

ОТЗЫВ

**официального оппонента доктора экономических наук, профессора
Цыганова Александра Андреевича**

**на диссертацию Яранцевой Екатерины Андреевны на тему:
«Методы оценки рисков, воздействующих на финансовую устойчивость
страховых организаций», представленную в диссертационный совет Д
501.001.10 на базе Московского государственного университета имени
М.В. Ломоносова на соискание ученой степени кандидата экономических
наук по специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.**

Актуальность темы диссертационного исследования. Разработка дополнительных средств поддержания финансовой устойчивости участников страхового рынка, помимо выполнения нормативных требований регулятора, сегодня широко обсуждается в научной и профессиональной страховой литературе. В частности, поиск новых методов управления состоянием финансовой устойчивости страховых организаций является весьма актуальной проблемой в контексте сложившейся кризисной ситуации в российской экономике.

В период с 2014-2016 года более трети страховых компаний, работавших на российском страховом рынке, лишились лицензии, некоторые крупные игроки ощутили значительные финансовые трудности и приняли решение о прекращении продаж страховых услуг или о продаже своих страховых подразделений. Рейтинговые агентства прогнозируют на 2017 год дальнейшее ослабление финансовой стабильности и возможную потерю устойчивости российского страхового рынка.

Это состояние страхового рынка можно объяснить как общей кризисной ситуацией в экономике страны в целом, так и внутренними проблемами

российского страхового рынка, фокусом внимания регулятора к величине капитала, к структуре и качеству активов страховщика.

Кризисный период экономики в РФ выявил недостаточную эффективность существующей системы контроля финансовой устойчивости страховых организаций. Оказалось, что в сложной экономической ситуации для поддержания состояния финансовой устойчивости недостаточно было только выполнение требований регулятора. Это объясняется тем, что в основе регуляторной системы лежит детерминированный подход для оценки капитала, основанный на фиксированных коэффициентах единых для всех участников страхового рынка.

В данном контексте тема исследования Е.А. Яранцевой является, без сомнения, весьма актуальной. Автор ставит перед собой цель – разработать эффективный вероятностный метод оценки рисков страховщика, в частности, разработать индивидуальный метод оценки достаточного уровня капитала, так чтобы он, во-первых, учитывал бы структуру и профиль риска портфеля компании, и, во-вторых, позволял бы оперативно отслеживать изменения и поддерживать финансовую устойчивость страховых организаций.

Научная новизна исследования. Наиболее важными элементами научной новизны представленного исследования являются следующие:

1. Диссертантом были классифицированы основные в мировой практике методы оценки рисков страховщика с точки зрения возможностей их практического применения. Это позволяет использовать предложенную классификацию в качестве инструмента выбора подходящего для компании метода оценки. Оптимальный выбор может быть сделан исходя из заданных критериев точности и консервативности, а также принимая во внимание свойства рассматриваемых рисков и доступного объема временных или трудовых ресурсов.
2. Соискателем разработана стохастическая модель деятельности страховой компании. Такая модель может быть как инструментом

оценки рисков страховщика с использованием меры VaR. В основе авторской модели лежат методы, предложенные другими исследователями занимающимися изучением схожей проблематики (например, элементы модели Solvency II). Но предложенная автором модель имеет ряд преимуществ по сравнению с моделями Solvency II. За счет введения обоснованных дополнительных упрощений и предположений, она является операциональной и универсальной моделью получения оценки достаточного уровня капитала вероятностным методом.

Кроме того, благодаря относительной простоте модели, у страховщика появляется возможность оперативно осуществлять мониторинг финансовой устойчивости и быстро реагировать на ее различные изменения.

3. Помимо того, что авторская модель является инструментом оценки капитала и оценки страховых резервов, она так же может являться инструментом для принятия стратегических решений. Это реализуется путем применения стресс-тестирования либо к начальным предположениям модели, либо к предположениям о динамике развития финансовых показателей компании. Таким образом, стратегические решения могут приниматься на основе большего объема информации о состоянии портфеля и о степени его подверженности риску. Использование авторской модели позволяет уменьшить лаг наблюдения, лаг принятия решения и в результате лаг воздействия на финансовую устойчивость компании.
4. На базе разработанной соискателем модели предложено применять индивидуальный вероятностный подход к оценке капитала в дополнение к выполнению нормативных требований регулятора. Применение такого подхода может позволить оперативно отслеживать и поддерживать состояние финансовой устойчивости страховой

компании, с учетом специфических рисков и с учетом взаимного влияния активов и обязательств страховщика.

Достоверность исследования и обоснованность выводов названных в работе подтверждается качественной теоретической и методологической базой исследования. Автор опирается на глубокий анализ международных исследований в области финансовых инноваций, обоснованно и компетентно применяет продвинутый количественный инструментарий, в исследовании используются качественные базы эмпирических данных. На основании этого можно утверждать, что выводы и рекомендации исследования, сформулированные Яранцевой Е.А., являются достаточно обоснованными и достоверными.

Теоретическая и практическая значимость выводов исследования.

