

## **ВІДГУК**

### **офіційного опонента на дисертацію**

Дмитренко Тетяни Леонідівни «**Фінансовий моніторинг вексельного обігу**»,  
представлену на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за  
спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

### **Актуальність обраної теми**

Вексельний ринок в Україні функціонує з початку розбудови ринку цінних паперів. Векселі активно використовувалися вітчизняними підприємствами для подолання кризи неплатежів ще на початку 90-х років. Втім, з одного боку векселі дали змогу суб'єктам підприємництва подолати проблеми неплатоспроможності, а з другого боку стали фінансовим інструментом у тіньових схемах злочинного збагачення та ухиляння від оподаткування. Зокрема, за висновком Державної служби фінансового моніторингу України найбільш використовуваним цінним папером у «конвертаційних центрах», як власне й у інших схемах відмивання злочинних доходів, є вексель, який тісно пов'язаний з торговими операціями, оскільки є засобом платежу за постачання товарів, робіт та послуг.

Поряд з тим, що вексельний обіг пов'язаний із низкою проблем, запровадження розрахункових операцій з використанням векселів, як універсальних фінансових інструментів, є на сьогодні перспективним напрямом розвитку. Стрімкий розвиток економіки зумовлює необхідність використання векселів для залучення обігових коштів суб'єктів підприємницької діяльності.

Вищезазначене актуалізує здійснення наукових досліджень щодо вирішення питання поглиблення теоретико-методичних засад фінансового моніторингу операцій з векселями та розроблення практичних рекомендацій щодо удосконалення вексельного обігу. Дисертаційна робота Дмитренко Тетяни Леонідівни «Фінансовий моніторинг вексельного обігу» присвячена саме питанням

організаційно-правових засад управління ризиками використання векселів в злочинних схемах відмивання коштів та запобігання та протидії легалізації доходів, одержаних протиправним шляхом, в фінансовому секторі економіки та вироблення пропозицій щодо їх удосконалення.

Зазначене підтверджує актуальність дисертаційної роботи та її науково-практичну цінність.

### **Зв'язок роботи з науковими планами і темами**

Дисертаційну роботу виконано в рамках науково-дослідних тем ДННУ «Академія фінансового управління»: Фінансовий сектор України в системі забезпечення інноваційного економічного зростання (номер державної реєстрації 0112U003360); Розвиток фінансового сектору України в умовах світоїнтеграції (номер державної реєстрації 0115U000939). В межах цих тем автором окреслено шляхи удосконалення вексельного обігу в Україні. Визначено напрями імплементації міжнародного досвіду, передусім, світових законодавчих норм регулювання обігу векселів з метою запобігання їхнього використання у тіньових операціях.

### **Рівень обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій**

Дисертаційна робота Дмитренко Т.Л. характеризується достатнім рівнем обґрунтованості положень наукової новизни, що забезпечується використанням комплексу загальнонаукових і спеціальних методів наукового пізнання, зокрема, діалектичний метод пізнання, що забезпечує аналіз фінансових явищ та процесів в їх розвитку, взаємозв'язку і взаємозалежності; метод експертних оцінок, такі методи оцінки ризику як кваліфікація і квантифікація, Баєсівські мережі, метод аналізу і синтезу; економіко-статистичні методи. Дослідження сутності фінансового моніторингу вексельного обігу, його форм та методів здійснено з використанням методів співставлення, групування, типологізації, графічного аналізу. Методи системного узагальнення використані при дослідженні механізму оцінки і управління ризиком. Методи економіко-математичного моделювання застосовані при обробці даних для аналізу та оцінювання учасників вексельного

обігу. Методи експертних оцінок і прогнозів використовувалися для обґрунтування доцільності застосування оцінки значущості критеріїв ризику використання векселів в злочинних схемах і застосування окремих критеріїв ризику відповідно до Керівництва UNODC «Ризик відмивання коштів через фінансові та комерційні інструменти», розробленого для ефективного впровадження 40 Рекомендацій FATF, для оцінки платоспроможності учасників вексельного обігу по кожному векселю та фінансового контролю суб'єктів фінансового моніторингу. Метод логічного узагальнення застосовано для формування висновків.

Для наукових положень дисертації характерний достатній рівень обґрунтованості за рахунок:

- аналізу значної кількості науково-практичних праць провідних учених та практиків з питань фінансового моніторингу та функціонування ринку цінних паперів;
- дослідження практичних аспектів механізму фінансового моніторингу вексельного обігу та процесів легалізації активів в Україні та зарубіжних країнах;
- обґрунтування напрямів підвищення ефективності та удосконалення процедур фінансового моніторингу вексельного обігу у контексті використання кращої світової практики та узагальнення доробок провідних вчених.

