

Beszámoló a „Digitális átalakulás és fenntarthatóság a globális pénzügyi gazdaságban” című, 4. nemzetközi konferenciáról*

Manuela Ender  – Tim A. Herberger 

2024. szeptember 16-án rendezték meg a „Digitális átalakulás és fenntarthatóság a globális pénzügyi gazdaságban” című, 4. nemzetközi konferenciát, amelynek Németország, az International University (IU) müncheni campusa adott otthont. Mintegy 30 szakértő (elsősorban Ausztriából, Magyarországról és Németországból) mutatta be és vitatta meg a digitalizáció és a fenntarthatóság legfrissebb eredményeit. A résztvevők a témához kapcsolódóan 5 szekcióban összesen 14 kutatási projektet mutattak be. Minden egyes előadást egy társelőadás követett, ami élénkebbé tette a konferenciát, és lehetőséget adott a párbeszédre és a konstruktív visszajelzésekre. A konferencián a vállalatgazdaságtan területét felölelő témák széles skálája került terítékre, amelyeket a következő fejezetekben részletesen is bemutatunk.

1. Kiindulási helyzet

A pénzügyi ágazatban a digitalizáció és a fenntarthatóság az innováció kulcsfontosságú hajtóerejévé vált, és átalakította az üzleti modelleket és a kockázatkezelési gyakorlatokat (Herberger – Kuttner 2024; Herberger – Kuttner 2023; Herberger 2023; Herberger 2022; Herberger – Dötsch 2021; Herberger 2020). Az üzleti modell innovációjának egyik példája a fintech-vállalatok térnyerése, amelyek a digitális technológiákat kihasználva hatékonyabb és személyre szabottabb pénzügyi szolgáltatásokat kínálnak. Az olyan technológiákat alkalmazó vállalatok, mint amilyen a mesterséges intelligencia (AI), a blokklánc és az adatelemzés, gyorsabb, pontosabb és költséghatékonyabb megoldásokkal jelennek meg a piacon, és ezzel kihívás elé állítják a hagyományos pénzügyi intézményeket az új trendekhez való alkalmazkodás tekintetében. A mesterséges intelligencia jelentős hatást gyakorol a pénzügyi ágazatra: automatizálja a folyamatokat, csökkenti a működési költségeket és hatalmas mennyiségű valós idejű adat elemzése révén hatékonyabbá teszi a döntéshozatali folyamatokat. Ez a technológia lehetővé teszi a pénzintézetek számára, hogy

* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Manuela Ender: International University (Erfurt, Németország), Pénzügyi Technológiai (FinTech) Tudományok, egyetemi tanár. E-mail: manuela.ender@iu.org
Tim A. Herberger: Andrassy Egyetem Budapest (Budapest, Magyarország), egyetemi docens, a Vállalatgazdaság Tanszék vezetője, a vállalkozás, pénzgazdálkodás és digitalizálás szakértője.
E-mail: tim.herberger@andrassyuni.hu

gyorsabb szolgáltatásokat nyújtsanak, hatékonyabban kezeljék a kockázatokat, és személyesebbé tegyék az ügyfélélményt. A mesterséges intelligencia alapú eszközök emellett olyan területeken idéznek elő változásokat, mint például a csalásfelderítés és a hitelminősítés, lehetővé téve a pénzügyi kockázatok gyorsabb és pontosabb értékelését. A fenntarthatósági szempontok a digitális átalakulás terén is egyre nagyobb szerepet játszanak a pénzügyi szektorban. A pénzintézetek egyre inkább stratégiáik részévé teszik a környezeti, társadalmi és vállalatiirányítási (ESG) tényezőket, ami a fenntarthatóságot elősegítő új termékek és szolgáltatások kifejlesztéséhez vezet. Egyre népszerűbbek például az ún. „zöldkötvények”, a fenntartható befektetések és az ESG elve által vezérelt alapok, mivel a fogyasztók és a befektetők egyre inkább igyekeznek pénzügyi célkitűzéseiket az általuk képviselt értékrendhez igazítani. Ezen túlmenően a vállalatoknak a fenntarthatóságban rejlő lehetőségekkel és kockázataival egyaránt számolniuk kell a modern kockázatkezelési és jelentéstételi folyamatok kialakítása során (Ender – Brinckmann 2019; Ender – Wimmer 2022). A pénzintézeteknek ma már mérlegelniük kell azt is, hogy az éghajlatváltozás, az erőforrások hiánya és más környezeti kockázatok milyen hatással lehetnek portfólióikra. Ehhez kifinomult digitális eszközökre és modellekre van szükség, amelyek pontosan mérik és jelentik ezeket a kockázatokat, biztosítva az átláthatóságot és az elszámoltathatóságot.

