

Право и политика

Правильная ссылка на статью:

Микрюков В.А. Дивидендная политика хозяйственных обществ и аналогия права // Право и политика.

2024. № 2. DOI: 10.7256/2454-0706.2024.2.69909 EDN: GOMCLT URL: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=69909

Дивидендная политика хозяйственных обществ и аналогия права

Микрюков Виктор Алексеевич

ORCID: 0000-0002-6856-1627

кандидат юридических наук

доцент кафедры предпринимательского и корпоративного права Московского государственного юридического университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА)

125993, Россия, г. Москва, ул. Садовая-Кудринская, 9

✉ vmikryukov@yandex.ru



[Статья из рубрики "Юридический практикум"](#)

DOI:

10.7256/2454-0706.2024.2.69909

EDN:

GOMCLT

Дата направления статьи в редакцию:

15-02-2024

Дата публикации:

22-02-2024

Аннотация: Автор обнаруживает порождающую неоднозначное административное и судебное правоприменение неопределенность по вопросу о пределах свободы хозяйственных обществ при формировании и реализации дивидендной политики. Показана значимость таких недостаточно четко урегулированных корпоративным законодательством аспектов дивидендной политики как объем правомочий и ограничения свободы усмотрения корпорации в установлении периодичности принятия решений о дивидендных выплатах (частоты начисления дивидендов) и сроков фактического распределения прибыли между участниками корпорации (продолжительности отсрочки выплаты обществом начисленных дивидендов). Особая актуальность доктринальной проработки и нормативного уточнения соответствующих

юридических параметров дивидендной политики отечественных хозяйственных корпораций связывается автором с потребностью преодоления негативных последствий санкционного воздействия недружественных иностранных государств. Представленный авторский подход нацелен на обеспечение большей вариативности корпоративно-правового взаимодействия и повышение эффективности деятельности хозяйственных обществ. В исследовании был применен специальный технико-юридический инструментарий, включающий метод аналогии, а также цивилистические средства анализа и синтеза, сравнения и обобщения. Аргументирована идея о возможности и целесообразности гибкого преодоления выявленной неопределенности с опорой на нормативную конструкцию аналогии права, исходя из общих начал и смысла гражданского законодательства. В исследуемом аспекте автор допускает аналогическое использование разъяснений понимания императивности и диспозитивности правовых норм, содержащихся в Постановлении Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 14 марта 2014 года N 16 «О свободе договора и ее пределах». В результате доказана принципиальная допустимость «немонотонных» дивидендных начислений, не привязанных к календарным кварталам, а также возможность больших в сравнении с нормативно предустановленными отсрочек фактической выплаты объявленных дивидендов. Основными условиями реализации такой меры свободы в определении дивидендной политики названы ее нацеленность на достижение баланса корпоративных интересов и наличие у хозяйственного общества реально сформированной чистой прибыли.

Ключевые слова:

дивидендная политика, хозяйственное общество, распределение прибыли корпорации, свобода договора, диспозитивность и императивность, правовая неопределенность, аналогия права, немонотонные дивиденды, чистая прибыль, баланс интересов

Известно существенное влияние дивидендной политики хозяйственных обществ не только на их собственную материальную устойчивость [\[18, p. 1-28\]](#), но и на благосостояние участников (акционеров) [\[9, с. 6-10\]](#) и интересы кредиторов [\[10, с. 91-131\]](#). Так, вне зависимости от страны корпорации могут применять дивидендную политику, связанную с меньшим манипулированием доходами, для смягчения агентских издержек и создания надежной коммерческой репутации [\[17, p. 267-286\]](#), а также для уменьшения конфликтного потенциала внутри корпорации [\[14, p. 1807-1840\]](#). При этом политика отказа от выплаты дивидендов в конечном счете делает несостоятельной структуру активов и капитала корпорации, поскольку доходы успешных корпораций превышают их инвестиционные возможности [\[15, p. 95-287\]](#).

Какую бы конкретно дивидендную политику не выбрала та или иная хозяйственная корпорация в определенный момент времени, какие бы конкретно цели при этом она не преследовала, принципиальная важность ее последовательной реализации и значимость соответствующих внешних и внутренних экономических последствий требуют достаточно четкого, определенного и при этом гибкого гражданско-правового режима дивидендов.

