суды исходят из понимания того, что принятие решения о выплате дивидендов является исключительно правом, а не обязанностью хозяйственного общества, при этом, решения, принятые советом директоров или общим собранием акционеров общества неоспоримы, суд не вправе проверять экономическую целесообразность этих решений. В удовлетворении иска о признании решения общего собрания акционеров о невыплате дивидендов недействительным отказано правомерно.

Аналогичной точки зрения придерживается ФАС Московского округа в постановлении от 25.03.2009 № КГ-А40/1851-09 по делу № А40-48764/08-83-562<sup>1</sup>. По смыслу рассматриваемого вопроса, истец обращается в суд с кассационной жалобой на принятые ранее решения Арбитражного суда г. Москвы (от 01 ноября 2008 года), и на постановление № 09АП -16633/2008ГК (от 25 декабря 2008 года) девятого арбитражного апелляционного суда о выплате ему дивидендов. Истец, ссылаясь на положения ст. 47, 48 № 208-ФЗ указывает на наличие у него права на получение части прибыли по принадлежащим ему акциям акционерного общества за 2005 год расчета 8 руб. на 1 акцию. При рассмотрении дела суд установил, что 22 апреля 2006 года состоялось общее собрание акционеров общества, на котором среди прочих вопросов обсуждался момент выплаты дивидендов по результатам отчетного периода. В соответствии с решением общества было принято – не выплачивать дивиденды. Факт принятия отрицательного решения о выплате был воспринят судами в качестве основания для отказа в удовлетворении иска. Поэтому отмена или переоценка вынесенных ранее решений не нашла основательного подтверждения.

Аналогичная точка зрения прослеживается в п. 15 Постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 18 ноября 2003 г № 19 «О

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Московского округа от 25.03.2009 № КГ-А40/1851-09 по делу № А40-48764/08-83-562 [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.10.2017).

некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах»<sup>1</sup>, где сказано, что в отсутствие принятого решения о выплате дивидендов общество не вправе выплачивать, а акционеры требовать их выплаты. При этом принять данное решение это право, а не обязанность общества. Следует согласиться с приведенной судебной практикой точкой зрения о том, что выплата дивидендов хозяйственным обществом не является его обязанностью, а скорее всего, является его характерной чертой, его правом. Как и когда им воспользоваться решают только их участники, входящие в состав органов управления. При этом хочется отметить существующую возможность ущемления прав миноритарных владельцев акций, которые имеют минимальные шансы влияния на исход решения о выплате дивидендов, а иногда и не имеют таких шансов. В этой связи подтверждается необходимость внесения законодательного положения характеризующего действия мажоритарных акционеров как действий, совершенных со злоупотреблением правом, которое приводится в первом пункте данной главы научно-исследовательской работы.

К этой же категории исков – о взыскании прибыли и дивидендов следует отнести следующий вывод, основанный на анализе научной и учебной литературы описывающей область распределения прибыли и дивидендных выплат, а также с учетом анализа судебной практики: право требования выплаты прибыли или дивидендов у участников или акционеров возникает только в случае принятия органами управления хозяйственного общества решения об их выплате. Положения статей 28 № 14-ФЗ, 31, 32 № 208-ФЗ предусматривают возможность получения прибыли участниками и дивидендов акционерами, владеющими обыкновенными и привилегированными акциями. Статья 42 № 208-ФЗ определяет временной промежуток, по истечении которого может возникнуть право требования дивидендов по размещенным акциям, таковым является – квартал, полугодие, девять месяцев финансового года или финансовый год. В обществе с ограниченной

---

<sup>1</sup> Вестник ВАС РФ. – № 1.– 2004.

ответственностью – квартал, полугодие или финансовый год (ст. 28 № 14-ФЗ). При отсутствии решения о распределении прибыли или выплате дивидендов – хозяйственное общество не вправе выплачивать, а участники или акционеры требовать выплаты. Представленная позиция находит свое подтверждение в судебной практике, например, в определении ВАС РФ от 25.11.2009 № ВАС-14796/09 по делу № А40-37291/08-62-264<sup>1</sup>. По материалам дела в коллегии Высшего арбитражного суда РФ обращается истец с просьбой о пересмотре ранее вынесенного решения Арбитражного суда города Москвы, постановления Девятого арбитражного апелляционного суда и постановления Федерального арбитражного суда Московского округа по иску заявительницы к акционерному обществу о взыскании убытков, дивидендов и морального вреда. Изучив и проанализировав материалы дела Высший Арбитражный суд РФ не нашел оснований для удовлетворения заявленного иска. В части выплаты дивидендов суд установил и материалами дела подтверждается, что решение выплатить дивиденды за отчетный период не принималось. Поэтому, руководствуясь ст. 42 № 208-ФЗ акционеры не имеют права требовать выплаты дивидендов с общества, если ранее не было решение общего собрания акционеров об их выплате. Таким образом, приведенный пример судебной практики указывает на то, что если материалами дела установлено, отсутствие решения общего собрания акционеров о выплате дивидендов, общество не в праве их выплачивать, а акционеры требовать таковой выплаты. Аналогичной точки зрения придерживался Федеральный арбитражный суд Дальневосточного округа – постановление ФАС Дальневосточного округа от 26.01.2011 № Ф03-9286/2010 по делу № А51-6677/2010<sup>2</sup>. Рассматривается иск о восстановлении количества акций, выплате дивидендов, взыскании неустойки. В предъявленных исковых требованиях

---

<sup>1</sup> Определение ВАС РФ от 25.11.2009 № ВАС-14796/09 по делу № А40-37291/08-62-264.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 03.09.2017)

<sup>2</sup> Постановление ФАС Дальневосточного округа от 26.01.2011 № Ф03-9286/2010 по делу № А51-6677/2010.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 03.09.2017)

отказано. При изучении рассматриваемого дела судом установлено, что на внеочередном собрании акционеров № 3 принято решение не выплачивать дивиденды за 2007 год, а также протокол годового общего собрания акционеров свидетельствует о непринятии решения в выплате дивидендов за 2008 год. В постановлении в части выплаты дивидендов суд ссылается на положения ст. 42 № 208-ФЗ и п.15 постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации № 19 и подчеркивает, что только общее собрание акционеров общества, являясь высшим органом управления, может принять решение о выплате дивидендов за определенный период, с указанием размера дивиденда, формы их выплаты, и т.д. Данное решение должно быть принято с учетом мнения совета директоров общества. Поэтому иск заявителя кассационной жалобы был признан несостоятельным и отклонен.

Идентичную позицию отражает и постановление ФАС Московского округа от 24.06.2013 по делу № А40-113806/12-48-1067<sup>1</sup>. Истец, являясь акционером общества, владеющий акциями обращается в суд с просьбой признать факт невыплаты дивидендов незаконным. Дивиденды не выплачивались с 1996-2013 год, в связи с этим, истец обращается в Арбитражный суд города Москвы с иском к обществу о взыскании дивидендов, убытков в виде утерянной выгоды и компенсации морального вреда. При изучении материалов дела судом установлено, что за период с 1996 года по 2013 год принимались решения не выплачивать дивиденды. Данные решения не были оспорены в установленном законом порядке. При отсутствии решения об объявлении дивидендов общество не вправе выплачивать, а акционеры требовать их выплаты, что следует из ст.42 № 208-ФЗ. Еще один пример, подтверждающий то, что общество не вправе выплачивать, а акционеры требовать выплаты дивидендов при отсутствии соответствующего решения о выплате находит отражение в постановлении ФАС Московского округа от 25.03.2009 № КГ-А40/1851-09 по делу №

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Московского округа от 24.06.2013 по делу № А40-113806/12-48-1067. – [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

