

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 диссертацию

**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**

Страховая отрасль, как значимая часть финансового рынка страны, играет важную роль в приобретении национальных конкурентных преимуществ и обеспечении стабильного экономического развития. Повышение управляемости и инвестиционной привлекательности российского страхования можно рассматривать как необходимое условие для роста конкурентоспособности и эффективности развития российской экономики в целом. В этой связи весьма важным является исследование тех экономических моделей и факторов, которые могут обеспечить повышение эффективности российского страхования, расширение источников его поступательного и суверенного развития, изменение парадигм управления и роста капитализации страховых организаций.

Диссертационное исследование Цветковой Л.И. «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке» имеет следующую структуру.

Первая глава «Адаптация теории капитала к концепции управления страховой компанией на основе рисков» посвящена исследованию современного понимания функции капитала в предпринимательской деятельности, изменению влияния основных факторов производства в постиндустриальном обществе, и, как следствию – изменению структуры капитала в том числе, страховой компании как главного источника ее развития. Структура капитала страховой компании обозначается как один из инструментов анализа и управления ее финансовой устойчивостью в процессе реализации посреднической функции компании по обмену финансовыми потоками акционеров и страхователей для обеспечения удовлетворенности сторон результатами этого обмена.

Во второй главе «Современный взгляд на формы существования капитала на страховом рынке» исследуется современное понимание капитала страховщика, как особенного ресурса, объединяющего инновационный, интеллектуальный, человеческий капиталы. Все эти формы капитала являются производными поставляемых страховой компании ресурсов с учетом баланса интересов всех стейкхолдеров страховой организации и в целях развития страховщика. Автором проводится анализ происхождения каждой из форм нефинансового капитала, их взаимообусловленность и степень участия в формировании финансовой базы компании. Страховщик как организация, рассматривается в качестве финансового посредника не только между страхователями, но и между страхователями и акционерами, доказывается, что каждая сторона участвует в обеспечении интересов другой путем формирования страховой услуги. Базируясь на этой концепции, автор обосновывает необходимость участия страхователя в формировании богатства акционеров, как лицу, заинтересованному в приобретении дополнительных гарантий страховой защиты. Эта позиция обосновывает отсутствие коренных противоречий между стейкхолдерами и возможность синергетического объединения их усилий.

Третья глава «Концепция повышения капитализации страховой компании путем управления ресурсным обменом» посвящена исследованию возможностей различных инструментов управления ресурсами страховщика, применение которых обеспечит рост его капитализации. В частности, для повышения рыночной капитализации страховщика рассматриваются методы эффективного управления структурой его финансовых ресурсов, формулируется интегральная цель развития страховой компании, обеспечивающая удовлетворенность сотрудничества с ней у всех поставщиков необходимых компании ресурсов; формулируются принципы обеспечения роста капитализации страховой компании путем организации эквивалентного обмена ее стейкхолдеров.

Такая эквивалентность, согласно идее автора, повышает кредитный рейтинг компании, обеспечивая ей свободу доступа ко всем необходимым ресурсам и обеспечивая за их счет устойчивость деятельности. Кроме того, высокий кредитный рейтинг повышает рыночную капитализацию компании, обеспечивая ей инвестиционную привлекательность.

Особое внимание в работе уделено проблеме создания системы управления рисками развития страховой организации, которая отнесена к элементу ее интеллектуального капитала. Справедливость этого утверждения базируется на обосновании предназначения системы управления рискам для повышения финансовой и рыночной капитализации компании, а также на интеллектуальном, предпринимательском, инновационном происхождении такой системы в составе корпоративного управления страховой организацией.

Автор рассматривает в качестве параметра эффективности управления рисками страховой компании способность управлять рисками ее коммуникаций со всеми заинтересованными сторонами, участвующими в ее деятельности. При этом аргументируется зависимость контрольных значений надзорных показателей финансовой устойчивости от зрелости системы управления рисками компании, а также справедливость использования уровня

отклонения фактических значений показателей от целевых для оценки уровня рисков финансовой устойчивости.

Четвертая глава «Концепция управления капиталом региональной страховой компании с учетом рисков ее недостаточной капитализации» посвящена выработке подходов к управлению ресурсами страховщика в целях повышения уровня его финансовой капитализации без дополнительных внешних инвестиций. Здесь предложены практические подходы к управлению страховой компанией, включая обоснование системы пропорционального регулирования в зависимости от уровня обеспеченности компании ресурсной базой. Автором разработан стандарт сбалансированной оплаты за используемые ресурсы, который оптимально обеспечивает интересы всех поставщиков ресурсов, создавая компании надежные коммуникации с ними и, как результат – устойчивость страховой деятельности и финансовую устойчивость.