Участники хозяйственных обществ явно нуждаются не только в гарантиях возможности реального участия в распределении корпоративной прибыли, но и в достаточной мере свободы по определению частоты (периодичности) объявления и установлению сроков выплаты дивидендов. Неслучайно период фактического исполнения обязанности

общества по доведению ранее объявленных дивидендов до участников (акционеров) считается одним из ключевых показателей дивидендной политики, входящим в «золотую формулу» правового режима дивидендов хозяйственных обществ [\[12, с. 111-126\]](#).

В нормальных условиях такая свобода позволила бы, в частности, не только адекватно обеспечивать сигнализирующую функцию дивидендной политики (ее способность информировать инвесторов о текущем финансовом состоянии общества) [\[13, п. 1232-1247\]](#), но и эффективно распределять свободные денежные потоки, а при воздействии кризисных социально-экономических явлений на деятельность конкретной корпорации – адекватно отреагировать на ситуацию, когда наличие распределяемой чистой прибыли в определенный момент не обеспечивается необходимым количеством оборотных денежных средств. Так, в настоящее время в условиях, вызванных санкционным воздействием недружественных иностранных государств, для многих российских корпораций, вынужденных внезапно отказываться от распределения прибыли либо сдвигать сроки выплаты дивидендов, наличие соответствующих юридических параметров обретает особую актуальность [\[4, с. 95-99\]](#).

Однако несмотря на указанную потребность и наличие в специальных российских законодательных актах, регламентирующих корпоративную жизнь хозяйственных обществ (ФЗ от 08 февраля 1998 года N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», далее – ФЗ «Об ООО», ФЗ от 26 декабря 1995 года N 208-ФЗ «Об акционерных обществах», далее – ФЗ «Об АО»), достаточно развернутых правил о порядке принятия решений о распределении прибыли и условиях фактической выплаты дивидендов, можно констатировать наличие пробела в установлении границ свободы выбора периодичности принятия решений о выплате (начислении) так называемых «немонотонных» [\[16, п. 21-56\]](#) (нерегулярных) дивидендов и сроков фактической выплаты начисленных дивидендов.

В положениях ст. 28 ФЗ «Об ООО», как и в ст. 42 ФЗ «Об АО», закрепляющих право хозяйственных обществ принимать решение о распределении своей чистой прибыли между участниками общества (принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям), сделано указание на то, что принятие подобных решений возможно «ежеквартально, раз в полгода или раз в год». Одновременно эти законы определяют, что срок выплаты дивидендов акционерам акционерных обществ не должен превышать двадцать пять рабочих дней с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, а срок выплаты части распределенной прибыли обществ с ограниченной ответственностью не должен переходить за пределы шестидесяти дней со дня принятия решения о распределении прибыли.

Данные правила, сформулированные без каких-либо оговорок, не позволяют четко ответить на вопрос о возможности распределения чистой прибыли, формируемой в течение менее продолжительных отрезков времени (например, ежемесячно, еженедельно, ежесуточно). Остается открытым и вопрос о том, вправе ли конкретное хозяйственное общество на уровне устава либо в отдельном корпоративном акте о распределении прибыли установить иные (более продолжительные) сроки фактической выплаты объявленных дивидендов.

Большинство правоведов толкуют законодательство таким образом, что участники хозяйственных обществ не могут принимать решение о распределении чистой прибыли чаще одного раза в квартал [\[1, с. 9\]](#), а обход этого запрета путем выдачи акционерам в течение квартала беспроцентных займов с последующим зачетом встречных требований

о выплате квартальных дивидендов чреват негативными налоговыми последствиями [\[7, с. 25-27\]](#). Некоторые суды, квалифицируя ежемесячное распределение дивидендов в качестве фактической выплаты заработной платы (предполагающей иной режим налогообложения), подчеркивают, что закон допускает установление лишь иного порядка распределения дивидендов к распределению части прибыли между его участниками соразмерно их долям в уставном капитале, но не изменение периодичности распределения чистой прибыли (Постановление Арбитражного суда Поволжского округа от 13 апреля 2016 года N Ф06-7195/2016).

