

Oponentský posudok na habilitačnú prácu

Názov práce: „Riziko vo financiách: teória a aplikácia“

Autor: Ing. Mgr. Urban Kováč, PhD.

1. Aktuálnosť témy habilitačnej práce

Habilitačná práca Ing. Mgr. Urbana Kováča, PhD. je venovaná niektorým metódam modelovania rizika finančných nástrojov, ktoré sú vystavené rôznym rizikovým faktorom, vychádzajúc z teórie užitočnosti. Ambíciou autora práce bolo aplikovať prezentované teoretické modely v oblasti menových párov a akciových portfólií. Navrhované metódy sú prezentované pre rôzne funkcie užitočnosti, ako aj pre tzv. Stiglitzov a Rothschildov model pre lotérie, zachovávajúce strednú hodnotu I a strednú hodnotu II. Urban Kováč v predkladanej práci analyzoval aj odhad pravdepodobnostného rozdelenia výnosov akcie spoločnosti z oblasti IT. Takýto kvantitatívny pohľad prináša do investovania identifikáciu istých zákonitostí, prináša nové informácie pretransformované do modelov určených investorom, kvantifikuje odhad rizika spojený s investovaním. Informácie získané z teoretických modelov by mohli byť použité ako podporné informácie pre portfóliových manažérov a pre manažérov rizík finančných inštitúcií. Z tohto hľadiska považujem tému predkladanej práce za aktuálnu.

2. Spôsob spracovania a dokumentovania výsledkov v habilitačnej práci

Základ jednotlivých častí habilitačnej práce predstavujú pôvodné vedecké práce a časti monografií, ktoré kandidát, buď samostatne alebo v spolupráci s ďalšími autormi, publikoval a to aj v renomovaných periodikách. Úvod práce je venovaný stručnému prehľadu literatúry, ktorá sa zaoberá modelovaním finančných trhov a analýzou vzťahu rizika a užitočnosti, spolu s identifikáciou niektorých kritických bodov tejto teórie. V ďalšej časti práce je definovaná teória užitočnosti a prezentovaný vzťah rizika a užitočnosti z rôznych pohľadov a stanovísk. Tretia kapitola sa zaoberá popisom rizika na báze finančných trhov. Tu sú definované

fundamentálne modely, slúžiace výpočtom rizika podľa klasickej Markowitzovej teórie. Aplikačná časť práce je venovaná hypotetickému príkladu dvoch investičných portfólií podľa Rotschild-Stiglitzovho modelu, ako aj prezentácii všeobecne známej metódy VaR (value at risk) pre menové portfólio. V závere tejto kapitoly autor uvádza kvadratickú optimalizačnú úlohu pre výpočet rizika akciového portfólia. Možno teda konštatovať, že rozsah jednotlivých kapitol, ako aj ich celkový sumár, zodpovedajú požiadavkám, týkajúcim sa rozsahu samostatnej habilitačnej práce. Jednotlivé kapitoly sú vyvážené, logicky na seba nadväzujú, nie sú v nich žiadne závažné formálne nedostatky, ktoré by negatívne ovplyvňovali celkovú úroveň habilitačnej práce.

3. Vlastný prínos uchádzača v habilitačnej práci a možnosti jej využitia

V období hospodárskeho rastu, ktorého sme boli v minulosti svedkami, sa teoretické modely, „natréované“ na optimistických údajoch, vyznačovali dostatočnou stabilitou a predikcie, získané na ich základe, sa často zhodovali s pozorovaným správaním v realite. V súčasnom období nestabilných ekonomických podmienok a neobvykle vysokou volatilitou finančných trhov, absencia zreteľne nastavených indikátorov prakticky znemožňuje aplikovať teoretické modely, ktoré vychádzajú z princípov stability.

Napriek tomu, teoretické metódy merania rizika majú ešte stále významné postavenie vo finančných aplikáciách s cieľom odhaliť možné odchýlky od očakávaného vývoja so snahou predchádzať vysokým stratám. Autor v práci naznačil určité smery, ako sa dá prepojiť kvantitatívny prístup k modelovaniu portfólií s kvalitatívnym. Predkladaná práca prináša pre odbornú verejnosť novšie prístupy a pohľady na nové konštrukčné metódy pre určité triedy efektívnych portfólií.

Spôsob, akým autor uvádza jednotlivé modely, akým analyzuje a syntetizuje jednotlivé poznatky z daného oboru, môžu napomôcť vedeckej aj praktickej verejnosti správne pochopiť a používať konštrukčné metódy pre niektoré typy investičných portfólií. Mgr. Ing. Urban Kováč, PhD. sa v predkladanej práci odvoláva na svoje pôvodné vedecké publikácie, ktoré riešia skúmanú problematiku aj na praktických prípadových štúdiách. Niektoré z uvedených článkov sú citované aj v zahraničí. To tiež jednoznačne poukazuje na jeho erudovanosť v danom odbore.

4. Pripomienky

Habilitačná práca je zaujímavým, teoreticky fundovaným príspevkom v oblasti teoretických modelov investičných portfólií, ktorý čitateľovi poskytuje celý rad námetov a návrhov potenciálnych smerov ďalšieho rozvoja v tejto oblasti. Významným prínosom v budúcnosti by, podľa môjho názoru, mohlo byť napríklad podrobnejšie rozpracovanie a aplikácia dosiahnutých teoretických výsledkov v praxi, ktorá práve dnes – mám na mysli najmä oblasť investovania – na takýto formalizovanejší a komplexnejší prístup čaká. Práve tu vidím určité rezervy v predkladanej práci, ktoré však nijako neznižujú jej celkovú dobrú úroveň.

5. Záver

Predkladaná habilitačná práca je spracovaná na požadovanej vedeckej, formálnej a odbornej úrovni. V práci som nenašiel žiadne závažné vecné nedostatky, preto vyjadrujem svoje presvedčenie, že spĺňa všetky predpoklady kladené na tento typ prác. Práca je dôkazom, že autor je schopný i naďalej prispievať nielen k teoretickému rozvoju predmetnej problematiky, ale aj k aplikovaniu rizikových modelov pri hľadaní reálnych výnosov v oblasti finančných aktív.

V zmysle Vyhlášky MŠ SR č. 6/2005, § 4 ods. 8

odporúčam

habilitačnú prácu Ing. Mgr. Urbana Kováča, PhD. na obhajobu v študijnom odbore 3.3.15. manažment a po jej úspešnom obhájení navrhujem menovanému udeliť vedecko-pedagogický titul

docent.

Bratislava 19.08.2013

prof. RNDr. Ing. Ľudomír Šlahor, CSc.
FM UK Bratislava