

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**

Актуальность диссертационного исследования Цветковой Л.И. определяется в первую очередь необходимостью в выработке новых подходов к управлению страховыми организациями в целях роста страховой отрасли. Широкое использование страховой защиты является фактором обеспечения непрерывности общественного производства, а также повышает гарантии стабильности финансового положения домашних хозяйств и отдельных граждан. В автореферате работы Л.И. Цветковой в качестве одного из основных препятствий этому процессу называется отсутствие многовариантности возможных стратегий обеспечения финансовой устойчивости страховых компаний. Отмечено, что в качестве единственного инструмента обеспечения финансовой устойчивости страховой компании регулятором страхового рынка рассматривается рост объема акционерного капитала. Естественным результатом такого подхода является монополизация страховой отрасли и единообразие предлагаемых страховых продуктов, недостаточно ориентированных на страховые потребности регионального потребителя.

Назрела необходимость в поиске решений, которые сделают страховой сектор экономики привлекательным для всех лиц, сотрудничество с которыми необходимо для его функционирования, что делает настоящее исследование

несомненно актуальным.

Поиск этих решений автор сосредоточил в области управления капиталом страховой компании, рассматриваемым в работе как совокупности ресурсов всех участников, вовлеченных в производство страховых услуг.

При этом особое внимание уделяется роли региональных рынков, располагающих основной массой потребителей страхования, а также особым потенциалом информированности местных страховщиков о страховых потребностях своих клиентов, что является основой для реализации стратегии предложений, ориентированных на клиентов.

В автореферате диссертации цели и задачи сформулированы четко, объект и предмет исследования определены однозначно и логично (С.7-9). В процессе исследования применены общенаучные методы познания, анализа и синтеза, а также использованы методы статистического, структурного и трендового анализа (С. 12; 15-16).

Достоверность научных положений, выводов и практических рекомендаций, приведенных в диссертации, подтверждаются корректным использованием нормативно-правовых документов, а также применением современных методов исследования, используемых в работах по данной тематике. Выводы и гипотезы работы обосновываются анализом статистических данных о деятельности всех страховых организаций Российской Федерации с 2010 по 2019 г., размещенных на официальных сайтах страховых организаций, Центрального Банка России и Федеральной службы государственной статистики. (С. 17).

Основные положения, выносимые на защиту (С. 11-16), подтверждают выводы автора по научной новизне диссертационного исследования. Они выражают авторскую позицию по проблемам темы и концептуально обоснованы.

Автор сосредоточил свое внимание на исследовании роли капитала и методов управления им, которые способны обеспечить эффективное развитие страхования как социально и экономически значимой услуги.

Первое направление касается методов управления структурой финансового капитала страховой компании, как акционерного, так и сформированного из средств страхователей. Формулируя подходы к повышению эффективности управления финансовыми ресурсами компании, автор выделяет в их составе основной и оборотный капитал и формулирует подходы по управлению им в целях поддержания финансовой устойчивости. На основе такой структуризации капитала в работе разработаны требования к институциональным условиям, обеспечивающим эффективное управление финансовыми ресурсами страховщика. Обоснована методика расчета оптимального объема как минимального, так и дополнительного акционерного капитала, обеспечивающего финансовую устойчивость страховой компании (С. 32 – 33).

Чрезвычайно интересен проведенный в работе анализ соответствия уровня капитализации страхового рынка объему обращающихся на нем услуг. В результате этого анализа доказано, что уровень капитализации страхового рынка более, чем в 3 раза превышает оптимальный. Это является причиной неэффективности инвестиций в страховой бизнес является тормозом его развития (С. 23 - 24).

Второе направление проблем управления капиталом на страховом рынке состоит в организации использования «нефинансового капитала» компании, образованным за счет привлекаемых ею нефинансовых ресурсов всех участников страховой деятельности. Эти участники рассматриваются автором как поставщики нефинансовых ресурсов, необходимых для создания страховых услуг (С. 25; С. 30).

Весьма интересен взгляд автора на страховую компанию, как на посредника не только между страхователями, но и между всеми участниками страхового процесса. Эффективное посредничество страховщика обеспечивает создание новой стоимости за счет знаний, инноваций, квалифицированного управления с использованием внутреннего предпринимательства, положительных коммуникаций - то есть всех элементов нефинансового

капитала, отдача от которого имеет финансовую форму и обеспечивает внутренний рост компании без привлечения дополнительных инвестиций (С. 34 – 37).

