

## ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание ученой степени доктора наук  
**Цветковой Людмилы Ивановны**  
по теме «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке»  
доктора экономических наук, профессора  
**Дубовой Светланы Евгеньевны,**  
включенной в списочный состав диссертационного совета  
Финансового университета Д 505.001.119 по защите диссертаций  
на соискание ученой степени кандидата наук,  
на соискание ученой степени доктора наук

Содержание диссертации *полностью* соответствует Паспорту научной специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) п. 7.1. «Современные тенденции организации и функционирования системы страхования и рынка страховых услуг»; 7.2. «Теоретические и методологические основы прогнозирования и мониторинга развития страхования и рынка страховых услуг»; 7.5. «Развитие систем страхования и страхового рынка в современных условиях»; 7.7. «Обеспечение финансовой устойчивости страховых организаций».

Полагаю возможным допустить соискателя ученой степени к защите диссертации. Отмечаю, что соискателю ученой степени Цветковой Людмиле Ивановне принадлежит решение научной проблемы, имеющей важное социально-экономическое значение – обоснование теоретических положений и разработка на их базе практических рекомендаций по управлению финансовым и рыночным капиталом страховых компаний, нацеленных на повышение эффективности национального страхового рынка.

Соискатель ученой степени Цветкова Людмила Ивановна ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:

1) *Дано научное обоснование* характеру генезиса капитала страховой компании, в отличие от известных учитывающее особенности процесса его формирования и способность к амортизации в процессе предоставления страховых услуг, на основе которого разработан *подход к*

*управлению капиталом страховщика* в целях сохранения его реальной стоимости в условиях инфляции (С. 29–33; 35-42; 58–69).

2) Впервые к анализу эффективности капитализации страхового рынка применена традиционная теория Д. Дурана о зависимости стоимости компании от наличия у нее заемных средств, в рамках которой *рассчитано оптимальное соотношение собственных средств компании и собранных страховых премий* (С.187-192).

3) Впервые применительно к анализу капитала страховых компаний применена теория интеллектуального капитала Л. Эдвинссона, в соответствии с которой автором введено обобщенное понятие «нефинансовые ресурсы» и «нефинансовый капитал» страховщика, что позволило обосновать свойство нефинансовых ресурсов страховой компании обеспечивать приращение финансового капитала и рост рыночной капитализации компании. Разработана методика оценки стоимости нефинансового капитала страховой компании на основе анализа соотношения добавленной экономической и рыночной стоимости компании, в отличие от известных базирующаяся на оценке инвесторами полезности сотрудничества с ней. (С. 105-120).

4) Впервые в отрасли *введены и обоснованы понятия коммуникационного и инновационного капитала* на страховом рынке, а также показана их роль в достижении рыночного успеха, обеспечении конкурентоспособности, росте финансовой и рыночной капитализации компании в процессе оборота, на основе чего *разработана методика оценки степени инновационности страхового рынка*, базирующаяся на предложенном автором коэффициенте инновационности, позволяющая оценить инвестиционную привлекательность российского страхового рынка и рекомендуемая к использованию в рамках надзора (С. 143-158).

5) Базируясь на положениях ресурсной теории, *обоснована ведущая роль эквивалентности обмена* между страховщиком и его стейкхолдерами для обеспечения финансовой устойчивости и высокого кредитного рейтинга

страховщика; разработаны показатели эквивалентности обмена страховой компании со своими стейкхолдерами и методика оценки риска утраты страховщиком доступа к различным категориям необходимых ресурсов, основанные на «ресурсном подходе» (С. 206–215; 254–264).

6) *Сформулирован подход к оценке регулятором необходимого капитала страховой компании с учетом реализуемой ею стратегии на основе анализа соответствия планируемых перспектив развития компании ее фактическому положению, при том, что поддержание финансовой устойчивости рекомендуется не за счет внешних инвестиций или капитала акционеров, а за счет динамически формируемых резервов в процессе управления страховым капиталом* (С. 275–281; 281–286).

7) *Разработана модель развития страховой компании, позволяющая выявить основные проблемные ресурсы, отдача на которые недостаточна, в отличие от известных базирующаяся на росте отдачи на затраты и, рекомендуемая для использования региональным страховщикам, не имеющим возможности привлечения внешнего финансирования* (С. 340–345).

8) *Разработаны рекомендации по управлению финансовым и рыночным капиталом страховых компаний, направленные на повышение эффективности национального страхового рынка.*

Диссертация «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке», **обладает внутренним единством**: все главы и параграфы работают на раскрытие темы и подчинены единой цели – формулировке теоретических положений и разработке на их базе практических решений в управлении финансовым и рыночным капиталом страховых компаний, нацеленных на повышение эффективности национального страхового рынка.

**Обоснованность** положений и выводов диссертации «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке» подтверждена следующими аргументами:



- использованием современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации;

- качественной сопоставимостью авторских результатов с результатами, представленными в независимых источниках по данной тематике и отраженных ссылками в тексте диссертации.

