

12.08.2021 № М-1343-ВСС

В диссертационный Совет  
Финансового университета  
Д 505.001.119 по защите  
диссертаций на соискание ученой  
степени кандидата наук, на соискание  
ученой степени доктора наук

## ОТЗЫВ

на автореферат диссертации

**Цветковой Людмилы Ивановны по теме «Развитие и применение теории  
капитала на страховом рынке» представленной на соискание  
ученой степени доктора экономических наук  
по специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит**

Мировая тенденция по ужесточению регулятивных требований к обеспечению финансовой устойчивости страховых компаний – с одной стороны, и переход к риск-ориентированному подходу, то есть к отказу от формализованного регулирования – с другой, ставят вопрос о поиске методов роста эффективности использования капитала страховщика. Эти соображения делают актуальной проблему иного подхода к управлению капиталом, согласно которому финансовая устойчивость страховой компании рассматривается как аналог ее кредитоспособности, обеспечиваемой свободой доступа к ресурсам, которые, вовлекаясь в оборот и образуют необходимый ей капитал.

Такой подход к управлению достаточностью капитала страховщика опирается на взгляд на его деятельность как деятельность посредника, обеспечивающего адекватный обмен ресурсов всех своих принципалов или стейкхолдеров. Это взгляд позволяет применять к исследованию эффективной деятельности страховой компании новые теории и концепции и делает работу безусловно актуальной.

Особо следует отметить заостренность исследования на проблемах

развития региональных страховых компаний, чья географическая, информационная и эмоциональная близость к потребителю служит залогом развития у экономических агентов «привычки страховаться».

Сформулированные в автореферате исследования цели и задачи, а также его объект и предмет определены четко и сформулированы ясно (С. 7 - 9).

Выводы и гипотезы работы доказываются анализом статистических данных о деятельности страховых организаций Российской Федерации с 2010 по 2019 г., размещенных на их официальных сайтах, сайтах Центрального Банка России и Федеральной службы государственной статистики (С. 17).

Положения диссертации, выносимые на защиту (С. 11–16), научно обоснованы и являются новыми.

Основные научные результаты исследования получены автором в результате анализа выдвинутых им научных гипотез. Базой для выдвижения этих научных предположений служат две основные концепции:

- ресурсную теорию фирмы, в основе которой лежит взгляд на компанию как на находящиеся у нее в управлении и использовании ресурсы, качество которых призвано обеспечивать ей конкурентоспособность;
- стейкхолдерскую теорию, согласно которой успешность стратегии компании определяется ее способностью обеспечивать интересы субъектов, участвующих в ее деятельности.

Объединение принципов обеих концепций позволило автору ввести понятие «продуктивного капитала», как результата вовлечения в оборот всех видов необходимых ресурсов, поставляемых ее стейкхолдерами. По мнению автора удовлетворенность стейкхолдеров как основа их постоянного сотрудничества с компанией, базируется на эквивалентности обмена предоставляемыми ими ресурсами страховщику. Эта эквивалентность рассматривается как основа постоянного доступа к этим ресурсам у страховой компании.

Отсюда убедительно следует, что при надежности обеспечения страховой компании ресурсами и взаимно удовлетворяющем сотрудничестве с

их поставщиками – стейкхолдерами, должны быть снижены требования к дополнительной внешней капитализации компании. В работе изложена система показателей, позволяющих контролировать уровень доступности к ресурсам поставщиков на основании эквивалентности обмена с ними (С. 31 – 32).

Рассматривая в качестве источников капитала компании все виды ресурсов, автор анализирует сложную структуру и особое происхождение финансового капитала (С. 25). Исследуя проблему управления совокупным «продуктивным» капиталом, автор отдельно исследует принципы управления его финансовой и нефинансовой части.

Подчеркивая, что финансовый капитал имеет сложную структуру, автор выделяет в его составе «основной» и «оборотный» капитал, что позволяет ему предлагать особые методы оценки необходимого объема каждой части и условия их сохранения и преумножения в целях обеспечения финансовой устойчивости компании. В этой части идеи, изложенные в автореферате, являются кардинально новыми, доказанными и продуктивными с точки зрения формулировки требований к институциональным условиям управления капиталом страховой компании (С.22 – 23).

