

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени доктора наук
Цветковой Людмилы Ивановны
по теме «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке»
доктора экономических наук, профессора Логвиновой Ирины Львовны,
включённой в списочный состав совета по защите диссертаций
на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук Д 505.001.119

Цветкова Людмила Ивановна представила диссертацию на тему «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке» на соискание учёной степени доктора экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, а именно пунктам 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»; 7.6. «Теоретические и методологические проблемы повышения и обеспечения конкурентоспособности страховых услуг и организаций»; 7.7. «Обеспечение финансовой устойчивости страховых организаций».

Считаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Тема диссертации Цветковой Л.И. весьма актуальна. На современном страховом рынке Российской Федерации происходит неуклонное сокращение числа региональных страховщиков и проявляется устойчивая тенденция к монополизации, что препятствует повышению эффективности данного рынка. Это является следствием ужесточения надзорных требований к собственному капиталу страховых компаний. Цветкова Л.И. в своем научном исследовании ставит цель развить теорию капитала в направлениях, актуальных для страхового рынка, и применить разработанные новые теоретические положения для выработки практических решений в области управления финансовым и рыночным капиталом страховых компаний, способствующих повышению эффективности современного отечественного страхового рынка.

Автор диссертации Цветкова Л. И. поставила и успешно решила следующие научные задачи:

1) выявила на основе положений современных теорий капитала фирмы специфику капитала страховой организации с точки зрения источников его формирования и особенностей оценки данного капитала в целом, а также его отдельных структурных элементов;

2) разработала теоретические положения, ставшие основой новых методических подходов к определению оптимального уровня капитализации

страхового рынка, то есть, такого уровня, при котором обеспечивается возможность максимального роста стоимости страховых компаний, что повышает инвестиционную привлекательность страхового рынка в целом;

3) выделила внутренние источники приращения финансового капитала страховщика и разработала методику оценки эффективности использования такого капитала;

4) выявила источники роста рыночной капитализации страховой компании с учетом влияние на этот рост инновационных проектов, осуществляемых такой компанией;

5) сформулировала на основе разработанного авторского определения понятия «коммуникационный капитал» значимость взаимодействия между страховщиком и его стейкхолдерами для накопления капитала страховщика, а также оптимальные параметры такого взаимодействия;

6) дополнила ресурсную и стейкхолдерскую теории применительно к теории капитала страховой компании и на этой основе доказала высокую значимость эквивалентности ресурсного обмена между страховщиком и его стейкхолдерами для обеспечения кредитного рейтинга страховщика;

7) разработала теоретические основы и практические подходы к регулированию финансовой устойчивости страховых компаний на основе пропорциональности и дифференциации требований к их капитализации в зависимости от стратегии развития каждой такой компании;

8) обосновала необходимость внедрения принципов поведенческого надзора за отношениями между страховыми компаниями и их стейкхолдерами, а также сформулировала принципы такого надзора как элемента пруденциального надзора;

9) разработала на основе выявленных видов внутренних ресурсов региональной страховой компании модель органического роста такой компании за счет внутренних ресурсов.

Диссертация Цветковой Людмилы Ивановны является серьезным фундаментально-теоретическим, а также практико-ориентированным исследованием.

К фундаментально-теоретическим положениям, развивающим теорию капитала и разработанным в диссертации Цветковой Л.И., можно отнести следующие:

- доказано, что специфика страховой деятельности предопределяет особенности структуры капитала страховой компании и каждого из элементов данной структуры;

- доказано, что рост рыночной стоимости страховой компании может быть достигнут за счет нефинансовых форм капитала, прежде всего – инновационного капитала - при условии реализации страховой компанией высоко конкурентных продуктовых стратегий;

- разработано понятие коммуникационного капитала страховой компании как потенциала доверия и приверженности страхователей, участвующих в

формировании стабильного страхового портфеля страховщика, данному страховщику;

- доказано, что неэквивалентность обмена ресурсами различных категорий между страховой компанией и ее стейкхолдерами, а также утрата страховщиком доступа к различным категориям необходимых ему ресурсам являются факторами, способствующими возникновению его неплатежеспособности и снижению кредитного рейтинга.