### **Достовірність наукових положень дисертаційної роботи**

Достовірність основних положень дисертації, авторських висновків та рекомендацій ґрунтується на критичному аналізі праць провідних вітчизняних та зарубіжних науковців та практиків у сфері фінансового моніторингу вексельного обігу. Достовірність отриманих результатів також підтверджується ґрунтовною інформаційною базою: Закони України, постанови Кабінету Міністрів України, розпорядження і статистичні дані Державної служби фінансового моніторингу, Державної фіскальної служби України, Міністерства фінансів України, Національного банку України; фінансові звіти суб'єктів підприємницької діяльності – учасників вексельного обігу; керівництва, пояснювальні записки та матеріали FATF (Міжнародна група з протидії відмиванню брудних грошей), MONEYVAL (Обраний Комітет експертів Ради Європи з оцінки заходів боротьби

з відмиванням грошей), EAG (Євразійська група по боротьбі з відмиванням грошей), Basel I-IV, IMF (Міжнародний валютний фонд) тощо;

Окрім того, достовірність наукових положень забезпечується кваліфікованим використанням Дмитренко Т.Л. сучасних методів досліджень.

Разом з тим, достовірність результатів підтверджується практичним використанням одержаних результатів, про що свідчить наявність відповідних довідок про впровадження.

Також достовірність отриманих результатів підтверджується апробацією на міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях.

### **Наукова новизна отриманих результатів дослідження**

Наукова новизна положень роботи і значимість її результатів полягає у розвитку методології фінансового моніторингу вексельного обігу та розвитку ринку векселів. Автором запропоновано нове вирішення наукового завдання щодо оцінки векселів як інструментів, що використовуються в тіншовій економіці. Серед вагомих здобутків і результатів дисертаційної роботи Дмитренко Т.Л., що характеризують наукову новизну, варто виділити:

- розроблення автором методичних та практичних підходів до визначення ризику використання векселів в злочинних схемах за методом експертних оцінок, а саме визначення важливості критеріїв, що визначають величину ризику, та врахування за цими критеріями інтегрального показника ризику використання векселів в легалізаційних операціях та ліквідності самих векселів за непрямыми показниками фінансової звітності учасників вексельного обігу відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності. Впровадження оцінки векселів відповідно до ризик-орієнтованого підходу запропоновано вперше і забезпечить оптимізацію ресурсів в залежності від ступеню ризику використання векселів в злочинних операціях, управління цим ризиком і зменшення зусиль щодо здійснення фінансового моніторингу легальних прозорих операцій з векселями (стор. 188 – 203);

- розроблення практичних рекомендацій для зниження ризиків використання обігу векселів як документарних фінансових інструментів в схемах

легалізації (відмивання) доходів, отриманих злочинним шляхом, розробку і впровадження використання Єдиної Державної (національної) інформаційної системи обігу векселів для об'єднання інформації щодо всіх операцій з векселями з боку учасників вексельного обігу, державних наглядових та правоохоронних органів як складової Системи електронної взаємодії між державними реєстрами "Трембіта", а також для розбудови інфраструктури обігу векселів в електронній формі (стор. 166-169);

- удосконалення методологічних підходів до оцінки ризиків в сфері ПКВ/ФТ шляхом розширення критеріїв визначення високо ризикових фінансових інструментів, які використовуються в легалізації коштів, та вдосконалення і розширення переліку існуючих сумнівних операцій, визначення простих і переказних векселів з бланковим індосаментом як цінного паперу на пред'явника і платіжного документу, що входить до класу документарних фінансових інструментів на пред'явника, як і готівка (стор. 53-55, 182-188);

- удосконалення науково-практичних підходів до використання векселів як обігових коштів у періоди фінансово-економічних криз та дефіцити обігових коштів. Завдяки багатофункціональності векселя його використання удосконалено вирішення ряду проблем у діяльності суб'єктів господарювання в період кризи неплатежів, а саме в забезпеченні розрахунків між суб'єктами господарювання в періоди тотального дефіциту обігових коштів, що зможе поживати рух фінансів і сприяти розвитку економіки. Використання векселя в бездокументарній формі прискорить процес зменшення тіньової складової економіки України, сприятиме побудові прозорої інфраструктури вексельного обігу, розвитку міжнародних розрахунків, впровадження вимог та рекомендацій європейського та міжнародного законодавства (стор. 49-51, 172-177);

- визначення економічної сутності фінансового моніторингу вексельного обігу, що полягає у забезпеченні систематичного здійснення оцінки ризиків використання векселів в легалізаційних операціях та в операціях маніпулювання цінними паперами уповноваженими державними органами та особами-учасниками вексельного обігу і особами, що обслуговують операції з векселями, а також застосування широкої сукупності методів фінансового контролю за вексельним