А40-48764/08-83-562<sup>1</sup>. По делу рассматривается вопрос о взыскании истцом дивидендов с акционерного общества. Уже существуют два вынесенных ранее решения - Арбитражного суда г. Москвы от 01 ноября 2008 года, оставленным без изменения постановлением Девятого арбитражного апелляционного суда от 25 декабря 2008 года, в удовлетворении иска было отказано. При этом суд указал на отсутствие правовых оснований для удовлетворения иска, поскольку на состоявшемся 22.04.2006 года общем собрании акционеров общества решение о распределении прибыли и выплате дивидендов не принималось. В предъявляемой кассационной жалобе истец просит отменить вышеназванные судебные акты, вынести новое решение и удовлетворить исковые требования в полном объеме. Проанализировав обстоятельства дела, положения кассационной жалобы и выводы, содержащиеся в уже существующих решениях суд кассационной инстанции оставил я без изменений. В процессе рассмотрения дела суд установил, что на общем собрании акционеров, по третьему вопросу повестки дня решение "о распределении прибыли, в том числе по выплате дивидендов по результатам работы за 2005 год" принято не было. Указанное обстоятельство легло в основу отказа удовлетворения иска. В отношении распределения и выплаты прибыли в обществе с ограниченной ответственностью имеется подобная судебная практика. Например, в определении ВАС от 11 мая 2017 г., № 310-ЭС-4580 по делу № А36-2894/2016<sup>2</sup>. По материалам рассматриваемого дела истец обращается в суд с просьбой пересмотреть в кассационном порядке судебные акты по делу о взыскании распределенной прибыли и взыскать с общества 8 245 914 распределенной прибыли за 2013, 2014 годы. Обстоятельно изучив материалы дела судом было установлено, что решения о распределении прибыли общества между его участниками на собраниях 28.03.2014 и

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Московского округа от 25.03.2009 № КГ-А40/1851-09 по делу № А40-48764/08-83-562 [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

<sup>2</sup> Определение ВАС от 11 мая 2017 г., № 310-ЭС-4580 по делу № А36-2894/2016 [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

25.03.2015 не принимались. При этом, в отношении указанных собраний суд установил, что принятыми на них решениями предусмотрено отнесения вопроса о распределении прибыли общества между его участниками на последующие собрания общества, что требованиям корпоративного законодательства не противоречит. Данные решения собрания не содержат каких-либо неясностей в их толковании. Материалами дела не подтверждается принятие обществом иных решения о распределении прибыли за спорный период между его участниками.

В связи с тем, что решение о распределении прибыли не принималось, у суда отсутствовали основания для удовлетворения заявленных истцом требований. По общему правилу, установленному пунктами 1 и 2 статьи 28 № 14-ФЗ, общество вправе принимать решение о распределении своей чистой прибыли между его участниками; часть прибыли, предназначенная для распределения между участниками, распределяется пропорционально их долям в уставном капитале общества. При этом если общим собранием участников общества не принималось решение о распределении прибыли, суд не вправе удовлетворять требование истца, поскольку решение вопроса о распределении прибыли относится к исключительной компетенции общего собрания участников общества.

Рассмотренные примеры судебной практики демонстрировали ситуацию, когда выплата дивидендов являлась исключительно правом хозяйственного общества, но существуют и такие ситуации, при наступлении которых право выплаты дивидендов переходит в обязанность, приведем вывод, основанный на судебной практике – если есть решение собрания акционеров о выплате дивидендов, с утверждением размера по акциям каждой категории, формы их выплаты, даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов то их выплата становится уже не правом, а обязанностью общества.

В процессе ведения хозяйственно-экономической деятельности возникают такие ситуации, когда решение о выплате дивидендов уже принято общим собранием акционеров, но в силу каких либо причин руководство компаний стремиться это решение отменить. При этом такая отмена ранее принятого решения о выплате

дивидендов ведет к нарушению акционерных прав участников хозяйственного общества и нарушению существующего законодательства: во-первых, положений Федерального закона № 208-ФЗ, а во-вторых с отменой ранее принятого решения о выплате дивидендов нарушаются и нормы гражданского законодательства РФ.

Определение сделки трактует ГК РФ, так статья 153 определяет сделку - как действия граждан и юридических лиц направленные на установление, изменение и прекращение гражданских прав и обязанностей. В части 2 ст.154 ГК РФ приводится понятие односторонней сделки – сделка, для совершения которой в соответствии с законом, иными правовыми актами необходимо и достаточно выражения воли одной стороны. При этом ГК РФ указывает на обязательность исполнения решения лицом, совершившим одностороннюю сделку, что следует из ст. 155 ГК РФ. Сравнивая правовую природу выплаты дивидендов можно утверждать, что решение о выплате дивидендов является односторонней сделкой, порождающей права и обязанности для лиц его принявших. Следуя норме закона, отметим, что к односторонним сделкам применяются общие положения об обязательствах и договорах постольку, поскольку это не противоречит закону, одностороннему характеру и существу сделки. В 310 статье ГК РФ закреплено важнейшее положение об обязательствах и определено, что односторонний отказ от исполнения обязательств и одностороннее изменение его условий не допускается за исключением случаев, предусмотренных в законе. Следовательно, принятое решение о выплате дивидендов акционерам является односторонней сделкой и отказ от ее исполнения незаконен. Таким образом, до момента принятия решения о выплате дивидендов право на их получение существует у акционера как некая абстрактная категория, положение дел меняется, когда такое решение уже принято – у акционера возникает право требования выплаты определенного размера дивидендов. Общее собрание акционеров, принимая решение о выплате дивидендов, совершает юридический факт, с наличием которого связано право на участие в распределении прибыли в том объеме, который указан в решении. Вышеприведенные доводы подтверждаются судебной практикой:

в постановлении ФАС Дальневосточного округа от 20.03.2012 № Ф03-707/2012 по делу № А51-6214/2011<sup>1</sup> истец обращается в арбитражный суд с иском к хозяйственному обществу о признании недействительным решения общего собрания акционеров отменяющим ранее принятое решение о выплате дивидендов за 2006 год. По материалам дела установлено, что общее собрание акционеров приняло решение о выплате дивидендов. Позднее акционеры получили уведомление об отсутствии возможности у общества выполнить обязательства в срок, так как выплата дивидендов приведёт к банкротству общества. В дальнейшем на внеочередном собрании акционеров было принято решение об отмене решения годового собрания акционеров о выплате дивидендов по итогам 2006 года.

Ст. 42 № 208-ФЗ определяют период, по истечении которого представляется возможность выплаты дивидендов по размещенным акциям – квартал, полугодие, девять месяцев отчетного года или отчетный год. В статье 43 названного выше закона определены основные ограничения на выплату дивидендов.

Проанализировав материалы дела и представленные сторонами доводы, суд пришел к выводу, что после принятия решения о выплате дивидендов право общества на их выплату переходит в его обязанность. Причем нестабильное финансовое положение общества не может являться причиной отмены решения о выплате дивидендов и прекращения обязанности общества по их выплате (п. 4 ст.43 № 208-ФЗ). Данный вывод находит свое подтверждение в п. 17 Постановления пленума ВАС РФ № 19. С учетом изложенных выше доводов суд установил, что отмена ранее принятого решения о выплате дивидендов противоречит статьям 42, 43 № 208-ФЗ и нарушает акционерные права участников, поэтому исковые требования истца были удовлетворены в полном объеме. Таким образом, законодатель пытается защитить акционерные права участников хозяйственных обществ на получение прибыли, в частности интересы миноритарных владельцев акций. Изменение и отмена ранее

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Дальневосточного округа от 20.03.2012 № Ф03-707/2012 по делу № А51-6214/2011 [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 12.09.2017).