Оригинальность подхода диссертации состоит в применении к расчетам минимально необходимой для финансовой устойчивости страховщика части капитала, который инвестор готов будет оплатить для приобретения акционерами прав на страховой бизнес по опциону CALL или прав на получения отдачи на капитал при условии реализации заданной стратегии согласно бизнес-плана компании по запланированной стратегии. До настоящего времени объем минимально необходимого капитала для отдельной страховой компании не рассчитывался, требования едины вне зависимости от предполагаемого сбора страховых премий согласно бизнес-плана. Внедрение данного пропорционального подхода в практику регулирования сможет послужить фактором роста местных страховых компаний и страхового рынка в целом.

Рассматривая структуру нефинансового капитала, как результата объединения всех потребляемых форм ресурсов, в процессе производства страховых услуг, автор оригинальным методом провел оценку наличия на российском страховом рынке «инновационного капитала», сформулировав условия его роста (С. 23; С. 25; С. 27). Кроме того, достаточно новым явилось выделение в структуре нефинансового капитала компании «коммуникационного капитала», как выражения взаимной приверженности и узнаваемости страховщика и его страхователей. Учитывая социально значимый характер страховой услуги, оказываемой в условиях опережения ее оплаты моменту возникновения убытка, информационная эмоциональная связь поставщика и потребителя является чрезвычайно значимой. Для оценки присутствия этого элемента автор предложил методику расчета соответствующих коэффициентов (С. 28–29).

Чрезвычайно интересной новеллой является взгляд на оплату страховой услуги как инвестиции в целях обеспечения себе дохода в виде выплаты, что позволяет говорить об оптимальном соотношении страховой премии и страховой суммы, обеспечивающих ценовую привлекательность страховой услуги и не подрывающего при этом финансовую устойчивость страховой компании

В целом следует согласиться с основными положениями и выводами, которые изложены в автореферате, отметив системный, комплексный как теоретико-понятийный, так и практико-ориентированный подход в содержании диссертации. Вместе с тем некоторые положения автореферата, авторские идеи нуждаются в дополнительной аргументации или пояснении.

К таким положениям относятся следующие:

1. Указывая на стратегию риск-менеджмента как элемент «нефинансового» капитала, автор не связал с этим идеи последних документов Центрального Банка относительно внедрения в управление страховой компанией концепции риск-ориентированного подхода.
2. Не очень ясен смысл введения термина «маркетинговая капитализация»:

это особый вид капитализации и чем он отличается от термина «рыночная капитализация». В каком смысле это «дополнительная капитализация» и нужно ли введение этого понятия?

Однако, эти замечания носят дискуссионный характер и не умаляют безусловного научного достоинства работы.

Содержание автореферата диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук содержит научно-обоснованные и убедительные авторские гипотезы и решения по управлению капиталом страховой компании. Это позволяет сделать вывод, что диссертация Цветковой Людмилы Ивановны является самостоятельным и актуальным исследованием, выполненное на высоком теоретическом уровне и обладающее внутренним единством.

Научное исследование может служить основой для совершенствования финансового и правового регулирования страховой деятельности, отличается научной новизной постановки вопросов, авторских идей и выводов, комплексным подходом к анализу темы и практической значимостью.

Диссертационное исследование соответствует критериям пп. 9-11 «Положения о порядке присуждения ученых степеней» для диссертации на соискание ученой степени доктора наук, а ее автор заслуживает присуждения ему искомой ученой степени доктора экономических наук по научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Президент Всероссийского союза страховщиков (ВСС),  
кандидат экономических наук,

Юргенс Игорь Юрьевич \_\_\_\_\_ «12» августа 2021 г

Адрес : ул. Люсиновская, 27, стр. 3, Москва  
E- mail yurgens@riocenter.ru  
Телефон 8(985) 643-34-03