Végző soron megállapíthatjuk, hogy a felelős digitalizáció kritikus jelentőséggel bír a pénzügyek jövője szempontjából. A pénzintézeteknek folyamataik részévé kell tenniük a technológiai fejlődést, egyben biztosítaniuk kell, hogy azt etikus módon használják, követniük kell a fenntarthatósági célokat, és egyensúlyt kell teremteniük az innováció és a hosszú távú társadalmi és környezeti hatások között. A mindezen technológiákban rejlő lehetőségek kétségtelenül óriásiak, és mind az ügyfelek, mind a pénzügyi közvetítők számára jelentős értéknövekedést képviselnek. A lehetőségekkel azonban általában kockázatok is együtt járnak, amelyek különböző formában jelentkezhetnek, és a piaci szereplők közötti megoszlásuk eltérő lehet. Ilyen például a merev ragaszkodás a régi struktúrákhoz és szokásokhoz, az átalakulási folyamatok aktív elősegítésére való csekély hajlandóság, a gyenge rugalmasság a szükséges ideiglenes módosításokkal és az ezzel járó korlátozásokkal szemben, a pénzügyi források nem megfelelő elosztása a digitális és fenntartható átalakulás végrehajtása során, vagy a szabályozási bizonytalanságok, amelyek jelentős hatékonysági problémákhoz vezethetnek. E tekintetben nagyon fontos szerepet játszanak az olyan rendezvények, mint a „Digitális átalakulás és fenntarthatóság a globális pénzügyi gazdaságban” című konferencia, amelyek a gyakorlati szempontú pénzügyi kutatás tudományos eredményeit hivatottak a gazdaságba integrálni, és ezáltal teljesíteni az ún. „harmadik számú küldetést”.

2. Összefoglaló a konferencián elhangzott előadásokról

2.1. Energetikai és hulladékgazdálkodási stratégiák szekció

Az „Energetikai és hulladékgazdálkodási stratégiákat” bemutató szekciót *Marcel Tyrell*, *Jona Stinner* és *Maximilian Gill* (mindannyian az Universität Witten/Herdecke munkatársai) előadása nyitotta meg, amelynek keretében „A bitcoin mint a megújuló energia katalizátora: egy gazdasági perspektíva” címmel mutatták be munkájuk eredményét. Megvizsgálták a bitcoin-bányászat környezeti hatását és a megújuló energiák terén betöltött potenciális szerepét. Az energiaigényes bányászati folyamatokhoz jelentős környezeti externáliák (külső tényezők) kapcsolódnak. A felszólalók felvetették a felesleges megújuló energia bitcoin-bányászathoz való felhasználásának ötletét, mivel ez csökkentheti a CO₂-kibocsátást, növelheti a termelés kihasználtságát, és potenciálisan ösztönözheti a megújuló energiaforrásokba történő további beruházásokat. Az előadók véleménye szerint egy ilyen megközelítés pozitív hatással lehet az energiaágazatra azáltal, hogy többletenergia iránti keresletet teremt. Ugyanakkor arra is felhívták a figyelmet, hogy bár a megújuló energiaforrások felhasználása a bitcoin-bányászatban csökkentheti a CO₂-kibocsátást, ezzel egyidejűleg növelni fogja az elektronikai hulladék mennyiségét a további bányászati hardverek szükségessé válása miatt. Az előadás olyan lehetséges szabályozási megoldásokat is vizsgált, mint például a szén-dioxid-intenzív energiára a bányászat környezeti hatásainak megfékezése érdekében kivetett globális Pigou-adó. A globális Pigou-adó ideális esetben csökkentené mind a CO₂-kibocsátást, mind az elektronikai hulladékot, ezzel szemben az egyoldalú adó kivetése azt eredményezné, hogy a bányászati tevékenységeket olyan régiókba telepítenék, ahol nincsenek ilyen adók, ami potenciálisan növelné a globális szennyezést. Összefoglalva: a prezentáció arra mutatott rá, hogy bár a bitcoin-bányászat rövid távon katalizátorként szolgálhat a megújuló energiák számára, hosszú távon – átfogó globális szabályozási intézkedések nélkül – az eredeti céllal ellentétes hatást válthat ki.

Johann Eickenbrock és *Marcel Tyrell* (mindketten az Universität Witten/Herdecke képviselőiben) „Az elértéktelenedett eszközök (stranded assets) kockázatai túlértékeltek az energia szektorban?” című előadásukban azt vitatták meg, hogy vajon túlértékelik-e az elértéktelenedett eszközökhöz kapcsolódó tőkepiaci kockázatokat Európában. Az elértéktelenedett eszközök olyan vállalati eszközöket jelentenek, amelyek a politika, a technológia vagy a piaci preferenciák változása miatt hirtelen elveszthetik értéküket. Ezek a kockázatok különösen jelentősek az energiaágazatban, ahol a fosszilis tüzelőanyagoktól erősen függő vállalatok számottevő eszközleértékelődéssel szembesülhetnek, ahogy Európa egyre inkább az éghajlatsemleges gazdaság irányába halad. A vizsgálathoz eseményvizsgálatot végeztek, amelyben az európai energiaipari vállalatok három különböző eseményre adott részvényárfolyam-reakcióit elemezték: ezek a földgáz és az atomenergia 2021 márciusi felvétele az uniós taxonómiai keretbe, az Északi Áramlat gázvezetékeinek sabotálása 2022

