

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**

Определившуюся тенденцию к монополизации страхового рынка следует рассматривать как негативную как для российских потребителей услуг пока еще мало развитого страхового рынка, так и для потенциальных инвесторов. При этом использование в качестве обеспечения финансовой устойчивости компаний способствует тенденции и монополизации страхового рынка. Поиск иных инструментов обеспечения качества страховых услуг при сохранении конкуренции на рынке составляет научную и практическую ценность докторской диссертации Л.И. Цветковой на соискание ученой степени доктора экономических наук.

Диссертация посвящена анализу возможностей привлечения всех ресурсов страховой организации для повышения ее финансовой устойчивости. Оценка эффективности приемов и методов управления капитализацией страховых компаний путем управления ее ресурсами может служить основой внедрения пропорционального регулирования страховой деятельности, снизить требования к уровню собственного капитала и послужить основой для возрождения регионального страхового рынка, поскольку именно региональные страховые компании больше всего страдают от избыточных требований по объему собственного капитала.

Низкий спрос на страхование на российском рынке снижает показатели отдачи на капитал и делает страховой бизнес менее привлекательным для

инвесторов. Автор справедливо сосредоточивает свое внимание на этой проблеме, анализируя существующее положение вещей в отрасли, указывая, что неудовлетворенность потребителей страховыми услугами порождает неудовлетворенность инвесторов недостаточной отдачей на капитал. Предлагая рассматривать страховую компанию как посредника в обмене ресурсами своих принципалов, - акционеров и страхователей, автор формулирует проблемы эффективной организации такого обмена, обозначает цели, которых необходимо достичь при их реализации, перечисляет задачи, решаемые в процессе достижения заявленных целей. Решение заявленных задач позволило сформулировать положения, обладающие научной новизной, что делает рецензируемое диссертационное исследование актуальным.

Объект и предмет исследования работы определены четко и однозначно. В процессе научного анализа в работе выдвинут ряд гипотез, доказательство которых привело к получению новых и оригинальных научных результатов. Для обоснования своих гипотез и выводов автором использованы релевантные данные отчетности страховых компаний, размещенные на их официальных сайтах, а также данные с сайтов Центрального Банка России и Федеральной службы государственной статистики за период 2010 - 2019 гг.

Положения, выносимые автором на защиту, обоснованы и обладают научной новизной.

В качестве базы исследования и определения спектра проблем для поиска решений, автор провела анализ современного состояния страхового рынка с использованием разработанных для этого показателей. В частности, проведено сравнение уровня присутствующего на страховом рынке акционерного капитала и его оптимального объема при существующем уровне сборов страховых премий. Кроме того, автор оценил степень инновационности страхового рынка и сформулировал требования для ее повышения.

В результате анализа возможностей повышения собственного капитала страховых компаний в работе выдвигаются предложения по созданию

институциональных условий для его накопления путем формирования особых отчислений от инвестиционного дохода на вложения и за счет доли взимаемых страховых премий.

Чрезвычайно ценным является предложение, высказанное в работе, о значимости квалифицированного бизнес-планирования деятельности страховой компании, при котором заранее оценивается риск недостатка капитала и формулируются такие показатели рыночной деятельности компании, которые не приведут к такому недостатку.

Однако наиболее оригинальным направлением исследования Цветковой Л.И. представляется взгляд на страховую компанию с точки зрения «ресурсной концепции», что позволяет рассматривать ее как совокупность обращающихся в процессе ее деятельности ресурсов. Поскольку страховая услуга является посреднической и состоит в перераспределении финансового капитала участников ее производства и потребления, то капитал страховой компании рассматривается как совокупность всех ресурсов страховой организации, обеспечивающих такое перераспределение.

Автор в первую очередь анализирует нефинансовые ресурсы страховщика, за счет которых растет его финансовая капитализация. Такое приращение справедливо дает автору право рассматривать эти ресурсы в качестве нефинансового капитала, обеспечивающего финансовому капиталу свойство самовозрастания.