По результатам диссертационного исследования соискателем была расширена теоретическая и методологическая база научных представлений о вероятностных подходах к определению достаточной величины капитала страховой компании. К тому же были углублены научные представления об эффективности использования подхода стресс-тестирования в процессе управления рисками страховщика для поддержания финансовой устойчивости участников страхового рынка.

Предложения, сформулированные диссертантом, могут быть использованы в академических исследованиях в области, изучаемой автором проблематики. Кроме того, результаты исследования могут быть интересны специалистам Банка России при разработке государственной политики в сфере контроля за платежеспособностью страховых организаций. Также, результаты могут быть интересны сотрудникам финансовых и аналитических служб страховых организаций ответственным за состояние финансовой устойчивости компании (например, актуариев, риск-менеджеров).

Суммируя вышесказанное, можно дать высокую оценку практической значимости полученных диссертантом результатов.

Содержание диссертации. Основное содержание диссертационного исследования изложено на 238 страницах и включает в себя введение, четыре главы, заключение, список использованных источников и приложения. Диссертационное исследование Яранцевой Е.А. обладает внутренним единством. Структура диссертации логична, хорошо выстроена с точки зрения продвижения от общего к частному, содержание соответствует обозначенному предмету и объекту исследования, что позволило автору в полном объеме изложить суть проблемы и сделать содержательные и обоснованные выводы и рекомендации по результатам исследования, свидетельствующие о личном вкладе автора в науку и практику.

В первой главе автором рассматривается теоретическая база объектной области. В частности, автором раскрывается специфика понятия финансовой устойчивости и платежеспособности для страховых организаций (с. 19-29), производит классификацию основных используемых в страховании методов оценки рисков впервые с точки зрения возможностей их практического применения (с. 29-38). Далее, основываясь на обширном наборе теоретических и практических исследований, диссертантом проводится классификация ключевых мер для оценки риска неплатежеспособности страховой компании (с. 38-44), указывая и анализируя их преимущества и недостатки. Автор отмечает, что для исследования и оценки капитала страховой компании мера VaR в сочетании со стресс-тестированием является наиболее подходящим измерителем риска. Такая мера является подходящей для анализа, как с точки зрения основных требований к мерам риска, так и с точки зрения эффективности, доступности применения на практике (с. 45-54). Далее диссертантом анализирует основные способы реализации оценок на основе меры VaR и предлагает технику стохастического моделирования, как наиболее часто используемую на практике (с. 55-61).

Во второй главе диссертационного исследования автор приводит основные подходы к оценке платежеспособности страховых организаций, которые применялись и применяются на практике в странах ЕС: подход,

предшествующий SolvencyI (с. 63-67); подход SolvencyI, его преимущества и недостатки (с. 68-75); подход SolvencyII, его преимущества и недостатки (с. 76-88). Основным выводом из данного анализа является то, что не все западные технологии полностью применимы в специфических российских условиях. По мнению автора, при реформировании российской системы регулирования платежеспособности страховщиков бесспорно целесообразно пользоваться западными идеями и принципами риск-менеджмента, но необходимо адаптировать их для российского рынка (с. 115). Далее диссертант переходит к рассмотрению современного инструмента анализа и оценки риска, приводятся его преимущества и недостатки: внутреннее моделирование (с. 88-99) и стресс-тестирование результатов внутренней модели (с. 100-112). Диссертант делает вывод, что полноценное внедрение внутреннего моделирования и стресс-тестирования, аналогичное моделям Solvency II, является нереалистичным для российского страхового рынка. При этом автором отмечается, что частичное применение мирового опыта с использованием разумных упрощений или модификаций было бы разумным способом усилить поддержку финансовой устойчивости страхового сектора РФ (с. 115).

Третья глава диссертации содержит авторскую внутреннюю модель деятельности страховой компании (с. 125-145). Автор отмечает, что разработанная им модель обладает рядом характеристик, отличающих ее в классе внутренних моделей: операциональность и универсальность модели, реализующей вероятностный метод оценки капитала, достигается за счет введения обоснованных дополнительных упрощений и предположений. Благодаря относительной простоте модели, у страховщика появляется возможность оперативно осуществлять мониторинг финансовой устойчивости и быстро реагировать на ее различные изменения (с. 125).

Более того, соискателем предложено применять внутреннюю модель не только для оценки капитала компании, но и как инструмент принятия стратегических решений, основываясь на стресс-тестировании результатов моделирования (с. 121-124). Автором отмечено, что таким образом

стратегические решения могут приниматься на основе бóльшего объема информации о состоянии портфеля и о степени его подверженности риску, уменьшается лаг наблюдения, лаг принятия решения и в результате лаг воздействия на финансовую устойчивость компании. Автор подтвердил полученные выводы применяя авторскую модель для типичной страховой компании, представленной на российском страховом рынке (топ-20 по собранной премии в 2015 году). Автором решена практическая задача оптимизации структуры страхового портфеля исходя из принятой позиции по отношению к риску (не принятие риска) при заданном минимальном уровне доходности капитала (с. 146-158).