Аналогичным образом констатация императивного характера вышеуказанных дефолтных норм-сроков [\[3, с. 40-45\]](#) заставляет некоторых авторов безоговорочно отрицать возможность изменения временных рамок исполнения обязанности по выплате объявленных дивидендов и квалифицировать положения уставов хозяйственных обществ, содержащих увеличенные сроки, как ничтожные [\[6, с. 35-43\]](#). Высказано мнение, что общество вправе только уменьшить рассматриваемый срок по сравнению с легальным максимумом [\[5, с. 3-11\]](#). Подобный подход имеет место и в судебной практике, когда при наличии в уставе положения о шестидесятидневном сроке выплаты дивидендов, соответствовавшего норме отмененного ныне п. 4 ст. 42 ФЗ «Об АО» в редакции до принятия ФЗ от 21 декабря 2013 года N 379-ФЗ, но противоречащему действующему п. 7 ст. 42 обновленного ФЗ «Об АО» о более сжатых предельных сроках, суд применил именно последние (Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 02 декабря 2021 года N 10АП-22719/2021).

Представляется, что с опорой на аналогию права, исходя из общих начал и смысла гражданского законодательства (как это установлено в п. 2 ст. 6 ГК РФ) преодолевать указанную неопределенность следует более гибко. Так, ограничение периодичности принятия решений о выплате дивидендов можно оправдать и принять лишь в том аспекте, в каком оно препятствует распределению под видом дивидендов имущества (доходов), которые еще не являют собой сформированную чистую прибыль. В подобном смысле суды действительно акцентируют внимание на то, что решение о распределении будущей прибыли не может признаваться решением о выплате дивидендов, поскольку возможность распределения дохода организации от отдельной (единичной) хозяйственной операции (а не чистой прибыли за определенный период) законом не допускается (Постановление Арбитражного суда Центрального округа от 29 января 2018 года N Ф10-5610/2016). Однако, если учесть допустимость выплаты дивидендов за счет нераспределенной чистой прибыли прошлых лет (Письмо Минфина России от 20 марта 2012 года N 03-03-06/1/133; Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 14 октября 2016 года N Ф08-7341/2016), в отношении экономического и правового статуса которой сомнения отсутствуют, и признать наличие технической (бухгалтерской) возможности определения размера промежуточной чистой прибыли, сформированной за любой отчетный период, прошедший с момента последнего предшествующего решения о выплате (либо невыплате) дивидендов, то напрашивается вывод, что при действительном наличии чистой прибыли ее распределение возможно с любой периодичностью. Данному выводу коррелирует новое разъяснение финансового ведомства, согласно которому в случаях, когда размер чистой прибыли, определенный по данным годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности, окажется меньше, чем величина промежуточных дивидендов (распределенной прибыли), выплаченных на основании соответствующих решений, принятых в соответствии с данными промежуточной бухгалтерской (финансовой) отчетности, не изменяет экономическую квалификацию произведенных промежуточных выплат именно в качестве дивидендов

(Письмо Минфина России от 15 октября 2020 года N 03-03-10/90152).

В целом, как можно установить правильное понимание судами сути вопроса, главное условие для квалификации конкретной выплаты именно в качестве дивиденда состоит в самом наличии чистой прибыли, за счет которой соответствующая выплата производится. В частности, при отсутствии в п. 1 ст. 28 ФЗ «Об ООО» упоминания (аналогичного норме п. 1 ст. 48 ФЗ «Об АО») о возможности передачи участнику дивидендов в натуральной форме (имуществом) суды, несмотря на возражения некоторых экспертов, отрицающих допустимость аналогии при решении вопросов выплаты дивидендов участников данных самостоятельных видов обществ [\[2, с. 46-50\]](#), признают выплату дивидендов недвижимым имуществом правомерной (Постановление Третьего Арбитражного апелляционного суда от 26 января 2021 года N А33-21086/2020).