Перечисленные научные достижения по сути формируют новое направление исследований, которое можно обозначить как исследование особенностей финансовой деятельности региональных страховых компаний в условиях высоко монополизированного рынка страхования.

Разработанные в диссертации фундаментально-теоретические положения позволили Цветковой Л.И. решить следующие актуальные проблемы, имеющие важное социально-экономическое значение для развития российского страхового рынка:

- сформулирован подход к управлению капиталом страховой компании в условиях инфляции, нацеленный на сохранение его реальной стоимости;

- разработана методика определения оптимальной капитализации страхового рынка, при которой возникают благоприятные условия для максимизации стоимости страховых компаний и повышения инвестиционной привлекательности страховой отрасли в целом;

- разработана на основе анализа соотношения добавленной экономической и рыночной стоимости страховой компании методика оценки стоимости нефинансового капитала такой компании;

- разработан метод расчета коэффициента инновационности страхового рынка на основе уровня использования инновационного капитала;

- доказано, что региональные страховые компании обладают значительным объемом коммуникационного капитала, за счет которого обеспечивается рост спроса на страхование в таких компаниях;

- разработана методика расчета оптимальной цены приобретения страховщиком каждого вида используемых им ресурсов, а также методика расчета показателей оценки риска утраты доступа к каждому из видов ресурсов при неэквивалентности назначенной за него цены его значимости для развития данной компании на конкретном этапе ее жизненного цикла;

- разработана модель оптимальной согласованности интересов стейкхолдеров страховой компании; построен стандартный ранговый ряд значимости ресурсов, которые поставляются каждой группой стейкхолдеров на различных этапах жизненного цикла такой компании;

- разработана модель стабильного органического роста региональной страховой компании, за счет расширения вовлеченности в ее деятельность нефинансового капитала, что приводит к росту отдачи на затраты по производству страховых услуг;

- сформулирована концепция контроля соответствия цены, уплачиваемой страховой компанией за приобретаемые ресурсы, их значимости для развития данной компании на конкретном этапе ее жизненного цикла;

- разработана методика динамической оценки необходимого минимального и дополнительного собственного капитала, которая может быть использована для целей надзора при пропорциональном регулировании финансовой устойчивости страховых компаний.

Соискатель ученой степени Цветкова Людмила Ивановна представила новые научные результаты, значимые для науки и практики. Ею разработаны методики расчета ряда показателей, позволяющих более объективно оценивать финансовую устойчивость отдельных страховых компаний и состояние страхового рынка в целом. Это показатель оптимальной капитализации страхового рынка, показатель оценки необходимых отчислений в специальный фонд дополнительных гарантий выполнения страховщиком принятых на себя обязательств, показатель уровня инновационности страхового рынка, показатель оценки риска утраты страховщиком доступа к необходимым ему ресурсам. Также Цветковой Л.И. разработана семи-факторная модель оценки потенциала внутреннего роста страховой компании и стандарт устойчивости ресурсного обмена страховщика с его стейкхолдерами.

Соискателем введены в научный оборот такие понятия, как «продуктивность капитала страховщика», «коммуникационный капитал страховой компании»

Соискатель учёной степени Цветкова Л.И. ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:

на основе положений теории капитала, расширенных в диссертационном исследовании, соискателем были разработаны теория страхового капитала как капитала, формируемого за счет средств страхователей; теория нефинансового капитала, формируемого за счет различных форм нефинансовых ресурсов страховой компании, в том числе коммуникационного капитала как взаимной приверженности страховщика и страхователя; теория рыночного капитала как рыночной (маркетинговой) стоимости компании;

на основе подхода к структуре капитала страховой компании как к совокупности собственного капитала и капитала, привлеченного от страхователей, была разработана методика расчета оптимальной капитализации страхового рынка, то есть, такой капитализации, которая обеспечивает его максимально возможную инвестиционную привлекательность;

на основе развития ресурсной теории доказана способность страховой компании к интенсивному развитию за счет эффективной комбинации ее уникальных внутренних ресурсов без привлечения дополнительного инвестирования;

обоснована корректность применения терминов опционной теории для описания функции страховщика как посредника при обмене финансовыми ресурсами и внутри круга страхователей, и между ними и акционерами, как

приобретение по опциону CALL капитала акционеров и продажа по опциону PUT обязательств по страховым полисам.

