

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101006/B/2023/36145173490930692

ANALÝZA INFORMÁČNEJ ASYMETRIE
NA FINANČNOM TRHU
Bakalárska práca

2023

Timotej Staníček

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

ANALÝZA INFORMÁČNEJ ASYMETRIE
NA FINANČNOM TRHU
Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo a poisťovníctvo
Študijný odbor: Ekológia a manažment
Školiace pracovisko: Katedra financií
Vedúci záverečnej práce: Ing. Daniel Krcho

Čestné prehlásenie

Čestne vyhlasuje, že bakalársku prácu na tému: **Analýza informačnej asymetrie na finančných trhoch**, som vypracoval samostatne a že som uviedol všetku použitú odbornú literatúru.

V Bratislave, dňa 8.5.2023

vlastnoručný podpis autor

Abstrakt

STANÍČEK, Timotej: *Analýza informačnej asymetrie na finančných trhoch*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; katedra financií. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Daniel Krcho – Bratislava: NHF EU, 2023, 37 s.

Záverečná práca sa venuje analýze informačnej asymetrie na finančných trhoch s cieľom definovať, ilustrovať a preskúmať tento fenomén. V prvej polovici teoretickej časti práce sa zaoberáme definíciou informačnej asymetrie, prezentujeme rôzne príčiny jej vzniku, dôsledky a navrhujeme spôsoby ako predchádzať, či minimalizovať jej dopady na trh a jednotlivé subjekty, ktoré na ňom vystupujú. V druhej polovici teoretickej časti je predstavená základná definícia finančných trhov, ich klasifikácia na základe rôznych kritérií a subjekty, ktoré na nich vystupujú. Na konci teoretickej časti sa zaoberáme problematikou insider tradingu a informačnou asymetriou v kontexte úverov, veriteľov a dlžníkov. Praktická časť práce sa zameriava na preskúmanie informačnej asymetrie v prípade konkrétnej spoločnosti, ktorá vstupuje na trh a snaží sa získať finančné prostriedky prostredníctvom počiatočnej verejnej ponuky (IPO). V práci analyzujeme spoločnosť pred jej vstupom na trh a snažíme sa identifikovať dôležité aspekty súvisiace s informačnou asymetriou a ich dopady na budúci vývoj trhu.

Kľúčové slová: informačná asymetria, finančné trhy, počiatočná verejná ponuka

Abstract

STANIČEK, Timotej: *Analysis of Information Asymmetry in Financial Markets*. - University of Economics in Bratislava. Faculty of Finance. – Supervisor of the Bachelor thesis: Ing. Daniel Krcho - Bratislava: NHF EU, 2023, 37 p.

This thesis analyses information asymmetry in financial markets in order to define, illustrate and explore this phenomenon. In the first half of the theoretical part of the thesis, we define information asymmetry, present the various causes of its emergence, its consequences and suggest ways to prevent or minimize its impact on the market and the individual entities that act on it. In the second half of the theoretical part we present the basic definition of financial markets, their classification on the basis of various criteria and the entities that act on them. At the end of the theoretical part, we discuss the issue of insider trading and information asymmetry in the context of loans, lenders and borrowers. The practical part of the thesis focuses on the examination of information asymmetry in the case of a particular company that enters the market and seeks to raise funds through an initial public offering(IPO). In this thesis, we analyze the company prior to its market entry and try to identify important aspects related to information asymmetry and their implications for future market development.

Keywords: information asymmetry, financial markets, initial public offering

Obsah

Úvod.....	6
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	7
1.1 Úvod do informačnej asymetrie.....	7
1.1.1.1 Súkromné a sociálne výnosy	8
1.1.1.2 Informačná asymetria	8
1.1.1.3 Trh s ojazdenými autami	9
1.2 Príčiny vzniku a následky informačnej asymetrie	10
1.2.1.1 Skrytá akcia	10
1.2.1.2 Skryté vedomosti.....	10
1.2.1.3 Nepriaznivý výber.....	11
1.2.1.4 Morálny hazard	12
1.2.1.5 Nepriaznivý výber a morálny hazard.....	12
1.3 Riešenie problémov informačnej asymetrie.....	13
1.3.1.1 Screening.....	13
1.3.1.2 Signaling	13
1.3.1.3 Screening alebo signaling	14
1.4 Finančné trhy.....	14
1.4.1.1 Klasifikácia finančných trhov.....	15
1.4.1.2 Primárne a sekundárne trhy.....	15
1.4.1.3 Subjekty na finančnom trhu.....	16
1.5 Informačná asymetria na finančných trhoch	17
1.6 informačnej asymetrie v kontexte úverov, dlžníkov a veriteľov.....	18
2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania	20
3 Výsledky práce a diskusia.....	20
3.1 Úvod do analýzy informačnej asymetrie.....	20
3.2 Analýza spoločnosti pred počiatočnou verejnou ponukou	21
3.3 Informačná asymetria a IPO spoločnosti.....	23
3.4 Analýza vývoja spoločnosti po IPO	30
3.5 Vyšetrovanie SEC-u	31
Záver	33
Zoznam použitej literatúry	34

Zoznam tabuliek a grafov

Tabuľky

Tabuľka 1: Vývoj príjmov spoločnosti Facebook.....	22
Tabuľka 2: Historické údaje o vývoji ceny Facebook.....	25
Tabuľka 3: Historické údaje o vývoji ceny spoločnosti Facebook.....	27
Tabuľka 4: Vývoj príjmov spoločnosti Facebook.....	27
Tabuľka 5: Vývoj príjmov spoločnosti Facebook.....	31