szeptemberében, valamint az Emberi Jogok Európai Bíróságának 2024 áprilisában hozott, az éghajlatvédelem elégtelenségéről szóló, mérőföldkőnek számító ítélete. A vállalatokat három kockázati kategóriába sorolták a fosszilis tüzelőanyagoktól való függőségük alapján, olyan mérőszámok segítségével, mint a fosszilis tüzelőanyagokból származó bevételektől való függés és az emisszió intenzitása. A 2021. évi uniós taxonómiai eseményt követően a magas kockázatú elértéktelenedett eszközökkel rendelkező vállalatok nem mutattak jelentős piaci reakciókat, ami arra utal, hogy a befektetők valószínűleg nem érzékelték ezt az eseményt a meglévő elértéktelenedett eszközök újraaktiválásaként. Ezzel szemben a közepes és alacsony elértéktelenedett eszközökkel rendelkező vállalatoknál jelentős negatív reakció volt tapasztalható, ami valószínűleg a tőke földgáz és atomenergia felé történő visszirányulására vonatkozó elvárásoknak tulajdonítható. Az Északi Áramlattal kapcsolatban 2022-ben bekövetkezett incidens pozitív reakciót váltott ki a magas kockázatú vállalatok körében, mivel a befektetők a gázvezetéken keresztüli ellátás megszakadása miatt a fosszilis tüzelőanyagok iránti megnövekedett keresletre számítottak. Végül a klímavédelemmel kapcsolatos 2024. évi emberi jogi döntés pozitív piaci reakciót váltott ki az alacsony elértéktelenedett eszközökkel rendelkező vállalatok esetében, ami azt jelzi, hogy a piac bízik az alacsony szén-dioxid-kibocsátású stratégiákat alkalmazó vállalatokban, míg a magas kockázatú vállalatoknál nem történt érdemi változás. Összegzésül: az elértéktelenedett eszközök nem jelentenek rendszerszintű fenyegetést az energiaágazatra, feltéve, hogy az éghajlat-semlegesre való áttérést megfelelő körültekintéssel kezelik.

Az első szekció utolsó előadásában „A fúzió utáni integráció sikertényezői” címmel *Antonia Wendel* és *Alexander Bull* (mindketten az IU Internationale Hochschule munkatársai) a világszerte egyre növekvő számú és volumenű fúziók és felvásárlások (mergers and acquisitions – M&A) témáját tárgyalták, rámutatva arra, hogy népszerűségük ellenére számos M&A-tranzakció végül nem éri el a kívánt eredményt. Az előadók hangsúlyozták, hogy az integrációs szakasz döntő szerepet játszik az M&A-ügyletek sikere szempontjából. Megállapították, hogy a vállalatoknak olyan kihívásokkal kell szembenézniük, mint az összetett folyamatok összehangolása, a napi működés fenntartása és az előre nem látható problémák kezelése, amelyeket nemritkán tovább súlyosbítanak az egyesülő szervezetek közötti kulturális különbségek. E kihívások feltárása érdekében a csoport esettanulmányt készített egy holland hulladékgazdálkodási vállalatnak egy német vállalat általi, 2019-ben végrehajtott felvásárlásáról. Szakértői interjúk és strukturált kvalitatív elemzés segítségével azonosították az integráció sikeréhez hozzájáruló konkrét tényezőket. Megállapításaik rámutattak a mérhető és ellenőrizhető integrációs tevékenységekre, a mindenkor elérhető és tapasztalt integrációs vezetők, valamint az előre megtervezett, de rugalmasan alkalmazkodó integrációs folyamatok fontosságára. A tanulmány feltárta, hogy a sikeres integrációhoz jelentős erőforrásokra és az összes érdekelt

fél felé közvetített egységes jövőképre van szükség. Az integrációnak fenntartható módon, nem pedig a megfontoltságot mellőzve kell megvalósulnia.

