

До спеціалізованої вченої ради Д 26.883.01 Державного вищого навчального закладу «Університет банківської справи»

**ВІДГУК**  
**ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА**  
на дисертаційну роботу  
**Денис Оксани Борисівни на тему:**  
**«Фінансові передумови та наслідки корпоративних конфліктів в банківському секторі України»,**  
подану на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит

**1. Актуальність теми дослідження**

Сучасні трансформації, які мають місце у вітчизняній фінансовій системі, ставлять перед економічною наукою та практикою задачі суттєвого перегляду ролі та механізмів врегулювання конфліктів у фінансових інтересах учасників корпоративних відносин в банківському секторі задля забезпечення відновлення економічного росту та соціальної стабільності.

Це обумовлене тим, що розвиток корпоративних конфліктів за участю банків в умовах сучасної банківської кризи в Україні спричиняє фінансові втрати всім учасникам банківського ринку, що у підсумку, за відсутності ефективних підходів до діагностики їх фінансових передумов, наслідків та врегулювання загрожує системною банківською кризою.

Незважаючи на певні зрушення щодо реформування системи банківського регулювання та нагляду у питаннях моніторингу за придбанням банківських установ, встановлення додаткових вимог щодо наглядових рад, підвищення транспарентності банків та застосування превентивних заходів для попередження появи корпоративних конфліктів, ряд проблем залишаються невирішеними та потребують поглиблених досліджень.

Зокрема, проблемними і ще не вирішеними залишаються питання розробки теоретико-методологічних засад та науково-методичного забезпечення виявлення фінансових передумов і наслідків корпоративних конфліктів в банківському секторі, а також практичних підходів щодо їх врегулювання.

З огляду на зазначене, дисертаційне дослідження Денис Оксани Борисівни є актуальним та своєчасним.

Дисертаційна робота пов'язана з пріоритетними напрямками досліджень фінансової науки, а її наукові результати, положення та висновки використані при підготовці таких наукових тем: «Фінансові



передумови та механізми попередження корпоративних конфліктів у банківському секторі країни» (№ державної реєстрації 0113U002974), де дисертантом обґрунтовано фінансові передумови корпоративних конфліктів та підходи до зменшення конфліктів фінансових інтересів у банках України; «Методологія управління підприємствами різних організаційно-правових форм та форм власності» (№ державної реєстрації 0107U001146), у якій дисертант обґрунтував специфіку державного регулювання корпоративних відносин у банках України; «Реалізація інноваційної стратегії комерційних банків в умовах виходу з кризи» (№ державної реєстрації 0111U009101), у якій дисертантом обґрунтовано підходи до формування систем внутрішнього контролю банківських установ; «Сучасні напрями та механізми модернізації фінансової системи України» (№ державної реєстрації 0115U002173), де дисертантом запропоновано підходи до реорганізації інституційної системи діагностики фінансових передумов і врегулювання наслідків корпоративних конфліктів у банківському секторі України.

## **2. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, їх достовірність**

Детальне ознайомлення з текстом дисертації Денис О.Б. дає підстави стверджувати, що підхід дисертантки до проблематики дослідження фінансових передумов та наслідків корпоративних конфліктів в банківському секторі відзначається фундаментальністю та ґрунтовністю. Варто відзначити добру структурованість роботи, логічність викладу, якісне оформлення наукового апарату роботи.

Автор вірно обрала методологічною основою дисертаційного дослідження діяльнісний, інституціональний, системний та синергетичний підходи, відповідно з якими корпоративні конфлікти в банківському секторі розглянуто системно в тісному взаємозв'язку з специфікою саме банківської діяльності. Це дозволило обґрунтувати галузеві відмінності корпоративних відносин в банках, інший склад учасників корпоративних відносин, додаткові фінансові передумови та наслідки корпоративних конфліктів в банківському секторі, високий ризик їх появи внаслідок зовнішніх обставин по незалежним від банківських установ причинам.

Джерельну базу дослідження складають законодавчі та нормативно-правові акти, що регулюють корпоративні відносини в банківському секторі України, офіційні дані Державної служби статистики України, звітні дані Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, банківських установ України, офіційні матеріали Базельського комітету з банківського нагляду, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб України, Асоціації українських

банків, Міністерства фінансів України, звіти рейтингових агенцій, кредитних бюро, науково-дослідних установ та аналітичних центрів, наукові праці вітчизняних і зарубіжних авторів з проблематики дослідження.