**Достоверность** результатов, полученных Цветковой Людмилой Ивановной, обусловлена:

- корректным использованием в качестве методологической базы исследования фундаментальных положений теории страхования, использованием в качестве теоретической, методологической и информационной базы научных положений российской и зарубежной современной теории страхования, теории капитала, теории государственного регулирования экономики, концепции стратегического управления, концепции обеспечения конкурентоспособности фирмы, научных трудов отечественных и зарубежных ученых разных школ и направлений, связанных с исследованием эффективности использования капитала и формирования рыночной стоимости компании;

- корректным применением в процессе исследования общенаучных методов познания, абстрактно-логического, системного, сравнительного, экономико-статистического, экономико-математического и комплексного анализа;

- положительными результатами апробации научных положений, выводов и рекомендаций на научных конференциях международного уровня;

- согласованностью результатов проведенного исследования с базовыми принципами современных фундаментальных научных экономических теорий в области теории страхования.

Результаты диссертации Цветковой Людмилы Ивановны **используются в практической деятельности:**

- страховой компании «Страховая бизнес-группа» (г. Воронеж) в части, разработанной автором модели внутреннего органического роста

страховой компании, внедренной в процесс планирования и стратегического управления;

- *страховой компании «Ангара» (г. Братск)* в части разработанного автором подхода к оценке рисков нарушения баланса затрат при приобретении необходимых ресурсов от поставщика, который используется при составлении перспективных финансовых планов;

- *страховой компанией ООО СК «Согласие» (Москва)* в части разработанной автором модели формирования приверженности страхователей страхованию и страховщику в целях стабилизации страхового портфеля и применяется при подготовке страховых агентов.

- *отделением «Макроэкономические и финансовые исследования» РАЕН* в части методики оценки риска стабильности развития страховой компании в зависимости от соблюдения эквивалентности ее ресурсного обмена со стейкхолдерами, которая используется при обосновании выбора надежной страховой компании для участия в тендерах по созданию систем управления рисками региональных предприятий.

Материалы диссертации используются на факультете «Международные экономические отношения» Московского государственного института международных отношений МИД в преподавании учебных дисциплин «Управление рисками и страхование», «Место страхового капитала в экономике», «Практика страхового предпринимательства»; «Оценка финансовой устойчивости и платежеспособности страховой компании».

Диссертация содержит сведения о личном вкладе Цветковой Л.И. в науку, который выразился в непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования, апробации результатов исследования, обработке и интерпретации данных, подготовке основных публикаций по выполненной работе.

Соискатель проявил необходимые общие теоретические знания по научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» в соответствии с темой диссертации; овладел принципами, логикой и

методологией научного познания; продемонстрировал умение *достаточно логично и аргументировано* излагать материал о развитии и применении теории капитала на страховом рынке. Овладев теоретическими основами теории страхования, теории капитала показала наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Цветковой Л.И. из чужих текстов, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Основные научные результаты диссертации опубликованы в 5 статьях в международной цитатно-аналитической базе «Scopus», а также в 22 рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России, в том числе 3 статьях, входящих в цитатно-аналитическую базу RSCI. Все публикации соответствуют теме диссертации.

Соискатель ученой степени Цветкова Л.И. в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показала себя как грамотный исследователь, способный к постановке и решению сложных экономических задач.

Замечания:

1) При анализе страхового рынка России автор дает ему оценку как «перекапитализированный». Между тем, неясными остается вопрос, необходимо ли предпринимать меры и каков должен быть состав указанных мер, последовательность их применения для исправления указанной ситуации.

2) Из текста диссертации осталось неясно, как автор предполагает оценивать стоимость нефинансового капитала компании, входящего в состав ее «продуктивного капитала»?

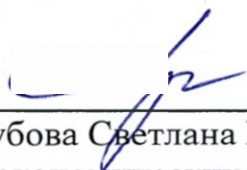
3) На С. 269 диссертации автор справедливо отмечает недостаток действующего на сегодняшний день подхода к пропорциональному регулированию страхового рынка в зависимости от размера капитала -



отсутствие дифференциации в зависимости от предполагаемых к исполнению рыночных стратегий и свойств планируемых страховых портфелей и указывает на ограничения в этой связи возможностей для развития региональных страховых компаний. Между тем, из текста диссертации остается неясным, требует ли уточнения действующий критерий дифференциации в системе регулирования, и если да, то какой показатель целесообразно использовать в качестве критерия дифференциации для целей пропорционального регулирования страхового рынка.

4) Заявленные автором во введении диссертации формулировки новизны (названия методик, коэффициентов) не всегда совпадают с используемой затем терминологией в тексте диссертации, указанные страницы положений, выносимых на защиту, также не всегда корректно отсылают на верные страницы текста диссертации.

Несмотря на изложенные выше критические замечания и недостатки, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует установленным критериям и требованиям, заявленной научной специальности и может быть допущена к защите.

  
Дубова Светлана Евгеньевна  
доктор экономических наук, профессор

03 сентября 2021 г.