На базе ресурсной концепции автор предложил модель «внутреннего роста» страховой организации, позволяющую планировать и анализировать эффективность нефинансовых ресурсов, которыми располагает страховщик. Адекватность сформулированной модели продемонстрирована в процессе анализа финансовых показателей нескольких региональных страховых компаний в период 2012 – 2018 годов. Показано, как использование этой модели позволяет выявлять проблемы компании, снижающие рост ее капитализации.

Большинство авторских положений, выносимых на защиту, Отличается научной новизной, практической актуальностью, оригинальностью и аргументированностью

Исследование проблем управления капиталом компании с точки зрения управления эффективностью обмена всех вовлекаемых в деятельность компании ресурсов, сделало актуальным вопрос о взаимной значимости каждого из них. Уровень этой значимости различается для различных этапов развития компании, то есть в начале ее деятельности и при достижении стабильного положения на рынке. В зависимости от значимости каждого ресурса и роли поставляющего этот ресурс стейкхолдера в работе создан стандарт их взаимного положения (С. 35).

Несомненным достижением исследования является доказанная связь между соблюдением разработанного стандарта ресурсного обмена и риском недостаточности страхового капитала компании. Это делает разработанный стандарт одновременно и моделью управления компанией, и средством контроля риска ее финансовой устойчивости. Стандарт может стать его основой для реализации поведенческого надзора регуляторов, как надзора не только за удовлетворенностью потребителей страховых услуг, но и удовлетворенностью поставщиков всех необходимых для страховой деятельности ресурсов (С. 35).

Научная ценность и оригинальность проявляется во введении в работу



понятия «продуктивный капитал», как совокупности финансовых и нефинансовых ресурсов, обеспечивающих внутренний рост капитала страховщика. Важным следствием такого подхода является возможность организации управления риском финансовой устойчивостью компании путем обеспечения эффективности использования ее нефинансовых ресурсов, что вполне соответствует концепции «управления на основе рисков», провозглашаемой стандартом Solvency II (С. 35 – 36).

Содержание автореферата диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук наполнено многочисленными оригинальными, научно-обоснованными и убедительными авторскими гипотезами, подтвержденными полученными научными результатами. Эти научные результаты выражаются в формулировке решений по управлению капиталом страховой компании в целях снижения требований к ее внешней капитализации.

Все выдвинутые гипотезы обоснованы в полученных и представленных в работе результатах, несомненно обладающих научной новизной. 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 работы. Вместе с тем некоторые положения автореферата и высказанные в нем положения нуждаются в дополнительной аргументации или пояснении.

1. Введенное понятие «маркетинговой дополнительной рыночной капитализации» не совсем ясно. Если под ним понимается «рыночная капитализация», то представляется излишним введение этого термина и не ясно его назначение.

2. Не вполне ясно соотношение понятий «коммуникационный» и «отношенческий» капитал, непонятен принцип оценивания каждого из этих видов нефинансового капитала.

Высказанные замечания носят дискуссионный характер, не влияют в целом на общую позитивную оценку проведенного диссертационного

исследования и не умоляют его безусловных достоинств. Содержание автореферата позволяет сделать вывод, что диссертация Цветковой Людмилы Ивановны является самостоятельным и актуальным исследованием, выполненное на высоком теоретическом уровне и обладающим 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. 9-10 «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.

Профессор кафедры управления рисками  
и страхования Санкт-Петербургского  
государственного университета,

*Кузнецова Наталья Петровна*

доктор экономических наук,

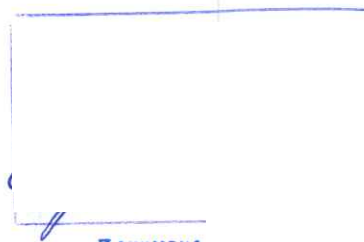
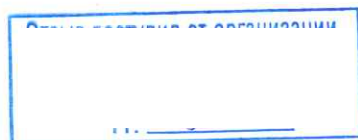
профессор.

Адрес: Россия, 199034, Санкт-Петербург, Университетская наб., дом 7-

Электронная почта: n.kuznetsova@spbu.ru

Телефон: +7(812) 363–67–80.

« 16 » августа 2021



Т Е