2.2. A nemzetközi bankszektor aktuális átalakulási folyamatai szekció

A második ülés szak „A nemzetközi bankszektor aktuális átalakulási folyamataira” helyezte a fókusz. *Yanik Bröhl*, *Arnd Wiedemann* és *Philip Schwabecher* (mindannyian a Siegeni Egyetem munkatársai) „A fenntartható átalakulás végrehajtási stratégiái a német bankoknál” című előadásukban azt vizsgálták, hogy a pénzügyi intézetek milyen kritikus szerepet játszanak a fenntartható projektek finanszírozásában és a fenntartható fejlődési célok (SDG-k) elérésében. Ennek keretében hat jelentős német bank fenntarthatósági jelentését elemezték, hogy feltárják a fenntarthatóság megvalósításának alapvető folyamatait. Kutatásukat lényegességi (materialitás) elemzéssel kezdték, hangsúlyozva a fenntarthatósági témák azonosításának és rangsorolásának fontosságát az egyes intézményeken belül. Ez magában foglalta a hatások értékelését mind „belülről kifelé” (az üzleti tevékenységek emberekre és a környezetre gyakorolt hatásai), mind pedig „kívülről befelé” (a fenntarthatósági tényezőkkel kapcsolatos pénzügyi kockázatok és lehetőségek). Hangsúlyozták az e prioritásokon alapuló stratégiai cselekvési területek meghatározásának fontosságát, és javasolták világos fenntarthatósági célok meghatározását olyan mérhető fő teljesítménymutatók mentén, amelyeket mélyen be kell építeni az egyes bankok általános üzleti stratégiájába. Javasolták továbbá erős irányítási struktúrák kialakítását, beleértve a fenntarthatósági kritériumok beépítését az ügyvezető menedzsment feladatkörébe, valamint külön bizottságok létrehozását e kezdeményezések felügyeletére. A csoport javasolta, hogy a kockázati nyilvántartásokat, stratégiákat és hitelpolitikákat az érintettek igazítsák a szabályozói követelményekhez; példaként a németországi kockázatkezelési minimumkövetelményeket (MaRisk) említették. A fenntarthatósági kockázatoknak a stressztesztekbe történő beépítésével és az igazgatóság ösztönzésével az ilyen kockázatok kezelésére, a bankok hatékonyabb módon összehangolhatják kockázatkezelési folyamataikat a fenntartható célkitűzésekkel. Az előadók rámutattak arra, hogy a bankok üzleti stratégiájuk proaktív kiigazításával mérsékelhetik a kockázatok, és fenntarthatósági eredményeik révén hozzájárulhatnak a fenntartható fejlődési célok eléréséhez.

Philip Schwabecher, *Arnd Wiedemann* és *Selina Doreen Wagoner* (mindannyian a Siegeni Egyetem képviselőit) „Az átalakítási kezdeményezésekre való összpontosítás szükségessége – egy futballedző félidőben tartott beszédének tanulságai” című előadása azt vizsgálta, hogy a futballedzők által a félidőben alkalmazott stratégiák milyen tanulságokkal szolgálhatnak az átalakítási folyamatokat irányító vállalatvezetők számára. Elsőként az átalakulásról mint a struktúrák és gyakorlatok alapvető változásával járó, mindig jelen lévő folyamatról tettek említést, ennek részeként a bankokat a társadalmi változások központi mozgatórugóiként ábrázolva. A futballedző félidőben tartott beszédére utaló hasonlat rávilágított arra,

hogyan bizonytalanság idején is szükség van egyértelmű fókuszra, s ez a lényeges elem gyakran hiányzik a vállalatátalakításra irányuló erőfeszítésekből. Az előadók a sportpszichológia és menedzsment szakirodalmára támaszkodva a félidei szünetet a beavatkozás és az újraorientálódás kulcsfontosságú pillanataként határozták meg, hasonlóan a szervezeti átalakulás folyamatának „félidejéhez”. Ebben az analógiában az edző a vezetők csapatát, míg a játékosok az alkalmazottakat képviselik. A félidőben az edzőnek a kritikus kérdésekre történő összpontosítása, a taktikának a körülményekhez igazítása és a megfelelő motiváció alkalmazása döntő fontosságú egy szinte vesztesre álló játék megfordításában. Hasonlóképpen, a transzformációt hatékonyan irányító vezetőknek pontosan elemezniük kell a múltbeli kihívásokat és erősségeket, foglalkozniuk kell a szükséges taktikai változtatásokkal, és az átalakítás második szakaszára vonatkozó pozitív kilátások megerősítésével kell bevonniuk a munkavállalókat a folyamatba.

A második szekció utolsó előadásában, amely a „Fintech és fenntarthatóság Mexikóban: aktuális trendek” címet viselte, *Claudia Nelly Berrones-Flemmig* (IU Internationale Hochschule) azt vizsgálta, hogy a fintech-innovációk hogyan befolyásolják a fenntartható fejlődési célokat a mexikói pénzügyi környezetben. Kiemelte Mexikó regionális vezető szerepét a latin-amerikai fintech-ökoszisztémában. Említést tett a fintech-bevételek jelentős növekedéséről, amelynek hátterében főként a digitális fizetés, a hitelezés és a vállalati pénzügyi menedzsment fejlesztései állnak. Berrones-Flemmig konkrét projekteket is megnevezett a mexikói fintech-szektoron belül, amelyek összhangban vannak a különböző fenntartható fejlődési célokkal. Elemzésének felépítéséhez esettanulmány alapú megközelítést használt, amelynek keretében különböző fintech-projekteket vizsgált azok célcsoportja, elsődleges céljai, oktató jellegű hatása és az SDG-khez való igazodása alapján. Hangsúlyozta, hogy a fintech-platformok a kkv-kat és a magánszemélyeket olyan eszközökkel segítik, amelyek megkönnyítik a számviteli folyamatokat, a pénzügyi ismeretek elsajátítását és a hitelhez jutást. Megjegyezte azonban azt is, hogy számos fintech-platform a pénzügyi menedzsmentet helyezi előtérbe a közvetlen pénzügyi oktatással szemben, ami olyan szolgáltatási hiányosságra utal, amelynek megszüntetése hozzájárulhatna a pénzügyi ismeretek bővítéséhez.