В свою очередь, ограничение максимальной отсрочки исполнения хозяйственными обществами обязанности по фактической выплате объявленных дивидендов явно нацелено на защиту дивидендных прав миноритарных акционеров [\[11, с. 60-65\]](#), а потому не может восприниматься однозначно и безоговорочно. К примеру, если абсолютно все участники (акционеры) конкретного общества с ограниченной ответственностью (акционерного общества), осознавая объективные трудности менеджмента в привлечении оборотных средств, намерены помочь собственной корпорации и предоставить льготные сроки выплаты, то такое их намерение может и должно в свете основных начал гражданского законодательства рассматриваться как разумное и добросовестное.

Наконец, оценивая обнаруженную правовую неопределенность через анализ природы отмеченных законодательных норм, представляется возможным посредством аналогии обратиться к разъяснениям, которые были сформулированы в Постановлении Пленума ВАС РФ от 14 марта 2014 года N 16 «О свободе договора и ее пределах» применительно к выяснению императивности либо диспозитивности норм, определяющих права и обязанности сторон договора:

- норма является императивной, если она содержит явно выраженный запрет на установление соглашением сторон иного (нежели это предусмотрено данной нормой) условия договора;
- при отсутствии в норме явно выраженного запрета установить иное, она является императивной, если исходя из целей законодательного регулирования это необходимо для защиты особо значимых охраняемых законом интересов (интересов слабой стороны договора, третьих лиц, публичных интересов и т.д.), недопущения грубого нарушения баланса интересов сторон либо императивность нормы вытекает из существа законодательного регулирования данного вида договора.

Аналогическое применение данных разъяснений к корпоративно-правовым законодательным положениям, определяющим периодичность и временные рамки выплаты объявленных дивидендов показывает, что при отсутствии явно выраженных запретов на кастомизацию этих положений (установление более коротких отчетных периодов для целей расчета и распределения чистой прибыли, удлинение сроков осуществления дивидендных платежей) их следует считать диспозитивными до тех пор, пока это не нарушает баланса интересов корпорации, ее участников, менеджмента и кредиторов.

Можно заключить, что в целях оперативного преодоления неопределенности в правовом

режиме дивидендов хозяйственных обществ возможно и необходимо не бояться упреков в излишней либерализации и диспозитивности содержания корпоративно-правового регулирования [8, с. 5-13], а активно использовать аналогию права (п. 2 ст. 6 ГК РФ), что позволит повысить недостаточную степень свободы по определению частоты (периодичности) объявления дивидендов, обеспечить гибкость механизма установления сроков их фактической выплаты и в конечном счете – даст возможность сформировать такую дивидендную политику, которая сбалансировала бы равнозначимые и подлежащие сопоставимой защите частные интересы корпорации, ее отдельных участников (в том числе мажоритариев и миноритариев), членов органов управления и контрагентов.

