

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**

Проблема поиска новых форм управления финансовой устойчивостью страховой компании, не ограниченных исключительно повышением требований к уровню их собственного капитала, является чрезвычайно актуальной в свете наметившейся тенденций к монополизации страхового рынка. Решение этой проблемы составляет научную и практическую ценность докторской диссертации Л.И. Цветковой, которая посвящена анализу возможностей привлечения всех ресурсов страховой организации в обеспечение ее финансовой устойчивости. Оценка эффективности приемов и методов управления капитализацией страховых компаний путем управления ее ресурсами может служить основой внедрения пропорционального регулирования страховой деятельности, понизить требования к уровню собственного капитала и послужить основой для возрождения регионального страхового рынка.

Низкий спрос на страхование на российском рынке не обеспечивает достаточного уровня отдачи на капитал и делает страховой бизнес мало привлекательным для инвесторов. Автор справедливо сосредоточивает свое

внимание на этой проблеме, анализируя имеющееся положение вещей в отрасли, указывая, что неудовлетворенность потребителей страховыми услугами порождает неудовлетворенность инвесторов.

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 решении, перечисляет задачи, решаемые в процессе достижения заявленных целей. Решение поставленных задач позволило сформулировать положения, обладающие научной новизной, что делает рецензируемое диссертационное исследование актуальным и своевременным.

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 данные отчетности страховых компаний, размещенные на их официальных сайтах, а также данные с сайтов Центрального Банка России и Федеральной службы государственной статистики 2010-2019 гг. Положения, выносимые автором на защиту, обладают научной новизной и обоснованностью.

В качестве базы исследования и определения спектра проблем для решения автор провела анализ современного состояния страхового рынка с использованием разработанных для этого показателей. В частности, проведено сравнение уровня присутствующего на страховом рынке акционерного капитала с его оптимальным объемом, рассчитанным с учетом существующего уровня 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. Для такого накопления следует производить особые отчисления от инвестиционного дохода на вложения собственных средств компании, а также использовать целевые начисления на страховые премии.

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 позволят избежать такой недостаток.

Однако наиболее оригинальным направлением исследований представляется взгляд на страховую компанию с точки зрения «ресурсной концепции», в соответствии с которой компания рассматривается 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 и 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 считает ключевой задачей управления страховой компанией обеспечение удовлетворенности всех ее стейкхолдеров участием в процессе обмена ресурсами при посредничестве страховщика. Эта удовлетворенность, по мнению автора, обеспечивается за счет задание такого уровня оплаты поставщикам ресурсов, который максимально соответствует интересам обеих обменивающихся сторон. Риск неэквивалентности обмена сторон, участвующих в страховом бизнесе, рассматривается как риск, приводящий, в конечном итоге, к недостатку активов, за счет которых выполняются страховые обязательства. Связь риска неэквивалентного обмена с риском недостатка платежеспособности доказывается в работе на основе данных ряда 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 и приводит к утрате доступа к его ресурсам. Это означает, что такие отклонения могут быть инструментом удержания наиболее значимых для компании стейкхолдеров за счет снижения удовлетворенности стейкхолдеров с низкой значимостью. Это утверждение доказывается соответствием уровня риска недостаточности активов для покрытия страховых резервов

уровню отклонения уплачиваемой цены за ресурсы их 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.

Содержание автореферата диссертации Цветковой Людмилы Ивановны на соискание ученой степени доктора экономических наук содержит научно-обоснованные и убедительные идеи, содействующие внедрению пропорционального подхода к заданию требований по уровню капитала страховых компаний, что будет препятствовать монополизации страхового рынка и повысит разнообразие, клиентоориентированность и привлекательность предлагаемых страховых продуктов.

Несмотря на несомненную научную ценность, некоторые положения автореферата вызывают замечания или требуют дополнений.

К таким положениям относятся следующие:

1. Справедливо ли, что 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, привлекая внешние источники для обеспечения необходимой капитализации страховой компании.

Высказанные замечания не влияют в целом на общую позитивную оценку проведенного диссертационного исследования и не умаляют его безусловных достоинств. Научное исследование может служить основой для совершенствования финансового и правового регулирования страховой деятельности. Диссертационное исследование соответствует критериям пп. 9-10 «Положения о порядке присуждения ученых степеней» диссертации на соискание ученой степени доктора экономических 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 банков,  
финансовых рынков и страхования  
Санкт-Петербургского государственного  
экономического университета  
*Никитина Татьяна Викторовна*  
доктор экономических наук,  
профессор

«13» августа 2021

П  
Зам  
упр

**Сведения о лице, подписавшем отзыв:**

Место работы: Санкт-Петербургский государственный экономический университет

Должность: профессор кафедры банков, финансовых рынков и страхования

Адрес: Садовая 21 Санкт-Петербург 191023

E-mail: t\_nikitina2004@mail.ru