принятого решения о выплате дивидендов за отчетный период недопустима. В противном случае, мажоритарные владельцы акций и менеджмент управления хозяйственного общества могли бы беспрепятственно менять принятые решения в ту сторону, которую, по их мнению, необходимо, и возможно этими решениями права остальных участников общества были значительно ущемлены. Представляется важным отметить момент, когда законодатель описывает ограничения на выплату дивидендов, которые перечислены в ст. 43 № 208-ФЗ « Об акционерных обществах», так п. 4 регламентирует ситуации, когда общество не вправе выплачивать объявленные дивиденды, в частности, наличие у общества признаков банкротства или перспективы получения таких признаков по результатам выплаты дивидендов. Также доход по размещенным акциям не может быть выплачен, если стоимость чистых активов общества меньше суммы его уставного капитала, резервного фонда и превышения над номинальной стоимостью определенной уставом общества ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций либо станет меньше указанной суммы в результате выплаты дивидендов. При наличии данных обстоятельств, право выплаты объявленных дивидендов не представляется возможным, но не прекращается. По истечении указанных событий общество обязано выплатить акционерам объявленные ранее дивиденды. Не законной признается отмена решения общего собрания акционеров о выплате дивидендов. Акционер вправе обратиться с исковым заявлением в суд о признании последствий отмены ничтожными, так как отказ в выплате дивидендов принят с нарушением закона (ст. 310 ГК РФ), сделка признается ничтожной в силу статьи 168 ГК РФ характеризующей недействительность сделки, нарушающей требования закона или иного правового акта. Действительно, видится нелогичным право требовать выплаты дивидендов у хозяйственного общества, если его органами управления не принято соответствующее решение или принято отрицательное. Хотя приведенный анализ судебной практики указывает на существование данных ситуаций. Суды по этому поводу категоричны и следуют только норме закона – нет принятого решения о выплате дивидендов, нет и права требования их выплаты.

Вторая категория рассмотренной судебной практики приводит иски о взыскании сумм процентов за просрочку выплаты дивидендов. Анализ изученной по данной теме информации позволяет сформировать следующий вывод: невыплата объявленных обществом дивидендов, либо выплата их не в полном размере, а также нарушения сроков выплаты объявленных дивидендов – есть основание для взыскания с общества процентов за пользование чужими денежными средствами за период просрочки.

Как уже было сказано в описанных ранее примерах судебной практики, после принятия решения об объявлении дивидендов право на их выплату переходит в обязанность. При этом если объявленные дивиденды не выплачены в срок установленный законом, акционеры имеют право требовать не только выплаты дивидендов в принудительном судебном порядке, но и право требовать выплаты процентов за каждый день просрочки с суммы невыплаченных доходов. Пункт 17 Постановления Пленума ВАС РФ № 19 – обязывает хозяйственное общество выплачивать объявленные дивиденды в разумный срок, установленный законодательством. Если выплата не осуществляется, акционер правомочен подать иск в суд с просьбой о взыскании объявленных, но не выплаченных дивидендов и взыскании процентов на невыплаченную сумму денежных обязательств с момента наступления для общества соответствующей обязанности (ст. 395 ГК РФ). После устранения причин, препятствовавших выплате, перечисленные п. 4 ст. 43 № 208-ФЗ, если таковые имеют место быть. На данной позиции основывается анализируемая судебная практика, приведем несколько примеров – постановление ФАС Поволжского округа от 24.01.2012 по делу № А12-4127/2011<sup>1</sup>. В деле рассматривается иск акционера к обществу о взыскании объявленных, но не выплаченных дивидендов и взыскании процентов за необоснованное пользование невыплаченными денежными средствами. По материалам дела установлено, что общим собранием акционеров было принято решение – выплатить дивиденды

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Поволжского округа от 24.01.2012 по делу № А12-4127/2011. [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

акционерам общества по результатам 2008 года, в качестве отчетного периода – год, в срок до 30 сентября 2009 года. Для подтверждения своей позиции истец предоставил выписку из реестра акционеров, подтверждающую его право владения именными акциями бездокументарной формы на момент закрытия реестра. Что подтверждает право истца требовать объявленных, но не выплаченных дивидендов с хозяйственного общества. Всесторонне изучив материалы дела, арбитражный суд принял позицию истца, своим решением от 30.05.2011 иск удовлетворен путем взысканием с ответчика в пользу истца невыплаченной суммы дивидендов и процентов за их пользование. Иск был обоснованно удовлетворен, нарушенное право восстановлено. Аналогичной позиции придерживается Федеральный Арбитражный Суд Северо-Западного округа. В постановлении ФАС Северо-Западного округа от 27.05.2013 по делу № А56-26223/2012<sup>1</sup> истец обращается в арбитражный суд города Санкт-Петербурга с иском к акционерному обществу с просьбой взыскать дивиденды и проценты за пользование чужими денежными средствами за период 09.11.2009-26.04.2012. Как было установлено судом при рассмотрении дела истец является акционером общества и владеет 888 обыкновенными именными бездокументарными акциями. После принятия решения о выплате дивидендов с указанием размера дивидендов по акциям каждой категории, формы их выплаты, даты на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов на общем собрании акционеров у общества возникла обязанность по их выплате. Истцу утвержденная денежная сумма не была перечислена, после чего он обратился в суд. Как следует из материалов дела, 08 мая 2009 года на общем собрании акционеров было принято решение о выплате дивидендов владельцам обыкновенных именных бездокументарных акций по результатам 2008 года. Требования суда к обществу о предоставлении доказательств выполнения обязательств по выплате объявленных дивидендов не были исполнены.

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Северо-Западного округа от 27.05.2013 по делу № А56-26223/2012. [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

Руководствуясь положениями абзаца 2 пункта 16 постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации № 19, суд принял сторону истца, удовлетворил заявленные требования о взыскании задолженности и выплаты процентов за пользование невыплаченными в срок денежными средствами.

Статья 15.2 Кодекса об административных правонарушениях предусматривает штрафные санкции за воспрепятствование осуществлению прав, удостоверенных ценными бумагами. Суммы штрафов меняются в зависимости от категории лиц виновные в деянии, так для граждан предусмотрен штраф в размере от двух тысяч до четырех тысяч рублей; для должностных лиц - от двадцати тысяч до тридцати тысяч рублей; для юридических лиц - от пятисот тысяч до семисот тысяч рублей. № 39-ФЗ в ст. 2 определяет акцию, как эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую права её владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой. Из рассмотренной выше судебной практики о том, что невыплата объявленных дивидендов, либо выплата их не в полном размере, а также нарушения сроков выплаты объявленных дивидендов – есть основание для взыскания с общества процентов за пользование чужими денежными средствами за период просрочки вытекает еще один смежный вывод – хозяйственное общество, нарушившее срок выплаты объявленных дивидендов может быть привлечено к административной ответственности по основаниям, предусмотренным ст.15.2 КоАП если будет доказан факт воспрепятствования осуществлению прав, удостоверенных ценными бумагами. Данный довод подтвержден судебной практикой: Постановление ФАС Поволжского округа от 31.08.2012 по делу № А65-34877/2011<sup>1</sup>.

Как следует из материалов дела, в Федеральный Арбитражный суд поволжского округа с кассационной жалобой на решения Арбитражного суда и постановление

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Поволжского округа от 31.08.2012 по делу № А65-34877/2011.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от обращается акционерное общество с просьбой признавать незаконным и отменить постановление, в соответствии с которым на акционерное общество наложен штраф в 500 000 рублей, за несвоевременную выплату объявленных дивидендов. Досконально изучив материалы дела, Арбитражный суд поволжского округа видит спорную ситуацию в следующем: в связи с поступившим иском требованием акционера, проведена камеральная проверка общества, в ходе которой выявлены нарушения требований действующего законодательства Российской Федерации в части выплате дивидендов, а именно – нарушение сроков их выплаты. В результате проведенной проверки, в отношении общества, выступающего истцом по рассматриваемому делу, составлен протокол о правонарушении и, согласно постановлению, назначен штраф в размере 500 000 рублей, исходя из норм статьи 15.20 КоАП РФ. Как установлено судом при рассмотрении дела 26.06.2011 состоялось общее годовое собрание, на котором вопрос о выплате дивидендов за 2010 год был решен положительно, а именно – выплатить дивиденды по обыкновенным именованным акциям общества в размере 12 руб. за 1 акцию (в денежной форме), установлен срок выплаты – 60 дней с момента принятия данного решения. Но в указанный срок дивиденды не были выплачены акционерам. При исследовании материалов дела суд установил, что общество имеет чистую прибыль в размере 7 594 000 руб., по итогам второго квартала 2011 года имеется нераспределенная прибыль в размере 7 210 000 рублей, согласно годовым бухгалтерским отчетам за 2010 год. С учетом того, что обществом было принято решение об объявлении дивидендов и определены детали их выплаты, Арбитражный суд поволжского округа считает, что выплата дивидендов акционерам перешла из категории права в обязанность. Учитывая то, что дивиденды в установленный срок не выплачены, суд приходит к выводу о правомерности вынесенных ранее решений о нарушении акционерных прав в части получения дивидендов за 2010 год. Поэтому кассационный иск общества Арбитражным судом поволжского округа был оставлен без удовлетворения, вынесенный ранее штраф о взыскании 500 000 рублей с общества – не отменен.