2.3. A digitalizáció kihívásai a pénzügyek és a kontrolling területén szekció

Délután a konferencia két párhuzamos szekcióval folytatódott, amelyek különböző, de egymással összefüggő témákra összpontosítottak. Az első, „A digitalizáció kihívásai a pénzügyek és a kontrolling területén” című előadásban *Michael Kuttner* és *Markus Kathan* (mindketten a Salzburgi Alkalmazott Tudományok Egyeteme képviseletében) tartott előadást, akik áttekintést nyújtottak a mesterséges intelligencia pénzügyi kontrollingra gyakorolt hatásáról. A „Kontrolling és mesterséges intelligencia: áttekintés” című előadás bemutatta a mesterséges intelligenciát mint gyorsan fejlődő technológiát, amely lehetővé teszi a gépek számára, hogy szimulálják

az emberhez hasonló gondolkodási, tanulási és problémamegoldó folyamatokat. A rutinfeladatok, például az adatgyűjtés, az ellenőrzés és a kifizetések feldolgozása automatizálásának képessége révén a mesterséges intelligencia lehetőséget kínál a termelékenység növelésére és a személyi költségek csökkentésére a kontrolling-funkciók gyakorlása során. Az előadók azonban kiemelték a mesterséges intelligencia korlátait is, megjegyezve, hogy az nem tudja teljes mértékben leképzeni az olyan emberi képességeket, mint a kritikus gondolkodás, az érzelmi intelligencia és a szakmai szkepticizmus, amelyek továbbra is alapvető fontossággal bírnak a számvitel és a kontrolling területén. Rámutattak a kihívásokra, többek között a magas kezdeti beruházási költségekre, a hosszú megtérülési időre és a mesterségesintelligencia-rendszerek kezeléséhez szükséges, megfelelően képzett szakemberek hiányára. Az előadók az adatvédelemmel kapcsolatos kockázatokról, az algoritmikus hibákról és az alkalmazottak ellenállásáról is beszéltek, akik a mesterséges intelligenciát zavaró tényezőként érzékelhetik feladataik ellátását illetően.

Tatjana Nikitina és Maria Skalaban (mindketten a Szentpétervári Nemzeti Gazdaságtudományi Egyetem képviselőiben) „A magánháztartások megtakarítási viselkedései, mint a fenntartható gazdasági növekedés tényezője” című előadásukban először a háztartások megtakarításainak a szerepét hangsúlyozták a gazdaság ellenálló képességének és növekedésének támogatásában. Tanulmányukban különböző, a megtakarítási viselkedést befolyásoló tényezőket azonosítottak, köztük a jövedelemszintet, a kamatlábakat, az inflációt és a pénzügyi piacokhoz való hozzáférést. Kiemelték továbbá az olyan szociodemográfiai hatásokat, mint az életkor és az iskolai végzettség, valamint a pszichológiai tényezőket, mint például a kockázattűrő képesség és a jövőbeli pénzügyi célok, amelyek a háztartások megtakarítási döntéseit határozzák meg. Nikitina és Skalaban összehasonlította a megtakarítási eszközöket Oroszországban és Németországban, megvizsgálva a pénzügyi preferenciák kulturális és strukturális különbségeit. Megállapították, hogy a német háztartások inkább a hosszú távú befektetésekre összpontosítanak, és a diverzifikált pénzügyi termékeket, például a befektetési alapokat és a nyugdíjakat részesítik előnyben. Ezzel szemben az orosz háztartások a magasabb kamatlábak és a gazdasági volatilitás miatt inkább a likvid eszközöket, például a készpénzt és a betéteket választják. A kutatók megjegyezték, hogy az állami támogatás, például az adókedvezmények és a nyugdíjrendszerek mindkét országban ösztönzik a megtakarításokat, bár a programok szerkezete és hatása jelentősen eltér egymástól. Hangsúlyozták, hogy a pénzügyi műveltséget ösztönző programok fejlesztése erősítheti a megtakarítási hajlandóságot, különösen Oroszországban, ahol az érdeklődés ugyan nő, de a befektetési lehetőségek ismerete jelenleg korlátozott.

