

Oponentský posudok habilitačnej práce
PhDr. Daniely Majerčákovej, PhD., MBA na tému
Inovatívne aspekty finančných aktív

Posudok je vypracovaný na základe poverenia dekana Fakulty manažmentu UK v Bratislave.

Habilitantka spracovala vo svojej habilitačnej práci aktuálnu tému, v rámci ktorej vystihla súčasný vývoj v oblasti komplexných inovácií, ktoré sa samozrejme nevyhli ani finančným aktívam a finančným trhom. Správne vychádza z predpokladu, že na tieto skutočnosti musia reagovať aj manažéri pri spracovaní investičných stratégií firiem, čo si vyžaduje vysokú kvalitu manažmentu kapitálu. Vysoká miera náročnosti manažmentu finančných aktív sa ukazuje najmä pri dlhodobom investičnom rozhodovaní vzhľadom na turbulentnosť faktorov trhového prostredia. Samozrejme pri vysokej miere inovatívnosti finančných aktív a pri uvedenom charaktere trhového prostredia je pre zvládnutie manažérskeho rozhodovania investorov nutné využiť najnovšie technologické inovácie. Habilitantka správne poukázala na potrebu využívania technológií vo finančnom svete.

V prvej kapitole práce by sa, z môjho pohľadu, bolo potrebné vysporiadať aj so základnou terminológiou zvolenej témy. Položil by som v tej súvislosti otázku, či habilitantka rozlišuje vo fázach inovačného procesu invencie a inovácie, resp. či vníma inovačný proces ako členitý – fázový, alebo len ako jeden celok?

Oceňujem snahu autorky habilitačnej práce o komplexný pohľad na problematiku inovácie finančných aktív tým, že sa venuje ich viacerým aspektom, ktoré rozoberá z rôznych hľadísk. Aktuálnosť prístupu k téme preukazuje aj takými aspektami, ako je obohacovanie konvenčných investičných prvkov takzvanými zelenými investíciami. Environmentálne povedomie investorov, najmä z perspektívy trvalo udržateľného rozvoja, je nevyhnutnou súčasťou rozhodovania o finančných aktívach.

Zvládnutie vedeckého prístupu habilitantky k zvolenej téme možno vidieť aj na štruktúre habilitačnej práce. Tá má logickú postupnosť a utvára jednotný celok. Možno by bolo vhodné doplniť niektoré časti textu o odkazy na vlastný výskum, ktorý zrejme autorka v tejto téme realizovala, čím sama prispela k rozvoju tejto vednej oblasti. To je však možné aj pri obhajobe habilitačnej práce.

V prvej kapitole habilitantka prezentuje súčasné poznatky z teórie oceňovania finančných aktív, na ktorých stavia svoje prístupy k rôznym aspektom témy v ďalších kapitolách. Ako zdôrazňuje hneď v úvode prvej kapitoly, chce sa venovať tak finančným aktívam obchodných spoločností ako aj jednotlivcov. Tu nie je jasné, čo myslí pod „jednotlivcom“, či ho chápe v najširšom slova zmysle, alebo len ako jednotlivca – podnikateľa. V prvom prípade by zrejme musela publikácia obsahovať mnohé ďalšie aspekty pohľadu na tému. Vychádzam z predpokladu skôr druhého chápania pojmu. Podľa mňa habilitantka v prvej kapitole preukazuje znalosť vývoja teórií oceňovania finančných aktív, ako aj významných autorov publikácií z tejto oblasti. Nielen popisuje jednotlivé poznatky ale ich aj hodnotí z vlastného pohľadu, čím prispieva do vedeckej diskusie o téme. Svojimi poznámkami viackrát poukázala na šírku a zložitnosť zvolenej témy.

Už v prvej kapitole habilitantka naznačovala praktickú nemožnosť realizácie zložitých modelov oceňovania finančných aktív bez moderných technológií. Logicky preto nadväzuje v druhej kapitole na túto spojitosť a venuje sa technologickým inováciám a manažmentu financií. Objektívne poukazuje na to, že najmä vývoj počítačovej techniky umožnil tvorbu zložitých algoritmov investičného rozhodovania. Habilitantka nielen stručne rekapituluje vývoj v tejto oblasti ale uvádza aj širšie aktuálne aspekty týchto technológií, spojenie s umelou inteligenciou, kryptoaktívami a pod., až po otázky kybernetickej bezpečnosti.