Достаточно реалистичной и ожидаемой позиции придерживаются суды при рассмотрении дел подобной категории. Ведь невыплата объявленных в срок дивидендов приводит к необоснованному пользованию чужими денежными средствами без согласия их законного владельца, поэтому вполне логичным представляется позиция по начислению процентов за пользование суммами дивидендных выплат не выплаченными в срок акционерам.

Третья рассматриваемая категория исков – о признании принятого решения о выплате дивидендов недействительным. Федеральный закон № 208-ФЗ регламентирует данный правовой вопрос следующим образом. Основные применимые нормы – ст.42, 49 названного закона.

Пункт 1 ст. 42 № 208-ФЗ гласит, что общество может принимать решения о выплате дивидендов по размещённым акциям по результатам первого квартала, полугодия девяти месяцев отчетного года или по результатам отчетного года. В п. 3 названной статьи установлено, что такие решения принимаются общим собранием акционеров, причем указанным решениям определяются размер дивидендов по акциям каждой категории (типа) форма их выплаты, порядок выплаты дивидендов в неденежной форме, дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. Вместе с тем, владельцы вправе обжаловать принятое решение в суд, если оно принято с нарушением законодательства и (или) устава общества (абз. 1 п. 7 ст. 49 № 208-ФЗ срок обжалования принятого решения – 3 месяца с тех пор, когда акционер узнал или должен был узнать о принятом решении и обстоятельствах, являющихся основанием для признания его недействительным). В случае пропуска данный срок обжалования восстановлению не подлежит, за исключением случая, если данное заявление акционер не подавал под влиянием насилия или угрозы (абз. 2 п. 7 ст. 49 Закона об акционерных обществах).

Данную позицию, о признании незаконным решения о выплате дивидендов принятом с нарушением норм законодательства отражает судебная практика: Рассмотрим определение Верховного Суда РФ от 10.04.2017 № 307-ЭС17-2430 по

делу № А56-61473/2014<sup>1</sup>. Один из рассматриваемых по указанному делу вопросов – иск акционера к акционерному обществу о признании недействительным решения общего собрания акционеров по пункту повестки дня об утверждении размера дивидендов за 2013 год и формы их выплаты по привилегированным акциям класса А. Поданный иск суд удовлетворил в полном объеме. По смыслу заявленного требования, истец не согласен с суммой выплаты дивидендов определенной общим собранием акционеров и утвержденной формы их выплаты по привилегированным акциям. Принимая данное решение, суд руководствовался следующим: исходя из положений пункта 2 статьи 32 № 208-ФЗ, требования устава общества обязательны для исполнения всеми органами общества и его акционерами, «право на получение дивидендов по привилегированным акциям в определенном размере должно быть зафиксировано в уставе». Суд установил, что пунктом 8.2. устава общества, выступающего ответчиком по рассматриваемому делу, закреплено право на получение ежегодного фиксированного дивиденда за исключением случаев, установленных в уставе. В процессе рассмотрения дела было установлено, что уставом общества определен суммарный размер дивиденда по привилегированным акциям типа «А» и равен он 10% от чистой прибыли общества. В рассматриваемом деле суд пришел к выводу, что оспариваемым решением по привилегированным акциям утвержден размер дивидендов, превышающий установленный уставом. Поэтому, удовлетворяя требования истца, суд исходил из того, «что принятие общим собранием акционеров решения об утверждении размера дивидендов за 2013 по привилегированным именованным акциям типа "А" является нарушением требований Закона об акционерных обществах и устава акционерного общества». Таким образом, принятое решение о выплате объявленных дивидендов, в том числе размер дивиденда

---

<sup>1</sup> Определение Верховного Суда РФ от 10.04.2017 № 307-ЭС17-2430 по делу № А56-61473/2014.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

на каждую привилегированную акцию и форму выплаты признается принятым с нарушением законодательства, и не подлежит исполнению.

Анализ судебной практики по исследуемому вопросу позволяет также выделить следующую ситуацию – когда дивиденды уже выплачены акционерам, а решение об их выплате только сейчас признается недействительным. В этом случае, выплаченные дивиденды на основании ничтожного решения общего собрания акционеров – признаются неосновательным обогащением. Суды по данному вопросу дают следующий комментарий о том, что принятое решение общим собранием акционеров по выплате дивидендов, впоследствии признанное недействительным не влечет возникновение обязательства общества по выплате дивидендов и право акционера на их получение также не возникает. Выплаченные дивиденды подлежат взысканию как неосновательное обогащение. Обратимся к судебной практике и рассмотрим постановление ФАС Уральского округа от 15.01.2009 № Ф09-10112/08-С4 по делу № А50-4153/2008-Г21<sup>1</sup>. По материалам дела подается кассационная жалоба акционерного общества "Соликамский магниевый завод на решение Арбитражного суда Пермского края от 20.06.2008 и постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 19.09.2008 по делу № А50-4153/2008-Г21 по иску акционерного общества «Экомаг» к обществу «Соликамский магниевый завод» о взыскании 308 490 руб. неосновательного обогащения. Как следует из анализируемого судебного определения «общество Соликамский магниевый завод и владеет акциями общества Экомаг с 50%-й долей в его уставном капитале. По материалам дела установлено, что на годовом общем собрании акционеров общества Экомаг было принято решение о выплате дивидендов обществу Соликамский магниевый завод. На основании данного решения платежным поручением была перечислена сумма в 308 490 руб. Истец утверждает, что общество Экомаг не исполнило предписанные законом требования, а именно – не полностью оплачена

---

<sup>1</sup> Постановление ФАС Уральского округа от 15.01.2009 № Ф09-10112/08-С4 по делу № А50-4153/2008-Г21.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 01.11.2017).

доля в уставном капитале общества Соликамский магниевый завод и долг составляет 334 974 руб. Наличие данной задолженности подтверждается решением Арбитражного суда Пермского края, вступившим в законную силу. Принятое решение общим собранием акционеров общества Экомаг противоречит требованиям п.1 ст.43 №208-ФЗ и не имеет юридической силы. В соответствии со ст. 1102 ГК РФ – «обязанность возратить неосновательное обогащение» общество Соликамский магниевый завод обязан возратить обществу Экомаг перечисленную ранее сумму, являющуюся необоснованным обогащением. Примеры получения необоснованного обогащения находят свое отражение и в обществах с ограниченной ответственностью. Например, в определении ВАС от 21 августа 2017 г. № 307-ЭС17-12550<sup>1</sup> по делу № А56-48113/2016 рассматривается ситуация, когда общество с ограниченной ответственностью обращается с иском к гражданке Салаевой Зинаиде Максимовне о взыскании 5 302 469 рублей 06 копеек неосновательного обогащения. Как установлено материалами дела, на общем собрании участников общества было принято решение, оформленное протоколом от 30.03.2012, не оспоренное и не признанное недействительным в установленном законом порядке, о распределении между участниками 1 000 0000 рублей части прибыли, полученной по результатам 2011 финансового года.

Также суд установил, что часть прибыли, подлежащая выплате каждому участнику общества на основании решения общего собрания участников общества от 30.03.2012 о ее распределении, пропорциональные их долям в уставном капитале общества, для ответчика составляет 197 530 рублей 94 копеек. Иных решений о распределении прибыли после марта 2012 и по 2015 в обществе не принималось. Между тем в период с 05.06.2012 по 13.01.2015 ответчиком фактически получены денежные средства в сумме 5 500 000 рублей. Оснований для получения части

---

<sup>1</sup> Определение ВАС от 21 августа 2017 г. № 307-ЭС17-12550 по делу № А56-48113/2016.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

прибыли в указанном размере не установлено. При таких обстоятельствах, установив получение ответчиком 5 500 000 рублей сверх причитающейся ответчику суммы прибыли, суды на основании статьи 1102 Гражданского кодекса Российской Федерации пришли к выводу о его неосновательном обогащении, поэтому удовлетворили заявленный иск частично, применив срок исковой давности по части требования.