Наукові положення, висновки і рекомендації, що отримані за результатами виконання дисертаційної роботи, є обґрунтованими та достовірними, про що свідчить значна кількість опрацьованих наукових джерел, належна кількість публікацій та апробації наукового дослідження. У роботі використано достатню кількість матеріалів, які репрезентують результати власних досліджень та розрахунків автора.

### **3. Наукова новизна положень, висновків та рекомендацій, сформульованих у дисертації**

Наукова новизна положень, висновків та рекомендацій, сформульованих у дисертації відповідають вимогам, які висуваються щодо докторських дисертацій.

Слід окремо зупинитися на тих аспектах наукової новизни, які вартують уваги.

У дисертаційній роботі набуло подальшого розвитку трактування сутності корпоративного конфлікту, яке на відміну від існуючих підходів до тлумачення цього поняття, акцентує увагу на фінансових передумовах їх виникнення (с. 55-56).

Дисертантом визначено, що за теорією трансакційних витрат корпоративний конфлікт є наслідком порушення умов трансакції однією із сторін, та запропоновано при дослідженні фінансових передумов та наслідків корпоративних конфліктів виділяти три групи трансакційних витрат: витрати, що виникають до укладання угоди; витрати, що виникають внаслідок реалізації угоди; витрати, що виникають внаслідок порушення умов угоди (с.49-50).

При дослідженні наукових підходів до збалансування конфліктів у фінансових інтересах в дисертаційному дослідженні обґрунтовано, що методологічні підходи до врегулювання конфліктів фінансових інтересів принципалів та агентів сформувала теорія корпоративного управління та набуло подальшого розвитку трактування категорії «корпоративне управління» як сукупності механізмів, сформованих під впливом формальних та неформальних норм і правил, що формують оптимальний рівень трансакційних витрат для запобігання та пом'якшення наслідків конфліктів фінансових інтересів учасників корпоративних відносин (с. 74).

У результаті дослідження наукових підходів до визначення відмінностей корпоративних відносин у банківських установах і нефінансових корпораціях обґрунтовано вплив специфіки корпоративних відносин в банках на перерозподіл трансакційних витрат між їх учасниками, інститутами діагностики фінансових передумов

корпоративних конфліктів та інститутами зниження фінансових втрат учасників корпоративних відносин (с.79-85).

На підставі застосування агентської теорії в дисертації визначено основні відмінності фінансових агентських відносин банку з клієнтами від класичних «акціонер-найманий менеджер» та виявлено додаткові фінансові передумови корпоративних конфліктів в банках, обумовлені структурою та збалансованістю складових їх капіталу (с. 101-104).

Дисертантом вперше запропоновано підхід до структурування фінансових передумов та наслідків корпоративних конфліктів в банківській сфері з виокремленням клієнтів банківських установ; банків; банківського сектору; банківської системи та показано взаємозв'язки фінансових передумов та наслідків на всіх рівнях (с.113).

Автором доведено, що з огляду на специфіку функціонування банківського сектору та банківської системи врегулювання конфліктів фінансових інтересів учасників корпоративних відносин в банківському секторі повинно мати системний характер та забезпечувати вирішення додаткових завдань: моніторинг ризику концентрації акціонерної власності, управління кредитними та депозитними ризиками, забезпечення фінансової стійкості банківських установ та банківського сектору загалом, попередження появи ефекту «доміно» (с. 108-114).

В роботі вперше розроблено методологічний підхід до формування інституційної системи діагностики фінансових передумов, наслідків та врегулювання корпоративних конфліктів в банківському секторі, та, на основі обґрунтування взаємозв'язків і відносин між її інститутами, визначена роль центрального банку у врегулюванні таких конфліктів (с. 123-125).

Для оцінки фінансових передумов та наслідків корпоративних конфліктів автором запропоновано методичний підхід до аналізу та оцінки фінансових передумов та наслідків корпоративних конфліктів в банківському секторі на основі чотирьох груп показників: макроекономічні індикатори банківських криз; індикатори фінансових передумов корпоративних конфліктів банківських установ; індикатори організації корпоративних відносин в банках; індикатори розвитку інститутів зниження трансакційних витрат учасників корпоративних відносин (с. 155-169). Це дозволило системно оцінити фінансові передумови, наслідки та систему врегулювання корпоративних конфліктів в банківському секторі України.