Стандарт ресурсного обмена базируется на аргументированной оценке значимости каждого ресурса для развития компании, которая зависит от этапа ее развития. На основе анализа данных отчетности ряда страховых компаний показана корреляция уровня отклонения от разработанного стандарта ресурсного обмена с риском недостаточности активов в покрытие страховых резервов, что проверено автором на данных о деятельности ряда страховых компаний в период 2012–2019 гг.

Эти рассуждения привели автора к выводу о необходимости расширения принципов поведенческого надзора за отношениями страховщика со всеми поставщиками ресурсов, так чтобы для всех была обеспечена оптимальная удовлетворенность.

Обращая особое внимание на роль нефинансовых ресурсов в обеспечении капитализации компании, автор разработала модель устойчивого роста компании за счет повышения финансовой отдачи на ее ресурсы за счет эффективного использования нефинансового капитала. Задавая параметры

этой модели, можно по ее результатам определить наиболее сильные или слабые «точки» страховой компании, создавая квалифицированную информационную базу для повышения эффективности управления и повышения капитализации накопления за счет внутренних источников компании.

В работе проведен анализ изменения форм капитала страховщика в условиях современной экономики с высоким уровнем конкуренции, ростом неопределенности, высокой степенью государственного вмешательства, ограниченных внешних источников капитала и значительной инновационной составляющей в предпринимательской деятельности.

Актуальность такого анализа и особый авторский подход обеспечивают научный результат и актуальность работы.

Оригинальной мыслью автора является, что именно вовлечение инновационного ресурса в производственный процесс позволяет обеспечить приращение рыночной стоимости страховщика, расширение его деятельности при обеспечении финансовой устойчивости и в соответствии с регуляторными нормами.

Основным приемом авторского анализа стал метод аналогий, исторического сравнения, математического анализа, ресурсно-аналитический подход. Руководствуясь этим подходом, после анализа экономических теорий о происхождении капитала автор переходит к исследованию структуры капитала страховых организаций в современных условиях экономической деятельности.

Новаторская позиция автора заключается в том, что решение задачи роста капитала страховщика, как сбалансированной цели всех стейкхолдеров, в том числе страхователей, акционеров и государства, может быть достигнуто только за счет капитализации различных, в том числе нефинансовых ресурсов, которые приобретая форму инновационного предпринимательского капитала, позволяют получить экономическую ренту и обеспечить рентабельность выше

рыночной и обеспечить опережающее развития отдельной страховой организации и страхового рынка в целом.

В работе предложена:

- современная структура капитала страховщика;
- схема оптимизации баланса интересов стейкхолдеров и математически описана ее эффективность;
- модель определения параметров интегральной цели развития страхового рынка на основании предпринимательских предпочтений заинтересованных сторон;
- авторская модель создания экономической стоимости путем управления нефинансовым капиталом страховой компании.

К достоинствам работы следует отнести проведенный за период с 2011 по 2019 год анализ развития российского страхового рынка, отдельных страховщиков, показателей рентабельности, капитализации, затрат на инновационное развитие и внедрение новых технологий анализа риска и продажи страховых услуг; использование широкого перечня зарубежных исследовательских материалов, практических результатов исследований, богатой аналитической базы.

Несмотря на очевидные научные достоинства работа не лишена ряда недостатков и недоработок, требующих пояснения.

К числу таких недостатков можно отнести следующие.

1. Поскольку минимальный объем собственного капитала компании автор относит к основному, то к какому виду капитала автор относит формируемый из инвестиционного дохода резерв для компенсации его обесценивания в результате инфляции?

2. Не ясно, по каким признакам можно судить о наличии и объеме коммуникационного капитала, присутствующего в составе нефинансового капитала страховщика.

Отмеченные недостатки не снижают общую высокую оценку работы. Она выполнена на адекватном научном уровне, хорошо оформлена. Автореферат отражает основные положения диссертационной работы, материалы диссертации достаточно полно освещены в публикациях автора. В целом диссертационная работа Цветковой Л.И. «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке» представляет собой целостную научную работу, в которой автором разработаны теоретические основы, методы и алгоритмы, имеющие важное значение для развития российского страхования.

Диссертационное исследование Цветковой Л.И. соответствует критериям пп. 9-10 «Положения о порядке присуждения ученых степеней» для диссертации на соискание ученой степени доктора наук.

Автор работы Цветкова Людмила Ивановна достойна присуждения ученой степени доктора экономических наук по научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Заведующая кафедрой банков,
финансовых рынков и страхования
Федерального государственного бюджетного образовательного
учреждения высшего образования "Санкт-Петербургский государственный
экономический университет"

Янова Светлана Юрьевна,
доктор экономических наук,
профессор.

« 16 » августа 2021

Адрес: Россия, 191023, Санкт-Петербург, наб. канала Г. Риббедова, д. 30-32, лит.А

Электронная почта: yanova.s@unescon.ru

Телефон: +7 (812) 310-26-91, внутр. 3572