Библиография

1. Боева К. Выплата дивидендов учредителям ООО // ЭЖ-Юрист. 2017. N 19. С. 9.
2. Воробьева О. Ю. Выплата дивидендов путем передачи недвижимости // Налог на прибыль: учет доходов и расходов. 2021. N 8. С. 46-50.
3. Григорьева Т. А., Кулахметов Ш. Б. Косвенный иск как процессуальное средство защиты права акционеров на дивиденды // Законы России: опыт, анализ, практика. 2012. N 7. С. 40-45.
4. Гусева И. А. Петров А. В. Перспективы выплаты российскими публичными компаниями дивидендов в условиях экономических санкций // Инновации и инвестиции. 2022. N 5. С. 95-99.
5. Долинская В. В. Дивиденды: понятие и проблемы правового режима // Законы России: опыт, анализ, практика. 2012. N 6. С. 3-11.
6. Краецкая Е. Когда АО может не платить дивиденды? // Юридический справочник руководителя. 2022. N 6. С. 35-43.
7. Кравченко И. В. Зачет дивидендов в счет долга по займу порой дело рисковое // Главная книга. 2022. N 10. С. 25-27.
8. Попондопуло В. Ф. Корпоративное право: понятие и природа // Юрист. 2014. N 20. С. 5-13.
9. Серебрякова А. А. Дивидендная политика российских корпораций. Законы России: опыт, анализ, практика. 2012. N 7. С. 6-10.
10. Сеницын С. А. Право на дивиденд: возникновение, содержание, осуществление и защита. Вестник гражданского права. 2018. N 4. С. 91-131.
11. Хузин И. И. Охрана интересов миноритарных участников хозяйственных обществ при распределении прибыли (выплате дивидендов) // Современное право. 2012. N 10. С. 60-65.
12. Цепов Г. В. Как поделить шкуру неубитого медведя? Или правовые способы устранения неопределенности и оппортунизма при распределении прибыли хозяйственных обществ // Закон. 2019. N 2. С. 111-126.
13. Balachandran B., Krishnamurti C., Theobald M. F., Vidanapathirana B. Dividend reductions, the timing of dividend payments and information content // Journal of Corporate Finance. 2012. Vol. 18. P. 1232-1247.
14. Berzins J., Bøhren Ø., Stacescu B. Shareholder Conflicts and Dividends // Review of Finance. 2018. Vol. 22. P. 1807-1840.
15. DeAngelo, H., DeAngelo, L., Skinner, D. J. Corporate Payout Policy // Foundations and Trends in Finance. 2009. Vol. 3. N 2. P. 95-287.
16. Fuller K., Blau B. Signaling, Free Cash Flow and «Nonmonotonic» Dividends // The Financial Review. 2010. Vol. 45. P. 21-56.

17. He W., Ng L., Zaiats N.S., Zhang B. Dividend Policy and Earnings Management Across Countries // Journal of Corporate Finance. 2017. Vol. 42. P. 267-286.
18. Skinner D. J., Soltes, E. F. What Do Dividends Tell Us About Earnings Quality? // Review of Accounting Studies. 2009. Vol. 16. N 1. P. 1-28.

Результаты процедуры рецензирования статьи

В связи с политикой двойного слепого рецензирования личность рецензента не раскрывается.

Со списком рецензентов издательства можно ознакомиться [здесь](#).

Предметом исследования в представленной на рецензирование статье является, как это следует из ее наименования, возможность применения аналогии права при определении дивидендной политики хозяйственных обществ. Заявленные границы исследования соблюдены автором.

Методология исследования в тексте статьи не раскрывается.

Актуальность избранной автором темы исследования не подлежит сомнению и обосновывается им следующим образом: "Известно существенное влияние дивидендной политики хозяйственных обществ не только на их собственную материальную устойчивость [18, р. 1-28], но и на благосостояние участников (акционеров) [9, с. 6-10] и интересы кредиторов [10, с. 91-131]. Так, вне зависимости от страны корпорации могут применять дивидендную политику, связанную с меньшим манипулированием доходами, для смягчения агентских издержек и создания надежной коммерческой репутации [17, р. 267-286], а также для уменьшения конфликтного потенциала внутри корпорации [14, р. 1807-1840]. При этом политика отказа от выплаты дивидендов в конечном счете делает несостоятельной структуру активов и капитала корпорации, поскольку доходы успешных корпораций превышают их инвестиционные возможности [15, р. 95-287]. Какую бы конкретно дивидендную политику не выбрала та или иная хозяйственная корпорация в определенный момент времени, какие бы конкретно цели при этом она не преследовала, принципиальная важность ее последовательной реализации и значимость соответствующих внешних и внутренних экономических последствий требуют достаточно четкого, определенного и при этом гибкого гражданско-правового режима дивидендов"; "... в настоящее время в условиях, вызванных санкционным воздействием недружественных иностранных государств, для многих российских корпораций, вынужденных внезапно отказываться от распределения прибыли либо сдвигать сроки выплаты дивидендов, наличие соответствующих юридических параметров обретает особую актуальность [4, с. 95-99]". Дополнительно ученому необходимо перечислить фамилии ведущих специалистов, занимавшихся исследованием поднимаемых в статье проблем, а также раскрыть степень их изученности.