Подводя итог вышесказанному еще раз подчеркнем, что вопросов распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах существует великое множество, многочисленные примеры судебной практики тому подтверждение. Анализ рассмотренных судебных решений в данной области позволил сформировать и выделить категории исков, предъявляемые участниками и акционерами для защиты своих прав. Рассмотренные категории исков позволили сформировать некоторые выводы по вопросам дивидендных выплат, среди них:

- выплачивать дивиденды является исключительно правом, а не обязанность хозяйственного общества;
- право требования распределения прибыли и выплаты дивидендов у участников и акционеров возникает только в случае принятия решения об их выплате органами управления общества;
- невыплата объявленных обществом дивидендов, либо выплата их не в полном размере, а также нарушения сроков выплаты объявленных дивидендов – есть основание для взыскания с общества процентов за пользование чужими денежными средствами за период просрочки;
- хозяйственное общество, нарушившее срок выплаты объявленных дивидендов может быть привлечено к административной ответственности по основаниям, предусмотренным ст.15.2 КоАП если будет доказан факт воспрепятствования осуществлению прав, удостоверенных ценными бумагами;
- решения о распределения прибыли и выплате дивидендов принятые с нарушением норм законодательства признаются незаконными.

Во второй главе научно-исследовательской работы были рассмотрены проблемы правоприменительной практики распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах, а именно, выявлены актуальные пробелы законодательства в области регулирования распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах и проанализирована судебная практика по вопросам распределения прибыли и выплаты дивидендов. С помощью системного анализа положений нормативно-правовых актов, регулирующих распределение прибыли и выплаты дивидендов в Российской Федерации, было установлено, что положения норм законодательства, регулирующие распределение прибыли в обществах с ограниченной ответственностью по большей части стабильны и лишь в одну статью закона № 14-ФЗ было предложено внести корректировку. Совсем по-другому складывается ситуация в акционерных обществах. Правовые неточности в области распределения и выплаты дивидендов на сегодняшний день остаются актуальными и требуют детального рассмотрения и решения. В связи с этим, применив метод прогнозирования правовых ситуаций, были разработаны некоторые предложения по внесению изменений в законодательную базу Российской Федерации, регулиющую порядок распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах, среди них:

– в абз. 2 п.2 ст.28 «распределение прибыли общества между участниками общества» № 14-ФЗ заменить фразу «принятому всеми участниками общества единогласно» на «принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества», для устранения возможной ситуации непринятия рассматриваемого решения при минимальном наличии участников, голосующих против рассматриваемого вопроса;

– добавить пункт 1.1. в ст.42 № 208-ФЗ, содержащий четкое определение понятия дивиденд – часть прибыли акционерного общества, распределяемая между акционерами и выплачиваемая им в соответствии с имеющимися у них акциями с учетом их достоинства, в порядке установленном ФЗ;

– изъять из правового оборота понятие «промежуточные дивиденды», применяемое в акционерных обществах, а выплачивать их по результатам финансового года и изложить п. 1 ст. 42 № 208-ФЗ в следующей редакции: общество вправе по результатам отчетного года принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено настоящим Федеральным законом. Решение о выплате дивидендов по результатам отчетного года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.

– внести в ст.42 № 208-ФЗ пункт, описывающий классификацию действий мажоритарных акционеров, относящихся к действиям, совершенным со злоупотреблением правом. Содержание данного пункта следующее: если акционерное общество в течение трех лет получало чистую прибыль, но голосами мажоритарных акционеров принимается решение о невыплате дивидендов (за последние три года), а миноритарные акционеры голосуют за распределение прибыли за отчетный период, в течение последних трех лет, требования последних должны быть удовлетворены и всем акционерам выплачены дивиденды по итогам работы последнего года общества в размере – 50% от полученной чистой прибыли общества, в зависимости от доли акционера в уставном капитале общества;

– добавить пункт 7.1 в ст.42 № 208-ФЗ, содержащий следующее – в день выплаты объявленных ранее дивидендов акционерное общество должно проверить являются ли лица из списка на дату выплаты акционерами, если таковыми не являются – уточнить, кто в порядке правопреемства акций является действующим владельцем и уже ему выплачивать дивиденды. Считаем, что данные предложения по совершенствованию законодательства помогут сделать область дивидендных выплат более четкой.

Проведенный анализ судебной практики, по вопросам дивидендных выплат позволил выделить следующие существующие категории исков:

- 1.иски о взыскании прибыли и сумм дивидендов;
- 2.иски о взыскании сумм процентов за просрочку выплаты дивидендов;
- 3.иски о признании принятого решения недействительным.

Подробное изучение различных судебных решений по данным категориям исков позволили сформировать следующие выводы:

- выплачивать дивиденды является исключительно правом, а не обязанностью хозяйственного общества;
- право требования распределения прибыли и выплаты дивидендов у участников и акционеров возникает только в случае принятия решения об их выплате органами управления общества;
- невыплата объявленных обществом дивидендов, либо выплата их не в полном размере, а также нарушения сроков выплаты объявленных дивидендов – есть основание для взыскания с общества процентов за пользование чужими денежными средствами за период просрочки;
- хозяйственное общество, нарушившее срок выплаты объявленных дивидендов может быть привлечено к административной ответственности по основаниям, предусмотренным ст.15.2 КоАП если будет доказан факт воспрепятствования осуществлению прав, удостоверенных ценными бумагами;
- решения о распределения прибыли и выплате дивидендов принятые с нарушением норм законодательства признаются незаконными.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итог в написании диссертационной работы можно говорить о том, что выбранная тема исследования достаточно актуальна на современном этапе развития хозяйственных обществ в Российской Федерации. Вопрос распределения прибыли и выплаты дивидендов всегда будет волновать участников хозяйственных обществ, ведь результат его решения является показателем их экономической деятельности. К тому же, дивидендная форма выплат для экономики России определенно является новой и требующей детального изучения нишей, что подчеркивает новизну выбранной темы исследования. Изучая нормативно-правовую базу, регулирующую область распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах, стало очевидно, что она менялась в процессе своего существования и развития. Изменения в статье закона № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», регулирующие порядок распределения и выплаты прибыли в обществе вносились лишь однократно. Противоположная ситуация складывается в акционерных обществах, так каждый пункт статьи 42 «Порядок выплаты обществом дивидендов» закона «Об акционерных обществах» 208-ФЗ был изменен или добавлен в процессе своего существования и развития. Это делает очевидным факт, что и сегодня закон находится в состоянии перманентного обновления и развития. В ходе написания работы были выявлены некоторые пробелы и несовершенства законодательства, регулирующего распределение прибыли и выплату дивидендов в хозяйственных обществах. Для их устранения были сформулированы рекомендации по внесению изменений в законы № 208-ФЗ и № 14-ФЗ.