В роботі удосконалено наукові засади періодизації розвитку конфліктності корпоративних відносин у банках шляхом виокремлення трьох етапів, на основі тенденцій розвитку банківських установ, формування кола ключових учасників корпоративних конфліктів, ролі центрального банку в корпоративних відносинах, розвитку інститутів діагностики фінансових передумов, наслідків і врегулювання

корпоративних конфліктів(с. 176). Це надало можливість комплексно розглянути взаємозв'язок фінансових передумов і наслідків корпоративних конфліктів у банківському секторі.

На основі ґрунтовних емпіричних досліджень автором виділено ключові проблеми діагностики фінансових передумов, наслідків та врегулювання корпоративних конфліктів в банківському секторі України.

Розроблено для надання системності функціонуванню інститутів діагностики фінансових передумов, наслідків та врегулювання корпоративних конфліктів в банківському секторі концептуальні засади трансформації взаємозв'язків інститутів діагностики фінансових передумов та врегулювання корпоративних конфліктів в банківському секторі через перерозподіл функцій регуляторів у напрямі посилення впливу центрального банку на рейтингові агенції, кредитні бюро, колекторські компанії, банківських омбудсменів та медіатора (с.320-346).

З метою вдосконалення системи гарантування депозитів обґрунтовано підхід до розрахунку внесків банків до системи гарантування вкладів фізичних осіб на диференційованій основі з групуванням банків в п'ять груп ризику на основі оцінки кількісно-якісних індикаторів та ризику кластеру банку, що надасть можливість формування ресурсів системи гарантування вкладів з урахуванням комплексної оцінки ризиків неповернення вкладів банківськими установами (349-359).

Для зниження втрат від ризику концентрації акціонерної власності в роботі запропоновано процедури та інструментарій зниження конфліктності фінансових інтересів вкладників та власників контрольних пакетів акцій в банках та зацікавлених осіб, на основі застосування заходів прямого та опосередкованого обмеження монополії власника контрольного пакету акцій при прийнятті управлінських рішень в банках (с. 365-380).

#### **4. Повнота викладення основних результатів в опублікованих наукових працях**

Повнота досліджень підтверджується достатньою кількістю публікацій. Основні теоретичні та практичні результати дисертації опубліковано в 43 працях, з яких: 1 одноосібна монографія (загальним обсягом 16 друк. арк.), розділи у двох колективних монографіях, 22 статті у вітчизняних і зарубіжних наукових фахових виданнях, 18 інших публікацій. Обсяг опублікованого особисто автором матеріалу за результатами дисертаційного дослідження становить 64,64 друк. арк.

Ознайомлення зі змістом наукових праць Денис О.Б. дає змогу зробити висновок щодо повноти відображення в них основних положень та результатів дисертаційної роботи. Результати дисертаційної роботи у повній мірі оприлюднені до захисту дисертації. Зміст і оформлення наукових праць відповідає вимогам Міністерства освіти і науки України.

Ознайомлення з текстом автореферату дисертації дає підстави стверджувати, що за структурою та змістом він відповідає вимогам, що ставляться МОН України. У тексті автореферату відображено основні положення, зміст, результати і висновки здійсненого Денис О.Б. дисертаційного дослідження. Зміст автореферату та основні положення дисертації є ідентичними.

#### **5. Значення дослідження для науки та практики, перспективи використання його результатів**

Крім теоретико-методологічних елементів, дисертація «Фінансові передумови та наслідки корпоративних конфліктів в банківському секторі України», має вагому практичну спрямованість. Так, основні наукові результати дисертаційної роботи було використано в роботі наступних установ: Міністерства економічного розвитку і торгівлі України (довідка № 2401-04/7327-09 від 06.03.2017), зокрема: при формуванні програм захисту прав споживачів фінансових послуг – пропозиції щодо зниження фінансових втрат учасників корпоративних конфліктів через обмеження можливостей зловживань колекторських компаній; при оцінці макроекономічної ситуації та здійсненні макроекономічного прогнозування – підхід до оцінки фінансових передумов і наслідків корпоративних конфліктів у банківському секторі; при формуванні програм розвитку ринку фінансового посередництва – розробки щодо інституційного забезпечення діагностики фінансових передумов, наслідків і врегулювання корпоративних конфліктів у банківському секторі; Фонду гарантування вкладів фізичних осіб України (довідка № 12-5962/17 від 17.03.2017) при вдосконаленні роботи ФГВФО – пропозиції щодо діагностики ризиків банківських установ і підвищення транспарентності роботи Фонду; Першого всеукраїнського бюро кредитних історій (довідка № 26-1/02-02 від 15.03.2017) при формуванні кредитних історій позичальників – пропозиції щодо застосування групи якісних критеріїв оцінки кредитоспроможності позичальників для комплексної оцінки кредитного ризику; Незалежної асоціації банків України при розробленні пропозицій щодо вдосконалення розвитку банківської системи України (довідка № 3840-15/03 від 15.03.2017) – пропозиції щодо діагностики фінансових передумов і наслідків корпоративних конфліктів у банківському секторі, рекомендації щодо запобігання та зниження конфліктності фінансових інтересів вкладників та власників контрольних пакетів акцій у банках України, методичний підхід до аналізу та оцінки фінансових передумов і наслідків корпоративних конфліктів у банківському секторі; ПАТ КБ «ПриватБанк» (довідка № E.LV.0.0.0/3-240 від 15.03.2017) – підходи до оцінки фінансових передумов корпоративних конфліктів у банку і пропозиції щодо вдосконалення внутрішніх процедур корпоративного управління та інструментарію запобігання і зниження конфліктності