Это свойство самовозрастания за счет оборота нефинансового капитала рассматривается автором как результат эффективного ресурсного обмена всех поставщиков ресурсов страховщика. Такая эффективность, по мнению автора, обеспечивает страховой компании постоянство доступа ко всем, необходимым ей ресурсам, повышает ее кредитный рейтинг и гарантирует финансовую устойчивость. Рассматривая всех поставщиков необходимых компании ресурсов как ее стейкхолдеров, автор видит в качестве ключевой задачи управления страховой компанией обеспечение удовлетворенности всех ее стейкхолдеров

участием в процессе обмена ресурсами при посредничестве страховщика. Эта удовлетворенность, по мнению автора, обеспечивается за счет задания такого уровня оплаты за поставляемые ресурсы, которая будет максимально соответствовать интересам обменивающихся сторон. Риск неэквивалентности участников ресурсного обмена рассматривается как риск, приводящий, к конечному итоге, к недостатку активов, за счет которых выполняются страховые обязательства. Связь риска неэквивалентного обмена с риском недостатка платежеспособности доказывается в работе на основе данных нескольких страховых компаний.

Проблема организации эквивалентности обмена ресурсами стейкхолдеров анализируется автором с использованием так называемой «стейкхолдерской теории». Эта теория связывает каждого поставщика ресурсов с той ролью, которую он играет в качестве участника ресурсного обмена: значимости поставляемых им ресурсов, цели вступления в ресурсный обмен. В зависимости от этой роли стейкхолдер может претендовать на соответствующую оплату, которая обеспечит ему удовлетворенность и приверженность сотрудничеству с компанией. При этом любое отклонение от эквивалентности в пользу одного поставщика понижает эквивалентность обмена с другим, что снижает возможность беспрепятственного доступа к его ресурсам. Такие отклонения могут быть инструментом удержания наиболее значимых для компании ресурсов за счет снижения удовлетворенности поставщиков ресурсов с низкой значимостью. Это утверждение доказывается путем оценки корреляции уровня риска недостаточности активов для покрытия страховых резервов и уровня отклонения уплачиваемой цены от эквивалентной их объективной значимости.

Положительные и прочные связи со стейкхолдерами как поставщиками ресурсов, служат фактором повышения прибыли компании и вполне справедливо рассматриваются как особый капитал, названный в работе «коммуникационным». Именно наличие этого капитала должно быть предметом поведенческого надзора за деятельностью компании. Особо важно, что объектом

такого надзора должны быть отношения страховщика со всеми поставщиками ресурсов, а не только с потребителями самих страховых услуг.

Переводя вопросы управления нефинансовыми ресурсами в практическую плоскость, автор предлагает модель повышения собственного капитала компании за счет роста финансовой «отдачи на нефинансовый капитал». Адекватность предложенной модели для принятия решения по повышению эффективности управления страховым бизнесом проверена на данных конкретных компаний.

Автореферат диссертации Цветковой Л.И. на соискание ученой степени доктора экономических наук содержит научно-обоснованные и убедительные положения, содействующие внедрению пропорционального подхода к формулировке требований по уровню капитала страховых компаний, может содействовать демонополизации страхового рынка и повысить разнообразие, клиентоориентированность и привлекательность предлагаемых страховых продуктов.

Несмотря на несомненную научную ценность, некоторые **положения автореферата являются дискуссионными и требуют дополнений.**

К таким положениям относятся следующие:

1. В работе предложено формировать резерв компенсации реальной стоимости собственных средств, которая снижается в результате инфляции, за счет прибыли от инвестирования этих средств и в объеме, равном проценту инфляции, кроме того, из дополнительных начислений на страховую премию предложено формировать дополнительный резерв платежеспособности для компенсации риска, вызванного ростом страхового портфеля. Справедливо ли, что акционеры будут получать прибыль ниже реального дохода на вложения, а страхователь, оплачивая взнос для формирования страхового капитала, должен участвовать и в формировании собственных средств компании?

2. Не снизят ли подобные начисления конкурентоспособность цены

страхования, спрос на страховые услуги страховщика и не заставят ли отказаться от них, что приведет к необходимости привлекать внешние источники для обеспечения требуемой капитализации страховой компании.

Высказанные замечания не снижают общего положительного впечатления от работы и не умаляют его безусловных достоинств. Научное исследование может служить основой для совершенствования финансового и правового регулирования страховой деятельности, а также для развития рынка страхования. Диссертационное исследование соответствует критериям п. п. 9-10 «Положения о порядке присуждения ученых степеней» диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук, а ее автор заслуживает присуждения искомой ученой степени доктора экономических наук по научной специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

Профессор кафедры Управления активами
МГИМО МИД России
Осипов Владимир Сергеевич
д.экон.н, PhD, доцент

«04» июня 2021 г.

Адрес: 119454, Москва, пр. Вернадского, дом 76
Телефон: +7(985) 044-27-27
e-mail: vs.ossipov@gmail.com

Ф
В
«

г
.

[]