2.4. Menedzsment a recesszió idején szekció

A második, ezzel párhuzamosan zajló, „Menedzsment a recesszió idején” című előadás azt vizsgálta, hogy a vállalatok hogyan tudnak helytállni a gazdasági visszaesés időszakaiban. Előadásában, melynek címe „Csak erős idegzetűeknek: magas ESG-teljesítményű részvények V-fázisokban”, Jörg Müller (Technische Universität Chemnitz [Chemnitz-i Műszaki Egyetem]) a magas és alacsony ESG-teljesítményű részvények kockázat/hozam profiljait vizsgálta a részvénytőzsi „V-fázisok” során, azaz olyan időszakokban, amelyeket jelentős visszaesés, majd gyors fellendülés jellemez. Az ESG-szemponthoz való viszonyulás meghatározásával kezdte előadását az eszközkészlet területén, ahol a fenntartható befektetések egyre nagyobb hangsúlyt kapnak. Előadásában arra kereste a választ, hogy a magas fenntarthatósági mutatókkal rendelkező (magas ESG minősítésű) vállalatok részvényei eltérő kockázat/hozam viselkedést mutatnak-e a kevésbé fenntartható vállalatokhoz képest ezekben a volatilis fázisokban, és ha igen, akkor melyik kategória bizonyul jobbnak a kockázattal korrigált hozamok tekintetében. Az eredmények jelentős különbséget mutattak a kockázat/hozam viselkedést illetően a magas és alacsony ESG-vel rendelkező részvények között a V-fázisok során. Az alacsonyabb ESG-besorolással rendelkező részvények hozama általában a növekvő volatilitás mellett nőtt, ami vonzóbbá tette őket a kockázatkerülő befektetők számára. Ezzel szemben a magas ESG-értékű részvények magasabb kockázat mellett csökkenő hozamot mutattak, ami arra utal, hogy kevésbé vonzóak lehetnek ezekben a volatilis időszakokban. A kockázat/hozam szempontot vizsgálva Müller arra a következtetésre jutott, hogy az alacsonyabb ESG-vel rendelkező részvények V-fázisban felülmúlják a magas ESG-vel rendelkező részvényeket.

Martin Tettenborn (Hochschule Heilbronn [Heilbronn-i Főiskola]) és Tim Herberger (Andrássy Egyetem Budapest) „A működőtőke-gazdálkodás elemzése válság idején” című előadásukban a készlet- és készpénzgazdálkodás prioritásainak eltolódását elemezték a német ipari vállalatok körében a közelmúltban bekövetkezett globális ellátási lánc-zavarokra adott válaszként. Kifejtették, hogy míg a tőkeelvonások csökkentésére törekvő pénzügyi vezetők egyik fő célja hagyományosan a készletek minimalizálása volt, a világjárvány és az azt követő válságok a hatékonyság helyett az ellenálló képességre helyezték át a fókuszot. Ahogy a vállalatok alkalmazkodni próbálnak a kiszámíthatatlan körülményekhez, sokan a „just-in-time” [szállítás abban az időpontban, amikor a készletre szükség van] megközelítésről áttértek a konzervatívabb „just-in-case” [felkészülés váratlan helyzetekre] stratégiára, magasabb készletszinteket tartva fenn az esetleges hiányok enyhítése érdekében. A kutatók kilenc tőzsdén jegyzett német ipari vállalat 2019 és 2023 közötti éves jelentéseit vizsgálták, olyan mérőszámokra összpontosítva, mint a készletszintek, az anyagköltségek és a bevétel ingadozása. A bevételek ingadozása ellenére a készletszintek az értékesítési volumenhez képest viszonylag stabilak maradtak, és a legtöbb cég proaktív készletgazdálkodást folytatott. A tanulmány megállapította, hogy az olyan

ágazatokban, mint például az autógyártás, ahol súlyos hiányokkal kellett szembenéznük, a vállalatok oly módon kezelték a készleteket, hogy egyensúlyt teremtsenek a kínálati korlátok és a kereslet ingadozásai között, különösen az olyan alapvető anyagok esetében, mint a félvezetők. Azt javasolták, hogy a vállalatok tartsák fenn a rugalmasságot azáltal, hogy a működőtőkét az aktuális bevételi igényekhez igazítják ahelyett, hogy egyetlen megközelítést alkalmaznának.

2.5. A fenntarthatóság S és G pillérei – Társadalmi (Social) és irányítási (Governance) szempontok szekció

A konferencia az utolsó, „A fenntarthatóság S és G pillérei – Társadalmi és irányítási szempontok” című szekciójával a fenntarthatóság társadalmi és irányítási aspektusaira helyezte át a hangsúlyt. *Christian Weiß* (Salzburgi Alkalmazott Tudományok Egyeteme) és *Katja Wiedemann* (DHWB Lörrach) „A társadalmi fenntarthatóság előmozdítása személyzeti fejlesztés révén az ATX vállalatoknál” című előadásuk elején a humánerőforrás-fejlesztésnek a társadalmi fenntarthatóság előmozdításában játszott szerepét mutatták be az osztrák ATX vállalatoknál. Kiemelték a társadalmi fenntarthatóság fogalmát, mint a három kulcsfontosságú dimenzió legkevésbé fejlett pillérét, megjegyezve, hogy ennek nincsen általánosan elfogadott definíciója, és azt mind a tudományos, mind a vállalati környezetben figyelmen kívül hagyják. Weiß és Wiedemann az ATX-ben jegyzett vállalatok társadalmi felelősségvállalási és ESG-jelentéseit elemezték, és azt vizsgálták, hogy ezek a cégek hogyan valósítják meg a társadalmi fenntarthatósági gyakorlatokat a humánerőforrás-fejlesztési tevékenységen keresztül. Megfigyelték a különböző intézkedéseket, beleértve a munkakör-specifikus képzést, a vezetőképzést és a diverzitásra irányuló kezdeményezéseket, amelyek célja a munkavállalói készségek, a munkahelyi légkör és a befogadás javítása. Különböző módszereket vázoltak fel – például munkahelyi képzéseket, munkahelyen kívüli szemináriumokat, karriertervezést és nyugdíjba vonulásra való felkészítést –, amelyeket a vállalatok a munkavállalók társadalmi fenntarthatósági célokkal összhangban lévő fejlődésének támogatása céljából alkalmaznak. Az előadás végén ajánlásokat fogalmaztak meg azon vállalatok számára, amelyek a humánerőforrás-fejlesztésen keresztül kívánják fokozni társadalmi fenntarthatósági gyakorlatukat.