Za správne považujem zaradenie do logickej štruktúry habilitačnej práce aj tretej kapitoly, kde sa prezentuje prierez investičnými teóriami. Bez ich zvládnutia je finančné manažérske rozhodovanie neodborné, resp. nevedecké. Kapitola obsahuje prehľad jednotlivých skupín finančnej teórie. Tie, ktoré považuje habilitantka za podstatné z hľadiska finančných investícií, definuje hneď v úvode kapitoly, čo umožňuje logický sled výkladu aj v nadväznosti na predchádzajúce časti práce.

Štvrtou kapitolou sa autorka posúva do oblasti inovácií finančných aktív v súvislosti s udržateľnosťou ako inovatívnym faktorom hodnotenia investícií. Udržateľnosť rozvoja spája najmä s environmentálnymi, sociálnymi a spoločenskými aspektami. Aj z uvedeného prehľadu vo štvrtej kapitole sa javí, že zatiaľ sa aspekt udržateľnosti nepodarilo začleniť do faktorov, ktoré sa používali na vyčíslenie ekonomických efektov investičného rozhodovania. Kladiem habilitantke otázku, či to vidí tiež tak a či má predstavu o tom, ako tento problém riešiť? Možno cestou riešenia problému obsiahnutého v predchádzajúcej otázke je prechod od sledovania pridanej hodnoty k udržateľnosti, ktorý habilitantka rozoberá v piatej kapitole. Alebo to treba chápať ako iné vnímanie kategórie „pridaná hodnota“? Súhlasím s autorkou, ktorá uvádza na str. 36, že „otázka hodnôt a spôsobu rozmyšľania je hodná zamyslenia“.

Siedma a ôsma kapitola sú venované oblastiam, ktoré majú špecifické miesto v spektre faktorov udržateľnosti – klimatickým financiám a zeleným financiám tvoriacim jadro problémov životného prostredia. Klimatické riziká považuje habilitantka za zdroje finančných rizík a preto je dôležité skúmanie ich vplyvu na ceny finančných aktív. Zelené investície sú vo veľkej miere prepojené s financovaním tzv. verejných politík. Tie vplývajú aj na uvedomovanie si zodpovednosti podnikov za životné prostredie.

Posledné dve kapitoly habilitantka venuje udržateľnosti z pohľadu ukazovateľov a jej efektívneho hodnotenia. Tieto časti habilitačnej práce syntetizujú čiastkové problémy udržateľnosti, ktoré autorka rozoberala vo štvrtej až ôsmej kapitole. Uzatvára tým logickú nadväznosť celej štruktúry habilitačnej práce. Žiaľ hodnotenie investovania podnikov do udržateľnosti je len v metodikách rôznych agentúr (ratingov), ktoré sledujú len veľké firmy, resp. celé odvetvia, či investičné fondy a to väčšinou až ex post. Metodika, resp. ukazovatele, ktoré by boli použiteľné pri investičnom správaní každého podniku, resp. už pri rozhodovaní o každej investičnej akcii, doteraz chýbajú. To je výzva aj pre vedeckú sféru. Poznámam, že si uvedomujem, že zameranie hodnotenej habilitačnej práce na oblasť finančných aktív nemalo za cieľ riešiť uvedený nedostatok. Považujem to však za oblasť, ktorá by mala nadväzovať na riešenia v oblasti, ktorú skúmala habilitantka. Bez toho považujem globálne ciele udržateľnosti, ktoré autorka uvádza v záverečnej kapitole, za ťažko splniteľné.

Z hľadiska zvolenej témy habilitačnej práce, podľa môjho názoru, habilitantka splnila ciele komplexnosti spracovania, využila množstvo dostupných zdrojov informácií, čo preukazuje aj rozsiahly zoznam použitej literatúry.

Konštatujem tiež, že habilitačná práca je v súlade s pedagogickým a výskumným zameraním habilitantky.

Na základe uvedených skutočností konštatujem, že habilitačná práca PhDr. Daniely Majerčákovej, PhD., MBA **spĺňa** požiadavky kladené na práce tohto druhu, **odporúčam** ju na obhajobu a po úspešnej obhajobe navrhujem habilitantke udeliť titul docent v odbore manažment.

Ivanka pri Dunaji, 24. jún 2021

Prof. Ing. Štefan Majtán, PhD.
oponent