Изучение и анализ теорий дивидендных выплат при написании первой главы научно-исследовательской работы позволяет обобщенно выделить то, что не все пройденные теории дивидендных выплат могут быть применены в построении дивидендной политики в хозяйственных обществах на современном этапе развития, учитывая существующие экономические и социальные условия. Например,

положения теории иррелевантности дивидендной политики изначально строятся на несуществующих в настоящее время предпосылках, таких как отсутствие налогообложения для выплаченных дивидендов, или же о равнодоступности информации для менеджеров общества и его акционеров. Положения другой изученной теории существенности дивидендной политики наиболее приближены к реальному положению дел в хозяйственных обществах. С её авторами следует согласиться в том, что большинство акционеров предпочитают получить доход в виде дивидендных выплат за определенный промежуток времени здесь и сейчас, а не довольствоваться неопределенной перспективой реализации выгодного инвестиционного проекта в будущем. А вот изученная теория налоговой дифференциации вполне может найти свое отражение в построении дивидендной политики хозяйственных обществ на современном этапе развития. Действующие налоговые ставки на выплату дивидендов вполне реалистичны – 13% , 15% для физических лиц резидентов/ нерезидентов соответственно. Изучив типы дивидендной политики, во втором параграфе первой главы научно-исследовательской работы была сформирована следующая классификация существующих типов дивидендной политики: консервативный, умеренный и агрессивный. Каждый, из представленных типов дивидендной политики включает в себя определенную методику по начислению и выплате дивидендов в хозяйственных обществах. Подробное описание методик приводится в тексте работы. С уверенностью можно утверждать, что применить какую либо методику в чистом виде для формирования дивидендной политики не представляется рациональным, так как единого стандартизированного механизма по формированию дивидендной политики не существует. В отдельно взятом хозяйственном обществе необходимо подбирать те финансовые инструменты, которые будут применимы именно в нем, на конкретном этапе функционирования хозяйственного общества. Менеджменту компании необходимо балансировать между текущими дивидендными выплатами и инвестиционными вложениями, время от времени отдавая приоритет одной направленности. Также при построении дивидендной политики необходимо

учитывать различные факторы. Объективные (финансовые) факторы играют важную роль, но и субъективные показатели также имеют немалое значение. Например, от стадии развития хозяйственного общества зависит то, куда будут направлены денежные средства. Как правило, развивающиеся компании все имеющиеся финансовые средства инвестируют в будущее развитие, при этом акционерные интересы участников отходят на второй план.

Изучение нормативно-правовых актов, регулирующих область распределения прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах Российской Федерации позволяет утверждать, что положения законодательства об обществах с ограниченной ответственностью демонстрируют стабильность и непротиворечивость своего применения на данном этапе экономического развития. За время своего существования положения статей 28, 29 закона № 14-ФЗ лишь однократно подвергались изменениям, что говорит о стабильности применения их норм. По-иному складывается ситуация в отношении распределения дивидендных выплат. Изменения коснулись и Гражданского Кодекса РФ, так была модифицирована ст. 102 «Ограничения на выпуск ценных бумаг и выплату дивидендов акционерного общества». Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» был изменен в ст. 8.7 «Особенности получения дивидендов в денежной форме по акциям, а также доходов в денежной форме и иных денежных выплат по именованным облигациям» ФЗ № 39, а также многократным изменениям был подвергнут пункт 5 «Дивиденды общества» Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ которые эффективны в плане защиты интересов акционеров и приближения российского рынка к международным стандартам. При этом, учитывая постоянное развитие и усовершенствование экономических связей в хозяйственных обществах, всегда требуется детальный анализ существующего законодательства, регулирующего дивидендные выплаты, с целью выявления и устранения пробелов в нём, поиска новых решений по совершенствованию правового регулирования.

Анализ действующего законодательства, направленный на выявление возможных несовершенств и противоречий в области регулирования распределения прибыли и выплаты дивидендов, был проведен во второй главе диссертационной работы. В итоге его проведения было установлено, что правовые неточности в вопросах распределения прибыли и выплаты дивидендов на сегодняшний день существуют и остаются актуальными. Для их устранения были разработаны некоторые предложения по внесению изменений в законодательную базу Российской Федерации, регулиющую правовое регулирование распределение прибыли и выплаты дивидендов в хозяйственных обществах, определяющие элемент научной новизны проведенного исследования, такие как:

1. Добавить пункт 1.1. в ст.42 № 208-ФЗ, содержащий четкое определение понятия дивиденд – часть прибыли акционерного общества, распределяемая между акционерами и выплачиваемая им в соответствии с имеющимися у них акциями с учетом их достоинства, в порядке установленном ФЗ.

2. Изъять из правового оборота понятие «промежуточные дивиденды», применяемое в акционерных обществах, а выплачивать их по результатам финансового года и изложить п. 1 ст. 42 № 208-ФЗ в следующей редакции: общество вправе по результатам отчетного года принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено настоящим Федеральным законом. Решение о выплате дивидендов по результатам отчетного года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.

3. Внести в ст.42 закона № 208-ФЗ пункт, описывающий классификацию действий мажоритарных акционеров, относящихся к действиям, совершенным со злоупотреблением правом. Содержание данного пункта следующее: если акционерное общество в течение трех лет получало чистую прибыль, но голосами мажоритарных акционеров принимается решение о невыплате дивидендов (за последние три года), а миноритарные акционеры голосуют за распределение прибыли за отчетный период, в течение последних трех лет, требования последних должны

быть удовлетворены и всем акционерам выплачены дивиденды по итогам работы последнего года общества в размере – 50% от полученной чистой прибыли общества, в зависимости от доли акционера в уставном капитале общества.

4. Добавить пункт 7.1 в ст.42 № 208-ФЗ, содержащий следующее – в день выплаты объявленных ранее дивидендов акционерное общество должно проверить являются ли лица из списка на дату выплаты акционерами, если таковыми не являются – уточнить, кто в порядке правопреемства акций является действующим владельцем и уже ему выплачивать дивиденды.

5. В абз. 2 п.2 ст.28 «распределение прибыли общества между участниками общества» № 14-ФЗ заменить фразу «принятому всеми участниками общества единогласно» на «принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества», для устранения возможной ситуации непринятия рассматриваемого решения при минимальном наличии участников, голосующих против рассматриваемого вопроса.

Полученные результаты исследования могут быть полезны для использования в законотворческой и правоприменительной деятельности, что определяет практическую значимость проделанной работы. Сделанные в результате исследования выводы могут быть полезны для надзорных и законодательных органов Российской Федерации. Основные теоретические положения первой главы диссертационной работы могут быть внедрены в учебный процесс ВУЗов как правового, так и экономического профиля, а также применимы участниками рынка ценных бумаг и лицами, владеющими акциями хозяйственного общества.

Таким образом, поставленная вначале проведения исследования цель –изучить теории дивидендной политики, проанализировать нормативно-правовые акты, регулирующие область распределения и выплаты дивидендов на предмет наличия в них пробелов и несовершенств, а также, при необходимости, сформировать предложения по совершенствованию положений нормативно-правовых актов, регулирующих дивидендные выплаты достигнуты, намеченные задачи решены. При этом исследования в области выплаты дивидендов могут быть продолжены.

Например, представляется актуальным рассмотреть правовое регулирование дивидендных выплат в хозяйственных обществах, где часть акций принадлежит государству. Было бы интересно изучить и проанализировать какие требования выдвигаются государством, при распределении получаемой прибыли. Как хозяйственные общества их выполняют, чем руководствуются при формировании дивидендной политики. А также проанализировать динамику дивидендных выплат в крупных акционерных обществах, таких как ПАО Газпром, ПАО ВТБ, ПАО Сбербанк, ПАО Роснефть, с целью определения в них направленности развития дивидендной политики.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

## Нормативные источники

1. Конституция Российской Федерации от 12 декабря 1993 г.: по сост. на 21 июля 2014 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1994. – № 32. – Ст. 3301.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51–ФЗ: по сост. на 30 июля 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1994. – № 32. – Ст. 3301.
3. Налоговый Кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05 августа 2000 г. № 117-ФЗ: по сост. на 29 октября 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1998.– № 31.– Ст. 3824.
4. Кодекс об административных правонарушениях (часть первая) от 30 декабря 2005 г. № 195–ФЗ: по сост. на 30 октября 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации.–2002.–№ 1 (ч.1). – Ст.1.
5. Об акционерных обществах: федеральный закон от 24 ноября 1995 г. № 208-ФЗ: по сост. на 29 июля 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1996. – № 1. – Ст. 1.
6. О рынке ценных бумаг: федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ: по сост. на 25 ноября 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1996. – № 17. – Ст. 1918.
7. Об обществах с ограниченной ответственностью: федеральный закон от 08 февраля 1998 г. № 14–ФЗ: по сост. на 22 июля 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1998. – № 7. – Ст. 785.
8. О негосударственных пенсионных фондах: федеральный закон 07 мая 1998 г. № 75–ФЗ: по сост. на 26 июля 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации.–1998.–№ 19. – Ст. 2071.

9. Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий): федеральный закон от 19 июля 1998 г. № 115–ФЗ: по сост. на 21 марта 2002 г. // Собрание законодательства Российской Федерации.– 1998.–№ 30. – Ст.3611.
10. О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации: федеральный закон от 05 мая 2014 г. № 99-ФЗ: по сост. на 03 июля 2016. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2016. – № 25. – Ст.3348.
11. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: федеральный закон от 21 декабря 2013 г. № 379-ФЗ: по сост. на 01 января 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2017. – № 48. – Ст.2964.
12. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации: федеральный закон от 29 декабря 2012 г. № 282–ФЗ: по сост. на 30 декабря 2015 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2015. – № 34. – Ст.2845.
13. О формировании позиции акционера – Российской Федерации в акционерных обществах, акции которого находятся в Федеральной собственности: распоряжение Правительства от 29 мая 2006 г. № 774-р: по сост. на 18 мая 2017 г. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2006.–№ 23.– Ст. 2545.
14. О формировании позиции акционера – Российской Федерации в акционерных обществах, акции которого находятся в Федеральной собственности: распоряжение Правительства от 18 апреля 2016 г. № 705-р. // Собрание законодательства Российской Федерации.– 2016.– № 17.– Ст. 2451.
15. О внесении изменения в Распоряжение Правительства № 774-р: распоряжение Правительства от 18 мая 2017г. № 994-р. // Собрание законодательства Российской Федерации.– 2016.– № 17.– Ст. 2451.

16. Кодекс корпоративного управления от 21 марта 2014 года // Вестник банка России.– 2014.–№5.– С. 36-183.

#### Научная литература

17. Акционерные общества от создания до ликвидации: Практическое руководство/ под редакцией В.В. Васильевой.– М.:ГроссМедиа, 2014. – 592 с.

18. Антаненкова Е.И. Промежуточные дивиденды: налогообложение при изменении статуса / Е.И. Антаненкова // Бухгалтерский учет.–2013.–№ 12.– С.48–51.

19.Апрелова Н.В. О реализации и планируемых новациях в плане выплаты дивидендов в Российском законодательстве / Н.В. Апрелова, О.С. Беломытцева // Научно-практическое и информационное издание «Международное публичное и частное право».– 2014.–№ 5.– С.117-121.

20.Батяева А.Р. Правовое регулирование налогообложения процентов и дивидендов в России и США / А.Р. Батяева// Сибирская финансовая школа.–2015.–№ 5.– С. 33-36.

21.Белов В.А. Ценные бумаги, вопросы правовой регламентации: Учебное пособие/ В.А. Белов – М.: КНОРУС, 2013. – 174 с.

22.Берзон Н.И. Акционерное общество: капитал, правовая база, управление: Практическое пособие для экономистов и менеджеров/ Н.И. Берзон. – М.: Юрайт, 2015. – 156 с.

23.Бочаров В.В. Инвестиции: Учебное пособие для вузов/ В.В Бочаров.– СПб.: Литера, 2002.– 365 с.

24.Бочарова И.Ю. Корпоративное управление: Учебник/ И.Ю. Бочарова. – М.: ИНФРА, 2013. – 236 с.

25.Булавко Л.В. Принятие решения по дивидендам: краткосрочный и долгосрочный аспекты/ Л.В. Булавко // Аудит и финансовый анализ. –2016. –№ 4. –С. 362-370.

26.Брусов П.Н. Налоги в современных корпоративных финансах и инвестициях: учебное пособие / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова, Н.П. Орехова; Под общей редакцией П.Н. Брусова. – М.: КНОРУС, 2017.–180 с.

27. Васильев А.В. Правовое регулирование экономических отношений. Теория и опыт Российской Федерации / А.В. Васильев. – М.: Статут, 2016. – 206 с.
28. Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебник / В.Р. Веснин. – М.: Инфра, 2013. – 272 с.
29. Володин А.А. Управление финансами предприятий: Учебник – 3е издание, М.: ИНФРА, 2014. – 256 с.
30. Воропаева Н.В. Правовое регулирование налогообложения дивидендов внутри холдинга / Н.В. Воропаева // Право и экономика. – 2014. – № 1. – С.38-47.
31. Гончаров В. В. Создание и функционирование акционерных компаний: учебное пособие / В.В. Гончаров. – М.: Статут, 2013. – 112 с.
32. Губин Е.П. Правовое регулирование деятельности акционерных обществ: Учебник / Е. П. Губин. – М.: Инфра, 2016. – 256 с.
33. Заволокина Л.И. Дивидендная политика компании /Л.И. Заволокина// Труд и социальные отношения. – 2012. – № 6. – С.102-112.
34. Жилинский С.Э. Правовая основа предпринимательской деятельности (предпринимательское право): Курс лекций/ С.Э. Жилинский. – М.: Статут, 2014. – 672 с.
35. Зальцман А.А. Детерминанты дивидендной политики российских публичных компаний аудит и финансовый анализ: Научно-практическое информационное издание/ А.А. Зальцман. – М.: ИНФРА, 2012. – 241с.
36. Иванов А.Н. Акционерное общество: управление капиталом и дивидендная политика: Учебное пособие для бакалавров/ А.Н. Иванов. – М.: Инфра, 2013. – 139 с.
37. Ионцев М. Г. Акционерные общества. Правовые основы. Имущественные отношения. Защита прав акционеров: Учебник для вузов/ М.Г. Ионцев. – М.: Юрайт, 2016. – 144 с.
38. Карпова Е.Н. Долгосрочная финансовая политика организации: Учебное пособие / Е.Н. Карпова, О.И. Качановская, А.М. Усенко, под редакцией М.И. Коновалова. – М.: ИНФРА, 2016. – 208 с.

39. Кашанина Т.В. Акционерное право. Практический курс: Учебник / Т.В. Кашанина, Е.А. Сударькова. – М.: ИНФРА, 2012. – 350 с.
40. Кафидов В.В. Управление инвестициями: Учебное пособие для вузов / В.В. Кафидов. – М.: Инфра, 2014. – 245 с.
41. Кириченко Т.В. Акционерные общества в России: Учебно–практическое пособие / Т.В. Кириченко. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2015. – 365 с.
42. Климов Е.А. Акционерные предприятия: опыт, проблемы, перспективы / Е.А. Климов // Вопросы экономики. – 2015. №10. – С. 35-42.
43. Ковалева А.М. Финансовый менеджмент: Учебник / А.М. Ковалева. – М.: ИНФРА, 2013. – 336 с.
44. Ковалёв В.В. Управление финансовой структурой фирмы: Учебно-практическое пособие / В.В. Ковалёв. – СПб.: Пресс, 2015. – 268 с.
45. Круглова Н. Ю. Хозяйственное право: Учебник / Н.Ю. Круглова – М.: Юрайт, 2016. – 385 с.
46. Лукасевич И.Я. О дивидендной политике компаний / И.Я. Лукасевич // Научно-практический журнал «Финансы». – 2017. – № 3. – С.41-45.
47. Лукашов А.В. Поведенческие корпоративные финансы и дивидендная политика фирмы / А.В. Лукашов // Управление корпоративными финансами. – 2014. – № 2. С. 35-47.
48. Любинин А. И. Реорганизация акционерных обществ и становление финансово-промышленных групп / И.А. Любинин // Российский экономический журнал. – 2013. – № 11. – С. 10-16.
49. Макарова Е.А. Сравнение подходов исследования дивидендной политики компаний развитого и развивающегося рынков капитала/ Е.А. Макарова // Корпоративные финансы. – 2014. № 1(14). – С. 95-105.
50. Метелева Ю. А. Правовое положение акционера в акционерном обществе: учебник / Ю.А. Метелева. – М.: Статут, 2013. – 191 с.