Michael Kuttner (Salzburgi Alkalmazott Tudományok Egyeteme) előadása „A családi és nem családi vállalkozások társadalmi felelősségvállalását érintő különbségek a Covid19-válság idején” címmel a családi és nem családi vállalkozások társadalmi felelősségvállalására (CSR) vonatkozó megközelítései közötti különbségeket vizsgálta a Covid19-válság idején, arra összpontosítva, hogy ezek a szervezetek hogyan alkalmazkodtak a példa nélküli kihívásokhoz. Kiemelte, hogy bár a válság mindkét vállalkozástípust érintette, a családi tulajdonban lévő cégek olyan egyedi fenyegetésekkel szembesültek a túlélésüket illetően, amelyek a sajátos jellemzőikből és céljaikból adódtak, mint például a társadalmi-emocionális jólét (SEW) előtérbe

helyezése. Megjegyezte, hogy a családi vállalkozások gyakran hangsúlyozzák az olyan értékeket, mint a családi befolyás, az érzelmi kötődés és a hírnév, amelyek formálják a társadalmi felelősségvállalást (CSR) érintő megközelítéseiket, és hatással vannak az érdekelt felekkel való kapcsolatokra. Kuttner tanulmánya tíz osztrák vállalatra összpontosított. A CSR-vezetőkkel készített interjúk és a vállalati weboldalak elemzése révén kulcsfontosságú különbségeket állapított meg a vállalatok CSR-kezdményezéseinek kezelését illetően. Megállapításaiból kiderült, hogy a családi vállalkozások általában hosszú távú, kapcsolatközpontú CSR-tevékenységeket folytatnak a munkavállalókkal, a közösségekkel és az érdekelt felekkel, amit az ellenálló képességük szerves részének tekintenek. Ezzel szemben a nem családi vállalkozások a rövid távú, eredményorientált CSR-intézkedéseket helyezték előtérbe, amelyek a válság idején közvetlenül az érdekelt felek közvetlen igényeit elégítették ki.

Andreas Höhn (Andrássy Egyetem Budapest) „A városközpontok ellenálló képessége – Jövőorientált üzleti modellek a városi területeken” című előadása a jelentős átalakulás előtt álló városi területeken működő jövőorientált üzleti modellek fejlesztésének stratégiáit tárgyalta. Kifejtette, hogy különösen a Covid19-világjárvány után a városközpontokat olyan strukturális változások érintették, amelyek megkérdőjelezik a hagyományos üzleti modelleket. A különféle kezdeményezések ellenére még mindig kevés átfogó ajánlás áll a városok rendelkezésére az ilyen átalakulások kezelésére. Höhn azt javasolta, hogy az üzleti modellezés módszertana (Business Model Canvas) segítségével elemezzenek és tervezzenek egyszerűsített modelleket olyan ágazatok számára, mint a kiskereskedelem, a kulturális iparágak és az önkormányzatok. Az iteratív tesztelési eljárás révén ezek a módszertanok hasznos betekintést nyújthatnak a vásárlói elkötelezettség és az értékteremtés fokozására irányuló stratégiákba a városközpontokban. Elemzése a Duna-régióban található kelet-bajorországi városokra összpontosított és bemutatta, hogy ezek fennmaradásukat egy a városokon átívelő jövőkép megvalósításával biztosítják.

A nap utolsó előadását „A vállalatirányítás szerepe a tőzsdén jegyzett vállalatok ellenálló képességében Ausztriában és Magyarországon a Covid19-válság kontextusában” címmel *Tim Herberger*, *Pallagi Boróka* (Andrássy Egyetem, Budapest), valamint *Christine Mitter* és *Julia Riepl* (Salzburgi Alkalmazott Tudományok Egyeteme) tartották. Azt vizsgálták, hogy a különböző vállalatirányítási gyakorlatok hogyan befolyásolták a vállalatok teljesítményét a Covid19-válság idején. Először is hangsúlyozták, hogy a reziliencia, vagyis a szervezet azon képessége, hogy alkalmazkodni tudjon a gyors változásokhoz és a kockázatokat preventíven kezelni tudja, egyre fontosabb a mai változékony és összetett környezetben. Kutatásuk három fő irányítási tényezőre összpontosított: az igazgatótanács nemek szerinti összetételére, a vezérigazgató életkorára és a tulajdonosi szerkezetre. Eredményeik szerint az egyenletesebb nemek szerinti igazgatótanácsokkal rendelkező vállalatok alacsonyabb adósságszintet mutattak, ami összhangban van a rendelkezésre