В четвертой главе автором предлагается вероятностный подход к оценке капитала компании для поддержания состояния финансовой устойчивости, в дополнение к выполнению нормативных требований регулятора (с. 171-179).

Диссертант отмечает преимущества авторского вероятностного подхода к оценке капитала по сравнению с нормативным требованиям. Во-первых, авторский подход отказывается от единых для всего рынка коэффициентов. Во-вторых, он учитывает особенности ведения бизнеса каждой конкретной страховой компанией, то есть учитывает специфику профиля риска страховой компании и учитывает взаимное влияние ее активов и пассивов (с. 174).

Диссертант также отмечает преимуществом авторского подхода по сравнению с методологией Solvency II. Во-первых, авторский подход дает возможность избежать больших и сложных вычислений, а, во-вторых, дает возможность оперативного отслеживания и поддержания состояния финансовой устойчивости. Выводы, сделанные диссертантом, были подтверждены применением авторского вероятностного подхода для аналогичной страховой компании. На основе предложенной модели автор решает задачу поиска величины достаточного уровня капитала страховой компании несколькими способами: нормативный подход, подход Solvency II, авторский вероятностный подход к оценке капитала (с. 183-187).

В целом, сформулированные Яранцевой Е.А. выводы и рекомендации являются оригинальным вкладом в изучения проблематики, посвященной поддержанию финансовой устойчивости страховых организаций. Диссертация создает качественную базу для проведения дальнейших исследований, связанных с обозначенной проблематикой.

Тем не менее, несмотря на теоретическую и практическую значимость проведенного исследования и наличие научной новизны, работа не лишена и некоторых недостатков.

Во-первых, работа выиграла бы от более тщательного и детального сравнения мировых практических подходов к оценке платежеспособности страховых организаций, а также от сравнения соответствующих регуляторных механизмов контроля за финансовой устойчивостью страховщиков (например, можно было бы так же рассмотреть подходы, применяемые в США).

Во-вторых, автору диссертации можно рекомендовать апробировать авторский подход для ряда крупных страховых компаний, а так же отдельно рассмотреть такие линии бизнеса как ОСАГО, КАСКО, страхование жизни. По результатам 2016 именно эти линии бизнеса являются наиболее крупными и , формируют в целом российский страховой рынок. Так, на основе более полной практической экспертизы, можно будет делать обоснованные выводы о соотношении оценок капитала, рассчитанных нормативным и авторским способом, что в свою очередь усилит результаты диссертационного исследования.

В-третьих, в четвертой главе работы имело бы смысл явно сформулировать предложение российскому регулятору относительно способов возможной реализации вероятностного подхода к оценки капитала, предложения по введению критериев контроля за выполнением и за точностью результатов оценки капитала авторским вероятностям способом, если бы он стал альтернативой сегодняшним нормативным требованиям к

платёжеспособности. В целом, данная логика имеет место в работе, однако сформулирована не совсем четко.

Отмеченные выше недостатки не влияют на общее положительное впечатление от диссертационного исследования, которое обладает выраженной научной новизной и содержит прирост научного знания по заявленной теме исследования. Автореферат и публикации автора в полной мере отражает содержание диссертационной работы. Результаты диссертации представлены в 7 публикациях автора, из них 6 в журналах, включенных ВАК в перечень ведущих рецензируемых научных изданий и журналов, в которых должны быть опубликованы результаты диссертационного исследования на соискание ученой степени кандидата наук.

Соответствие диссертации паспорту научной специальности. Диссертационное исследование соответствует следующим пунктам паспорта специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит: 3.11 Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций, 5.2 Теоретическое и методологическое обоснование подходов к оценке имущества, капитала и привлеченных источников, 7.7 Обеспечение финансовой устойчивости страховых организаций.

Соответствие диссертации и автореферата требованиям Положения о порядке присуждения ученых степеней. Диссертация Яранцевой Екатерины Андреевны на тему: «Методы оценки рисков, воздействующих на финансовую устойчивость страховых организаций» является самостоятельной завершённой научно-квалификационной работой, в которой изложены новые научно обоснованные экономические решения и разработки, имеющие существенное значение для развития проблематики поддержания финансовой устойчивости страховых организаций. В целом, диссертация Яранцевой Е.А. по своему теоретическому уровню, научной новизне и практическому значению удовлетворяет требованиям п.9-14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением

Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. №842 (в редакции постановления Правительства Российской Федерации от 21.04.2016 №335), предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а ее автор, Яранцева Екатерина Андреевна, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.

Официальный оппонент,

Руководитель Департамента
страхования и экономики социальной сферы
федерального государственного образовательного
бюджетного учреждения высшего образования
"Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации",
доктор экономических наук,
профессор

Александр Андреевич Цыганов

125993 (ГСП-3), г. Москва, Ленинградский просп., 49,
+7 (499)943-98-55, www.fa.ru, academy@fa.ru

Подпись Цыганова А.А.

ЗАВЕРЯЮ
Ученый секретарь Ученого совета
Финансового университета
В.В. Зиятинцева
«30» мая 2017 г.