обігом з метою виявлення операцій щодо легалізації (відмивання) доходів, ухиляння від податків, фінансування тероризму тощо (стор. 43-48);

- науково-практичні підходи до класифікації (типології) протизаконних схем з урахуванням рейтингу прозорості обігу та ліквідності фінансових інструментів і цінних паперів, які використовуються в сучасній діяльності фінансового ринку України з використанням типологічних досліджень зарубіжних країн та поєднання їх в єдиний міжнародний каталог типологічних досліджень в області ПКВ/ФТ, вдосконалення законодавчої бази обігу векселів та нормативних актів державних наглядових органів щодо реєстрації смісії, обліку та зберігання векселів, визначення сумнівних операцій з використанням векселів та впровадження ризик-орієнтованого підходу в процедурах фінансового моніторингу (стор. 146-154).

Зазначене засвідчує наукову цінність результатів дисертаційної роботи Дмитренко Т.Л.

**Повнота висвітлення і викладення сформульованих у дисертації положень, висновків і рекомендацій в опублікованих автором працях**

За результатами дисертаційного дослідження опубліковано 20 наукових праць, з них 6 у співавторстві загальним обсягом авторського матеріалу 11,92 д.а. (авторові належить 11,89 д.а.) у тому числі: 10 статей у наукових фахових виданнях загальним обсягом 9,5 д.а., з яких 2 статті в зарубіжних наукових виданнях англійською мовою; прийнято участь в написанні колективної монографії «Актуальні проблеми розвитку системи управління державними фінансами: свроінтеграційний контекст» за редакцією Т.І. Єфименко (розділ 3.4.3. Удосконалення механізмів управління ризиками та внутрішнього контролю в Міністерстві фінансів України); 9 публікацій – тези доповідей на всеукраїнських та міжнародних наукових конференціях (авторові належить 2,0 д.а.). Наукові статті відображають основний зміст дослідження.

Теоретичні і практичні результати дисертації були апробовані та одержали позитивну оцінку на міжнародних науково-практичних конференціях.

Опубліковані праці у достатній мірі відображають зміст дисертації. Також це дає змогу стверджувати, що Дмитренко Т.Л. виконала всі вимоги щодо кількості та обсягу публікацій основного змісту дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

### **Теоретичне і практичне значення отриманих результатів**

Теоретична цінність дисертації та отриманих результатів визначається внеском автора у розробку нових теоретичних положень щодо розвитку та поглиблення теоретико-методичних засад фінансового моніторингу операцій з векселями та розроблення практичних рекомендацій щодо удосконалення вексельного обігу. Сформульовані в результаті дослідження положення, висновки та пропозиції розширюють і доповнюють ряд аспектів щодо зниження ризиків використання обігу векселів як документарних фінансових інструментів в схемах легалізації (відмивання) доходів, отриманих злочинним шляхом.

Практичне значення роботи Дмитренко Т.Л. полягає в тому, що основні висновки та рекомендації знайшли своє впровадження у практичні діяльності органів державного управління, фінансових інституціях та навчально-наукових установах, зокрема: Державною службою фінансового моніторингу використані рекомендації Дмитренко Т.Л. щодо зменшення ризиків та загроз відповідно до Звіту про проведення Національної оцінки ризиків, підготовленої з урахуванням міжнародних стандартів і відповідно до Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» та постанови Кабінету Міністрів України та Національного банку України від 16.09.2015 № 717, а також Методики її проведення; Громадською радою при Міністерстві фінансів України використані рекомендації щодо підвищення прозорості вексельного ринку; Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України використано в аналітичній та законотворчій роботі рекомендації стосовно шляхів трансформації документарної форми векселів в електронну форму, створення вексельного депозитарію та розбудови інфраструктури обігу векселів; Українським товариством фінансових аналітиків,

ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа» та Асоціацією адвокатів України використано окремі теоретико-методологічні обґрунтування щодо впровадження ризик-орієнтованого підходу до підвищення фінансової безпеки в системі антикризового регулювання розвитку негрошового фінансування економіки в частині типологічних досліджень та методики проведення оцінки ризику вексельних операцій, розбудови інфраструктури обігу векселів та впровадження біржової торгівлі векселями, а також щодо запровадження прозорого обігу векселів шляхом створення Єдиної державної інформаційної системи обігу векселів.

Також висновки та рекомендації автора були використані і впроваджувалися в рекомендаціях щодо розробки механізмів знерухомлення векселів як способу абсолютної мінімізації ризиків та здійснення комплексного адміністрування вексельного обігу, організації депозитарного обліку векселів та створення системи захисту фінансової стабільності проектів міжнародної асоціації «InterRegioNovation».