фінансових інтересів учасників корпоративних відносин; ПАТ «Комерційний банк „Глобус”» (довідка № 1197/1 від 15.03.2017) – пропозиції щодо оцінки ризиків корпоративного управління в банку, вдосконалення роботи наглядових рад і підходи до оцінки фінансових передумов появи корпоративних конфліктів; АТ «Ощадбанк» (довідка № 2280 від 14.03.2017) – пропозиції щодо діагностики фінансових передумов появи корпоративних конфліктів і формування внутрішніх систем регулювання конфліктності інтересів учасників корпоративних відносин; ПАТ «Райффайзен Банк Аваль» (довідка № Д5-ВМ/23-791/1 від 14.03.2017) – методичний підхід до аналізу та оцінки фінансових передумов і наслідків корпоративних конфліктів у банківському секторі та підхід до їх структурування; ТОВ «Фінансова компанія „Авістар”» (довідка №1/21 від 06.03.2017) – пропозиції щодо формування процедур організації медіаційних переговорів між боржниками та банківськими установами і рекомендації щодо оцінки фінансових передумов появи корпоративних конфліктів клієнтів компанії.

Одержані наукові результати використовувалися в навчальному процесі ДВНЗ «Університет банківської справи» (довідка № 12-009/458 від 03.03.2017) – при формуванні магістерських програм «Корпоративне управління в банках» і складанні навчальних програм дисциплін «Банківське регулювання та нагляд», «Центральний банк та грошово-кредитна політика».

## **6. Дискусійні положення та зауваження до роботи.**

В цілому позитивно оцінюючи наукове та практичне значення одержаних Денис О.Б. результатів, зазначимо деякі дискусійні положення, які є в дисертаційній роботі:

1. На сторінці 50 автор наводить власну класифікацію трансакційних витрат до та після конфлікту. У рамках класифікації автор підкреслює факт існування витрат на моніторинг та контроль. Варто зазначити, що моніторинг та контроль мають суттєві відмінності. На думку одних вчених, моніторинг є складовою не тільки корпоративного управління, але, в окремих випадках, й регулювання, на відміну від корпоративного контролю, яких є складовою лише системи корпоративного управління. Автору було б доцільно пояснити ці розбіжності у роботі. Цілком можливо, що вивчення цих розбіжностей дало б автору можливість ще глибше вивчити природу корпоративних конфліктів.
2. На сторінці 55 автор зазначає, що вкладники банку, центральний банк та позичальники банку є співвласниками капіталу банку. Необхідно зазначити, що посилаючись на законодавство України та міжнародне корпоративне право, власність на капітал банку

належить лише акціонерам (власників) банку. Тому, для того, щоб вкладники банку, центральний банк та позичальники банку стали співвласниками капіталу банку, вони мають отримати відповідні корпоративні права, тобто стати акціонерами банку. В іншому випадку вони мають права на фінансові ресурси банку лише в обсязі, передбаченому відповідним договором з банком.