Диссертация «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке» обладает внутренним единством. Все четыре главы диссертации посвящены решению задач, поставленных соискателем. При этом исследование ведется по принципу «от общего к частному». Первоначально автор исследует теорию капитала с точки зрения ее адаптации к условиям современного страхового рынка, уделяя особое внимание формам существования капитала. Затем на этой базе проводится исследование деятельности современной страховой компании и разрабатываются рекомендации по повышению капитализации такой компании путем управления ресурсным обменом, а также по управлению капиталом региональной страховой компании с учетом рисков ее недостаточной капитализации.

Обоснованность положений и выводов диссертации «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке» подтверждена корректным применением к анализу и исследованию страхового рынка положений ресурсной теории, теории опционов, стейкхолдерской теории и современных теорий капитала. При анализе страховой деятельности на современном российском страховом рынке были использованы находящиеся в открытом доступе данные о сборах страховых премий и совокупном собственном капитале российских страховых компаний, а также о полученной этими страховщиками прибыли и произведенных ими страховых выплатах за 2019 год.

Достоверность результатов, полученных Цветковой Л.И., обусловлена корректным использованием в ходе исследования положений нормативно-правовых актов, теоретических разработок в области финансов, финансового менеджмента, теории страхования; применением современных методов исследования, в частности, статистическим анализом данных, размещенных на официальных сайтах страховых организаций, Центрального Банка России и Федеральной службы государственной статистики.

Достоверность результатов научного исследования, проведенного Цветковой Л.И., также подтверждается тем, что в 2017 – 2020 гг. они неоднократно докладывались на международных научных и научно-практических конференциях.

Исходя из содержания диссертации можно сделать вывод о личном вкладе Цветковой Л.И. в науку, который выразился в выборе темы исследования, формулировке его основной цели, а также объекта и предмета исследования, в постановке задач, которые необходимо было решить для раскрытия темы исследования и достижения его цели. Для решения поставленных задач Л.И. Цветкова провела анализ и обобщение значительного массива данных, находящихся в научном обороте, подвергла собранные данные различным видам анализа. Личный вклад Цветковой Л.И. выразился в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных для диссертационного исследования, а также в непосредственном участии автора диссертации в разработке структуры диссертации и написании ее текста, в подготовке публикаций по основным

вопросам, разрабатываемым в диссертации, в апробации полученных научных результатов.

Результаты исследования Цветковой Л.И., имеющие теоретическую и практическую значимость, прошли апробацию в ходе научных докладов, посвященных повышению эффективности управления капиталом региональных компаний, которые соискатель сделала на научных форумах, научных и научно-практических конференциях. Кроме того, апробация практических результатов исследования, представленного в диссертации Л.И. Цветковой, состоялась в процессе их применения в деятельности действующих страховых компаний «Ангара» (г. Братск), «Страховая бизнес-группа» (г. Воронеж), «Согласие» (г. Москва). Также, разработанная в диссертации методика оценки риска стабильности развития страховой компании в зависимости от соблюдения эквивалентности ее ресурсного обмена со стейкхолдерами используется отделением «Макроэкономические и финансовые исследования» РАЕН при обосновании выбора надежной страховой компании для участия в тендерах по созданию систем управления рисками региональных предприятий.

Цветкова Л.И. проявила глубокие теоретические знания в области финансов, денежного обращения и кредита применительно к страховому рынку, продемонстрировала высокий уровень владения принципами научного познания, логикой и методологией исследования вопросов, относящихся к развитию теории капитала применительно к страховому рынку, показала умение логично и аргументированно излагать возможности применения теоретических положений в практической деятельности страховых компаний, а также в деятельности органа финансового надзора, действующего на страховом рынке.