У свою чергу результати дослідження використовуються у навчальному процесі ДВНЗ «Київський національний торгово-економічний університет» в освітньому процесі при викладанні дисциплін «Фінансове право», «Господарське право».

### **Зауваження та дискусійні положення дисертаційної роботи**

Відзначаючи загальну позитивну оцінку дисертації Дмитренко Т.Л. варто зазначити окремі недоліки та дискусійні питання, які мають місце в роботі:

- Пп.1.1 «Теоретико-економічна сутність здійснення фінансового моніторингу операцій з векселями» переобтяжений практичним досвідом здійснення фінансового моніторингу (стор.31-47). На нашу думку, варто було б у цьому параграфі зупинитися виключно на теоретико-методологічних аспектах фінансового моніторингу операцій з векселям.

- Автор у пп.1.2 «Класифікація за рівнем ризику легалізації» зазначаються обсяги торгів векселями в Україні протягом 1999-2017 років та дані щодо страховиків, показники діяльності яких свідчать про фактичну відсутність у них страхової діяльності, проте цієї інформації є недостатньо для обґрунтованих



висновків (стор.48-66). Доцільно було б охопити більшу кількість суб'єктів господарювання, в балансі яких відображено операції з векселями.

- Доцільно було б також розширити аналіз останніх досліджень зарубіжних вчених щодо розвитку фінансового моніторингу вексельного обігу. Такий аналіз посилив би теоретико-методологічну частину дисертаційної роботи;

- У другому розділі дисертаційної роботи бракує аналізу статистичних (фактичних) даних в частині моніторингу процесів легалізації активів. Висновки автора підкріплені фактичним матеріалом виглядали б більш аргументовано.

- Деякі пропозиції автора, які наведені у третьому розділі та висновках до третього розділу дисертаційної роботи вимагають додаткової аргументації, зокрема: твердження, що прозорий та контрольований ринок векселів вирішить завдання фінансування реального сектору та надасть доступ до банківського фінансування; рекомендації щодо переобліку товарних векселів в територіальних управліннях НБУ; пропозиції щодо застосування нових технологій (технології блокчейн, криптотокени, смарт-контракти тощо).

Проте, варто наголосити, що висловлені зауваження в основному вказують на дискусійні моменти, мають рекомендаційний характер й не є суттєвими, а також не заперечують загальну позитивну оцінку дисертації Дмитренко Т.Л. як ґрунтовного дослідження, що виконане на високому науково-професійному рівні, містить наукову новизну, має теоретичну і практичну цінність.

### **Відповідність встановленим вимогам**

Тема дисертаційної роботи розкрита, автором досягнуто мету та вирішено поставлені завдання дослідження. По кожному розділу дисертації і роботі загалом зроблено обґрунтовані теоретичні висновки та практичні рекомендації. Оформлення й зміст дисертаційної роботи відповідають вимогам, що висуваються до кандидатських дисертацій спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Автореферат за своїм змістом відповідає основним положенням та висновкам дисертації, відображає її структуру і порядок викладу матеріалу.

Дисертаційна робота Дмитренко Тетяни Леонідівни на тему «Фінансовий моніторинг вексельного обігу» присвячена комплексному дослідженню

теоретичних засад здійснення фінансового моніторингу операцій з вексями та сучасних тенденцій та перспективних напрямів його розвитку. На основі систематизації та критичного аналізу наукових досліджень закордонних і вітчизняних вчених розкрито економічну сутність фінансового моніторингу обігу векселів та об'єктивну необхідність використання векселів у вирішенні ряду проблем у діяльності суб'єктів господарювання в період кризи неплатежів, а саме в забезпеченні розрахунків між суб'єктами господарювання в періоди тотального дефіциту обігових коштів, що зможе поживити рух фінансів і сприяти розвитку економіки.

Вищезазначене дає змогу зробити висновок про те, що дисертація «Фінансовий моніторинг вексельного обігу» є цілісним, самостійним і завершеним дослідженням, що за змістом, структурою, обсягом та оформленням цілком відповідає вимогам пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 р. № 567 зі змінами, внесеними згідно з Постановами № 656 від 19.08.2015 р., № 1159 від 30.12.2015 р., №567 від 27.07.2016 р., які висуваються до кандидатських дисертацій, а її автор Дмитренко Тетяна Леонідівна заслуговує присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

кандидат економічних наук,  
старший науковий співробітник  
учений секретар  
Державної наукової установи  
«Інститут освітньої аналітики»



Г.М. Терещенко

*підпис Терещенко Г.М. засвідчую,  
завідувач сектору кадрової роботи*

*Мазур С.Є.*