Научная новизна работы проявляется в ряде заключений и предложений ученого: "... если учесть допустимость выплаты дивидендов за счет нераспределенной чистой прибыли прошлых лет ..., в отношении экономического и правового статуса которой сомнения отсутствуют, и признать наличие технической (бухгалтерской) возможности определения размера промежуточной чистой прибыли, сформированной за любой отчетный период, прошедший с момента последнего предшествующего решения о выплате (либо невыплате) дивидендов, то напрашивается вывод, что при действительном наличии чистой прибыли ее распределение возможно с любой периодичностью"; "... ограничение максимальной отсрочки исполнения хозяйственными обществами обязанности по фактической выплате объявленных дивидендов явно нацелено на защиту дивидендных прав миноритарных акционеров [11, с. 60-65], а потому не может восприниматься однозначно и безоговорочно. К примеру, если

абсолютно все участники (акционеры) конкретного общества с ограниченной ответственностью (акционерного общества), осознавая объективные трудности менеджмента в привлечении оборотных средств, намерены помочь собственной корпорации и предоставить льготные сроки выплаты, то такое их намерение может и должно свете основных начал гражданского законодательства рассматриваться как разумное и добросовестное"; "... в целях оперативного преодоления неопределенности в правовом режиме дивидендов хозяйственных обществ возможно и необходимо не бояться упреков в излишней либерализации и диспозитивности содержания корпоративно-правового регулирования [8, с. 5-13], а активно использовать аналогию права (п. 2 ст. 6 ГК РФ), что позволит повысить недостаточную степень свободы по определению частоты (периодичности) объявления дивидендов, обеспечить гибкость механизма установления сроков их фактической выплаты и в конечном счете – даст возможность сформировать такую дивидендную политику, которая сбалансирует бы равнозначимые и подлежащие сопоставимой защите частные интересы корпорации, ее отдельных участников (в том числе мажоритариев и миноритариев), членов органов управления и контрагентов". Таким образом, статья вносит определенный вклад в развитие отечественной правовой науки и, безусловно, заслуживает внимания потенциальных читателей.

Научный стиль исследования выдержан автором в полной мере.

Структура работы вполне логична. Во вводной части статьи ученый обосновывает актуальность избранной им темы исследования. В основной части работы автор выявляет существующие проблемы при определении дивидендной политики хозяйственных обществ и предлагает возможные пути их решения. В заключительной части статьи содержатся выводы по результатам проведенного исследования.

Содержание статьи полностью соответствует ее наименованию и не вызывает нареканий. Библиография исследования представлена 18 источниками (научными статьями), в том числе на английском языке. С формальной и фактической точек зрения этого вполне достаточно. Характер и количество использованных при написании статьи источников позволили автору раскрыть тему исследования с необходимой глубиной и полнотой. Работа выполнена на достаточно высоком академическом уровне.

Апелляция к оппонентам имеется, как общая, так и частная (В. Ф. Попондопуло, К. Боева, Е. Краецкая и др.), и вполне достаточна. Научная дискуссия ведется автором корректно; положения работы обоснованы в должной степени.

Выводы по результатам проведенного исследования имеются ("Можно заключить, что в целях оперативного преодоления неопределенности в правовом режиме дивидендов хозяйственных обществ возможно и необходимо не бояться упреков в излишней либерализации и диспозитивности содержания корпоративно-правового регулирования [8, с. 5-13], а активно использовать аналогию права (п. 2 ст. 6 ГК РФ), что позволит повысить недостаточную степень свободы по определению частоты (периодичности) объявления дивидендов, обеспечить гибкость механизма установления сроков их фактической выплаты и в конечном счете – даст возможность сформировать такую дивидендную политику, которая сбалансирует бы равнозначимые и подлежащие сопоставимой защите частные интересы корпорации, ее отдельных участников (в том числе мажоритариев и миноритариев), членов органов управления и контрагентов"), обладают свойствами достоверности, обоснованности и, несомненно, заслуживают внимания научного сообщества.

Интерес читательской аудитории к представленной на рецензирование статье может быть проявлен прежде всего со стороны специалистов в сфере гражданского права, корпоративного права при условии ее небольшой доработки: раскрытии методологии исследования и дополнительном обосновании ее актуальности (в рамках сделанного

замечания).