Овладев знаниями в области теорий капитала фирмы, а также в области практической деятельности страховых компаний (в частности, региональных страховых компаний) в условиях современного российского страхового рынка, а также страхового рынка в целом, Цветкова Л.И. доказала наличие квалификационных способностей, позволяющих ей в дальнейшем вести самостоятельную научную деятельность, направленную на решение новых научных проблем в области теории и практики страхового рынка.

В тексте диссертации Цветковой Л.И. было использовано значительное число научных работ, посвященных теме исследования. Список литературы, использованной в диссертации, состоит из 260 наименований. При этом все материалы и фрагменты текста, заимствованные Цветковой Л.И. из научных работ других авторов, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Цветкова Л.И. указала, что все результаты исследования, представленного в диссертации «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке», получены лично ею.

Однако при чтении рецензируемой диссертации возникают некоторые замечания и вопросы.

1. В диссертации в качестве объекта исследования указана национальная система страхования, что соответствует содержанию диссертации. Сокращение

численности региональных страховщиков и связанные с этим проблемы развития страхового рынка в целом характерны именно для нашей страны. Поэтому совершенно обоснованно в диссертации речь идет о мерах, направленных на создание благоприятных условий развития региональных страховых компаний именно в Российской Федерации. В связи с этим представляется, что в названии работы следовало бы уточнить, что речь идет о страховом рынке Российской Федерации.

2. В диссертации (стр.11) говорится об «особом характере генезиса капитала страховой компании с учетом особенностей процесса его формирования и способности к амортизации в процессе предоставления страховых услуг». Хотелось бы, чтобы автор выделил признаки, характеризующие особый характер генезиса капитала страховой компании,

3. В диссертации на стр.159 утверждается, что «инновации на российском страховом рынке в настоящее время не приобрели форму капитала, оставаясь ресурсами новшеств страховщиков. Однако в процессе их вовлечения в оборот они, несомненно, будут капитализированы». Нужны ли, по мнению автора диссертации, специальные условия для того, чтобы на отечественном страховом рынке инновации приобрели форму капитала? Если нужны, то какие именно условия должны быть созданы?

4. В разделе 2.4 соискатель подробно рассматривает коммуникации, необходимые для успешной страховой деятельности компании, и вводит понятие «коммуникационный капитал или капитал коммуникаций». Возникает вопрос: возможно ли количественное измерение такого капитала?

Однако указанные выше вопросы и замечания не умаляют достоинства диссертационного исследования Цветковой Л.И.

Результаты исследования, представленного в диссертации Цветковой Л.И., используются в учебном процессе на факультете «Международные экономические отношения» Московского государственного института международных отношений МИД России в преподавании дисциплин «Управление рисками и страхование», «Место страхового капитала в экономике», «Практика страхового предпринимательства», «Оценка финансовой устойчивости и платежеспособности страховой компании».

Основные научные результаты диссертации Цветковой Л.И. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России в 22 статьях (авторский объем 17,64 п.л.), а также в изданиях, входящих в международную цитатно-аналитическую базу «Scopus» - в 5 статьях (авторский объем 4,45 п.л.). Кроме того, научные результаты диссертации Цветковой Л.И. опубликованы в 2 авторских монографиях (объем 19,26 п.л.).

Апробация и внедрение результатов научного исследования, представленного в рецензируемой диссертации, подтверждены соответствующими документами

Соискатель учёной степени Цветкова Л.И. в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показала себя как ученый, владеющий методами научного познания и анализа, способный к глубоким теоретическим

исследованиям, а также к творческому осмыслению возможностей применения теоретических положений в практике страхового рынка.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Цветковой Людмилы Ивановны «Развитие и применение теории капитала на страховом рынке» соответствует заявленной научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит», а также критериям и требованиям, установленным для докторской диссертации, и может быть допущена к защите.

Логвинова Ирина Львовна
Доктор экономических наук, профессор

« 07 » сентября 2021 г.

[]



И. Л. Логвинова

[Redacted area]