51. Новодворский В.Д. Об акционерном обществе, его уставном и резервном капитале/ В.Д. Новодворский // Бухгалтерский учет. – 2014.– №11.– С. 64-70.
52. Никитина С.В. Арбитражный процесс: Учебник / С.В. Никитина. – М.: РГУП, 2017. – 258 с.
53. Никитушкина И.В. Корпоративные финансы: Учебное пособие для академического бакалавриата / И.В. Никитушкина, С.Г. Макарова, С.С. Студников; под общей редакцией И.В. Никитушкиной.– М.: ЮРАЙТ, 2014. – 189 с.
54. Поваров Ю.С. Акционерное право в России: Учебник/ Ю.С. Поваров. – М.: ИНФРА, 2016.– 236 с.
55. Полугодина В.В. Эмпирическое моделирование дивидендной политики российских компаний / В.В. Полугодина, Д.В. Репин // Корпоративные финансы. –2013. № 3(13). – С. 20-34.
56. Проблемы современной цивилистики:/ Д.В. Ломакин // Право на информацию о деятельности хозяйственного общества: понятие и особенности осуществления сборник статей, посвященных памяти С.М. Корнеева/отв. Ред. Е.А. Суханов и М.В. Телюкина.–М.: Статут, 2013. –348 с.
57. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь./ Райзберг Б.А, Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. – 2-е изд., испр. М.: ИНФРА, 1999.– 479 с.
58. Рубенко Г.Л. Акционерное право: Учебник / Г.Л. Рубенко.–М.: Статут, 2016.– 258 с.
59. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами: Учебник/ Е.В. Семенкова.– М.: Издательский дом «Дело», 2001.– 289 с.
60. Сибова Н.М. Направления совершенствования дивидендной политики Российских компаний/ Н.М. Сибова // Сибирская финансовая школа.–2014.– № 1.– С. 53-57.
61. Суханов Е.А. Ответственность участников корпорации по ее долгам в современном корпоративном праве: Учебник / Е.А. Суханов. – М.: Статут, 2015.– 384 с.

62. Теплова Т.В. Влияние дивидендных выплат на рыночную оценку российских компаний: эмпирическое исследование методом событийного анализа на российских и зарубежных торговых площадках // Аудит и финансовый анализ. 2014. –№ 2(14) .– С. 1-15.
63. Титова В.А. Привилегированные акции: Учебное пособие / А.В. Титова.– М.: Лаборатория книги, 2010.–187 с.
64. Ткачева А.В. Исследование факторов, влияющих на дивидендную политику коммерческой организации: Учебник /А.В. Ткачева. –СПб.: Пресс, 2013.–269 с.
65. Чучаева С.Ю. Совершенствование законодательства о выплате дивидендов / С.Ю. Чучаева// Юрист.–2013.– № 13. – С.19-25.
66. Шапак В. В. Пути приумножения собственности акционеров / В.В. Шапак // Экономика и организация промышленного производства. –2012. – №2, С. 17-21.
67. Шарп У.Ф. Инвестиции: Учебник / У.Ф.Шпак.– М.: Инфра, 2015.– 365 с.
68. Шохин Е.И. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Е.И. Шохин.– М.: Юрайт, 2011.– 480 с.
69. Хорн Д.В. Основы финансового менеджмента: Учебник / Д.В. Хорн, Д.М.Вахович.–М.: Вильямс, 2009. – 365 с.

#### Судебная практика.

70. Определение Высшего Арбитражного Суда РФ от 25.11.2009 № ВАС-14796/09 по делу № А40-37291/08-62-264.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).
71. Определение Верховного Суда РФ от 10.04.2017 № 307-ЭС17-2430 по делу № А56-61473/2014.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).
72. Определение Верховного Суда РФ от 05.06.2017 № 304-ЭС17-5702 по делу № А75-14893/2015.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).

73. Определение Верховного Суда РФ от 31.07.2017 № 305-ЭС17-9136 по делу № А40-151161/2016.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017).
74. Определение Верховного Суда РФ от 10.04.2017 № 307-ЭС17-2430 по делу № А56-61473/2014.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 10.10.2017).
75. Определение Верховного Суда РФ от 31.03.2017 № 310-ЭС16-6468(5) по делу № А23-6082/2009.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 15.10.2017).
76. Определение Верховного Суда РФ от 19.06.2017 № 309-ЭС16-15458(3) по делу № А71-4314/2015.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 13.10.2017).
77. Определение Верховного Суда РФ от 28.11.2016 № 305-ЭС16-15427(2) по делу № А41-10672/2013.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 17.09.2017).
78. Определение Верховного Суда Российской Федерации от 13.12.2016 № 305-ЭС16-16928 по делу № А40-200441/2015.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
79. Постановление Федерального Арбитражного суда Восточно-Сибирского округа от 01.09.2009 по делу № А33-9804/08.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)

80. Постановление Федерального Арбитражного суда Московского округа от 25.03.2009 № КГ-А40/1851-09 по делу № А40-48764/08-83-562.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
81. Постановление Федерального Арбитражного суда Дальневосточного округа от 26.01.2011 № Ф03-9286/2010 по делу № А51-6677/2010.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
82. Постановление Федерального Арбитражного суда Московского округа от 24.06.2013 по делу № А40-113806/12-48-1067.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
83. Постановление Федерального Арбитражного суда Московского округа от 25.03.2009 № КГ-А40/1851-09 по делу № А40-48764/08-83-562.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
84. Постановление Федерального Арбитражного суда Дальневосточного округа от 20.03.2012 № Ф03-707/2012 по делу № А51-6214/2011.– Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
85. Постановление Федерального Арбитражного суда Поволжского округа от 24.01.2012 по делу № А12-4127/2011.– Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
86. Постановление Федерального Арбитражного суда Северо-Западного округа от 27.05.2013 по делу № А56-26223/2012.– Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
87. Постановление Федерального Арбитражного суда Поволжского округа от 31.08.2012 по делу № А65-34877/2011.– Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)

88. Постановление Федерального Арбитражного суда Уральского округа от 15.01.2009 № Ф09-10112/08-С4 по делу № А50-4153/2008-Г21.– Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 05.09.2017)
89. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 19.05.2017 № Ф08-2660/2017 по делу № А32-18982/2016.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 16.09.2017).
90. Постановление Арбитражного суда Центрального округа от 06.02.2017 № Ф10-5739/2016 по делу № А54-1600/2014.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 16.09.2017).
91. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 27.04.2017 № Ф08-2644/2017 по делу № А53-22383/2016.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 01.11.2017).
92. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 23.11.2016 № Ф08-8456/2016 по делу № А53-905/2016.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 01.11.2017).
93. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 21.10.2016 № Ф09-8880/16 по делу № А60-50368/2015.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 03.11.2017).
94. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 14.09.2016 № Ф05-13038/2016 по делу № А40-149755/2015.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 12.10.2017).

95. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 12.09.2016 № Ф05-12865/2016 по делу № А40-84414/2015.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 03.07.2017).
96. Постановление Арбитражного суда Центрального округа от 30.08.2016 № Ф10-2895/2016 по делу № А23-5600/2015.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 03.07.2017).
97. Постановление Арбитражного суда Центрального округа от 27.06.2017 № Ф10-1981/2017 по делу № А64-3695/2016.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 18.07.2017).
98. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 19.05.2017 № Ф08-2660/2017 по делу № А32-18982/2016.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 11.07.2017).
99. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 27.04.2017 № Ф08-2644/2017 по делу № А53-22383/2016.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 11.07.2017).
100. Постановление Арбитражного суда Центрального округа от 06.02.2017 № Ф10-5739/2016 по делу № А54-1600/2014.– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 11.07.2017).
101. Письмо Министерства Финансов России от 24.12.2008 № 03-03-06/1/721/ «По вопросу налогообложения дивидендов».– [Электронный ресурс]. – Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 16.09.2017).

102. Письмо ФНС РФ от 19.03.2009 № ИС 22 – 3/210@ «О порядке учета в целях налогообложения прибыли промежуточных дивидендов». – [Электронный ресурс].  
– Документ опубликован не был. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс» (дата обращения 16.09.2017).