3. У роботі автор достатньо змістовно розглянув вплив концентрації власності на розвиток корпоративних конфліктів (як то на сторінці 66). Разом з цим, з неоінституційного погляду на предмет дослідження, потрібно було б зробити ще один крок уперед і вивчити вплив трансформації структури власності на корпоративні конфлікти. Випадок з АБ «Приватбанк», тобто вхід держави, як власника, додає актуальності темі корпоративних конфліктів саме в банках України.
4. На сторінці 69 автор класифікує зовнішні механізми корпоративного управління, визначаючи два: ринкові та регуляторні. Слід зазначити, що регуляторні механізми, такі як законодавча база, відносяться до корпоративного права, а не управління. Власне, регулювання банків не може бути складовою корпоративного управління. Регулювання банків це окрема категорія.
5. Зважаючи на об'єкт дослідження та систематичне посилання автора до таких понять, як «корпоративне управління» та «регулювання», було б доцільно розглянути корпоративні конфлікти з точки зору тих, якими можна ефективно управляти, та тими, які можна ефективно регулювати. Очевидно, що «управління корпоративними конфліктами» та «регулювання корпоративних конфліктів» мають право стати цілком фундаментальними напрямками наукових досліджень.
6. У дисертаційній роботі автор слушно вивчила міжнародний досвід зовнішньої медіації конфліктів (сторінки 145-150). Роль та функції фінансового омбудсмена виписано у роботі дуже змістовно. Разом з цим, автор робить акцент на важливості зовнішньої медіації, а механізм внутрішньої медіації мав би отримати також відповідну увагу. Так, було б доречно вивчити досвід Німеччини, де банки утворюють відповідний комітет з медіації, до складу якого входять учасники як наглядового органу банку, так і виконавчого.
7. Варто погодитися, що за умов концентрованої структури власності ключову роль у вирішенні корпоративних конфліктів мають виконувати наглядові ради банків. Автор змістовно (сторінки 260-265) вивчила основні фактори забезпечення ефективної діяльності наглядових рад в банках України (комітети



ради, винагорода праці членів ради, роль голови ради). Разом з цим, значно більшої уваги потребує такий учасник системи корпоративного контролю, як незалежний учасник наглядової ради. Було б доцільно вивчити сучасний стан розвитку інституту незалежних директорів в банках України, як медіаторів корпоративних конфліктів та захисників прав дрібних власників.

8. Автор пропонує застосувати британську модель діяльності фінансового омбудсмена, де ключова роль відводиться НБУ. Автор зазначає, що фінансовий омбудсмен має бути структурним підрозділом НБУ. У такому випадку, абсолютно не зрозуміло є пропозиція автора розподілити фінансування діяльності фінансового омбудсмена між НБУ та банками (сторінка 338). Якщо фінансовий омбудсмен буде підрозділом НБУ, то хто його буде обирати або призначати? Рада НБУ? Комітет Верховної ради? Яка роль у процесі призначення відведена власне банкам? Кому і як буде звітувати фінансовий омбудсмен? Усі ці важливі питання у роботі поки що не знайшли відповіді.

#### **7. Загальна оцінка дисертації та її відповідність встановленим вимогам Міністерства освіти і науки України.**

Дисертація Денис Оксани Борисівни на тему: «Фінансові передумови та наслідки корпоративних конфліктів в банківському секторі України» являє собою завершену наукову працю, що вирішує актуальну наукову проблему - розроблення теоретико-методологічних засад і формування науково-методичного забезпечення виявлення фінансових передумов і наслідків, а також розроблення практичних рекомендацій щодо врегулювання корпоративних конфліктів у банківському секторі України.

Тематика дисертаційної роботи Денис О.Б. є актуальною і відповідає пріоритетним напрямкам державної політики України. Робота виконана на високому науковому та практичному рівнях, з належним врахуванням чинних вимог і являє собою логічно побудоване наукове дослідження, що має новаторський характер.

Опубліковані праці повністю висвітлюють основні результати дисертаційного дослідження. Зміст автореферату ідентичний основним положенням дисертації. Тема та зміст дисертаційної роботи відповідають паспорту спеціальності 08.00.08 - Гроші, фінанси і кредит.

На підставі проведеної експертизи можна зробити висновок, що представлена дисертаційна робота на тему «Фінансові передумови та наслідки корпоративних конфліктів в банківському секторі України» відповідає вимогам п.п. 9, 10, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 року, а її автор – Денис Оксана Борисівна - заслуговує

на присудження наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 - Гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент,  
професор кафедри міжнародної економіки  
Сумського державного університету  
Міністерства освіти і науки України,  
доктор економічних наук, професор

Костюк О.М.

Підпис *Костюк О.М.*  
засвідчує *пр.ф.д.* відділу кадрів  
*Люд. О. Пархоменко*