álló szakirodalom azon megállapításaival, miszerint a nők kockázatkerülő hajlama pozitívan befolyásolja a válságok alatti ellenálló képességet. Hasonlóképpen, az adatok azt mutatták, hogy nagyobb ellenálló képességű vállalatokat általában kellő tapasztalattal és tudással rendelkező idősebb vezérigazgatók irányítottak a válság előtt és után az eszközök megtérülésének (ROA) tükrében mérve. Ami a tulajdonosi szerkezetet illeti, a családi tulajdonban lévő vállalkozások általában véve a válság előtt pénzügyileg stabilabbak voltak. A világjárvány idején azonban a ROA jelentősebben csökkent, ami azt jelzi, hogy válsághelyzetben a hosszú távú stabilitást az érintettek a rövid távú nyereségességgel szemben előnyben részesíthetik.

A konferenciát *Manuela Ender* (IU Internationale Hochschule [IU Nemzetközi Főiskola]) beszéde zárta, aki összefoglalta a nap legfontosabb megállapításait, és kiemelte a folyamatos párbeszéd és innováció fontosságát a digitális átalakulás és a fenntarthatóság metszéspontjában, a pénzügyi szektorban.

3. Záró megjegyzések és kilátások

A Münchenben megrendezett szakmai napot – amelyet egy előző esti, kötetlen találkozó előzött meg – a digitális átalakulás és a fenntarthatóság globális pénzügyi gazdaságban zajló folyamatát taglaló, intenzív diskurzus jellemezte. A beérkezett pályázatok nagy száma, a sokféle hozzászólás és a konferencia iránti jelentős érdeklődés a témák fontosságát mutatta. A tapasztalt kutatók társelőadásaiából származó tanulságos visszajelzések lehetőséget kínáltak a kutatási projektek továbbfejlesztésére is.

A Nomos Kiadó gondozásában 2024 novemberében német nyelven egy konferencia-antológia (*Herberger – Kuttner 2024*) jelent meg az előző évi konferenciáról, amely a 2023-ban a Salzburgi Alkalmazott Tudományok Egyetemén Puch/Urstein-ban elhangzott előadások közül több prezentációt tartalmaz. Az idei konferenciához kapcsolódó kötet publikálását ugyancsak tervezik a szervezők, amely várhatóan 2025 nyarának végén jelenik meg, és számos bemutatott tanulmányt tartalmaz majd. A konferencia jövője is biztosított, hiszen a következő ilyen eseményt várhatóan 2025 szeptemberében Budapesten, az Andrássy Egyetemen rendezik meg. A részvételi felhívást az előadók számára 2025 elején teszik közé (www.andrassyuni.eu/forschung/ausschreibungen-calls/aktuelle-ausschreibungen-und-calls).

Felhasznált irodalom

- Ender, M. – Brinckmann, F. (2019): *Impact of CSR-Relevant News on Stock Prices of Companies Listed in the Austrian Traded Index (ATX)*. International Journal of Financial Studies, 7(3), 36. <https://doi.org/10.3390/ijfs7030036>
- Ender, M. – Wimmer, K. (2022): *Nachhaltigkeit und Offenlegung: Hoher Aufwand für die Banken*. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen: Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse, 75(8): 396-401.
- Herberger, T. (ed.) (2020): *Die Digitalisierung und die Digitale Transformation der Finanzwirtschaft*. Tectum Publishing, Baden-Baden. <https://doi.org/10.5771/9783828872967>
- Herberger, T. (ed.) (2022): *Digitale Transformation und Nachhaltigkeit in der globalen Finanzwirtschaft*. Nomos Publishing, Baden-Baden. <https://doi.org/10.5771/9783748928812>
- Herberger, T. (ed.) (2023): *Digitale Transformation und Nachhaltigkeit in der Finanzwelt. Aktuelle Fragestellungen und Perspektiven im Kontext des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements*. Nomos Publishing, Baden-Baden. <https://doi.org/10.5771/9783748939245>
- Herberger, T. – Kuttner, M. (2023): *Beszámoló a „Digitális átalakulás és fenntarthatóság a globális pénzügyi gazdaságban” című 3. nemzetközi konferenciáról*. Hitelintézeti Szemle, 22(4): 190–199. <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/hsz-22-4-kb2-herberger-kuttner>
- Herberger, T. – Kuttner, M. (eds.) (2024): *Chancen und Herausforderungen für eine digitale und nachhaltige Zukunft im finanzwirtschaftlichen Kontext*. Nomos Publishing, Baden-Baden. <https://doi.org/10.5771/9783748920229>
- Herberger, T. – Dötsch, J. (2021): *The Means Justifies the End? Digitalization and Sustainability as a Social Challenge. A Plea for an Integrative View*. Herberger, T. – Dötsch, J. (eds.) Digitalization, Digital Transformation and Sustainability in the Global Economy – Risks and Opportunities. Springer Publishing, 1–8. https://doi.org/10.1007/978-3-030-77340-3_1