Grafy

Graf 1: Mesačný počet aktívnych používateľov Facebooku (v miliónoch).....	21
Graf 2: Vývoj príjmov spoločnosti Facebook.....	22
Graf 3: Vývoj cien akcií spoločnosti Facebook.....	24
Graf 4: Vývoj cien akcií spoločnosti Facebook.....	26
Graf 5: Vývoj cien akcií spoločnosti Facebook.....	29
Graf 6: Vývoj ceny akcií spoločnosti.....	30

Úvod

Napriek tomu, že informačná asymetria nie je medzi verejnosťou až tak známy pojem, v ekonómii zohráva významnú úlohu. Opisuje situáciu na trhu, počas ktorej majú niektorí účastníci lepší prístup k informáciám v porovnaní s ostatnými, čo im umožňuje robiť informované rozhodnutia. Tento informačný nepomer často vedie k trhovej neefektívnosti alebo v extrémnych prípadoch až ku trhovým zlyhaniam. Hlavným cieľom práce je preskúmať informačnú asymetriu na finančnom trhu. Práca sa však zároveň snaží stručne definovať informačnú asymetriu, popísať príčiny jej vzniku a následky, ku ktorým môže dôjsť v prípade, že sa neuskutočnia potrebné kroky na jej odstránenie.

Teoretická časť práce sa venuje definícii informačnej asymetrie, príčinám jej vzniku a následkom, ku ktorým môže dôjsť v prípade jej existencie. Zároveň sú v nej uvedené spôsoby, vďaka ktorým je možné týmto dopadom predísť alebo ich minimalizovať. Práca okrem všetkého obsahuje aj niekoľko stručných príkladov, ktoré majú čitateľovi uľahčiť porozumenie danej problematiky.

Praktická časť práce sa zaoberá analýzou informačnej asymetrie na príklade verejnej ponuky spoločnosti Facebook, ktorá sa uskutočnila v máji 2012. Začiatok praktickej časti sa zaoberá dôvodmi, kvôli ktorým sa spoločnosť rozhodla pre počiatočnú verejnú ponuku a zároveň identifikuje zdroj optimistických očakávaní analytikov a investorov, ktoré jej predchádzali. Následne analyzuje situáciu, ktorá sa odohrávala počas verejnej ponuky (IPO) spoločnosti a ktorá naznačovala prítomnosť informačnej asymetrie. Analýza sa bude opierať o dáta a zdroje, ktoré budú v práci uvedené vo forme tabuliek a grafov. Koniec praktickej časti práce bude venovaný analýze dopadov, ktoré zapríčinila existencia informačnej asymetrie počas počiatočnej verejnej ponuky a zároveň vysvetlí niektoré kľúčové fundamentálne prvky, ktoré pomohli pri navrátení dôvery zo strany investorov a vďaka ktorým dosiahla spoločnosť opätovný rast hodnoty svojich akcií.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

1.1 Úvod do informačnej asymetrie

Myšlienka informačnej asymetrie bola prvýkrát predstavená ekonómom G. Akerlofom, v publikácii: „The Market for Lemons: Quality, Uncertainty, and the Market Mechanism.“¹ V úvode tejto práce tvrdí, že prítomnosť rôznych druhov produktov prináša pre teóriu trhov zaujímavé a významné problémy. V úvode ďalej poukazuje na skutočnosť, že na mnohých trhoch kupujúci používajú určitý typ štatistiky na posúdenie kvality produktu, o ktorý majú záujem. V takejto situácii majú predajcovia dôvod vyrábať menej kvalitné výrobky, pretože zisky z kvalitných produktov sa vzťahujú na celú skupinu, ktorá je zahrnutá do štatistiky a nie na jednotlivého predajcu. Táto myšlienka sa dá jednoducho vysvetliť pomocou príkladu fastfoodového reťazca.

Predstavme si globálny reťazec rýchleho občerstvenia s pobočkami po celom svete. V súvislosti s kvalitou produktov majú prevádzkari jednotlivých pobočiek dve rôzne stratégie. Na jednej strane sú pobočky, ktoré sa zameriavajú na zachovanie vysokých štandardov kvality výrobkov a služieb, čo zlepšuje reputáciu celého reťazca. Tieto pobočky zavádzajú prísne kontroly kvality, investujú do kvalitných surovín a efektívnych zamestnancov. Na druhej strane sú pobočky, ktoré sa zameriavajú na zisk a snažia sa minimalizovať náklady. V týchto pobočkách sa často používajú lacnejšie suroviny, zamestnávajú menej kvalifikovaných zamestnancov a kvalita produktov, či služieb nie je prioritou. Je dôležité si uvedomiť, že národné alebo globálne štatistiky o kvalite a výkone celého reťazca sú zostavené na základe údajov z jednotlivých pobočiek, ale nezohľadňujú rozdiely v kvalite produktov a služieb medzi nimi. Takže v kontexte celkového hodnotenia môže nastať situácia, kedy jednotlivé prevádzky nemajú motiváciu investovať do vysoko kvalitných produktov a služieb, nakoľko môžu stále dosahovať zisk predávaním nekvalitných produktov za rovnakú cenu. Zákazníci, ktorí navštevujú len jednu pobočku často nemajú dostatok informácií na posúdenie kvality produktov a nie sú schopní porovnať kvalitu medzi rôznymi pobočkami. To vedie k tomu, že sa stávajú obeťou zavádzajúcich štatistík, ktoré im neposkytnú presné informácie o kvalite, aké by očakávali.

¹ AKRLOF, George A. *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1970, Vol. 84, č. 3, p. 488-500. Dostupné na: <https://www.jstor.org/stable/1879431>

1.1.1.1 Súkromné a sociálne výnosy

Akerlof vo svojej práci ďalej upozorňuje na dôležitosť rozlišovania medzi súkromnými a sociálnymi výnosmi na trhoch, kde existuje možnosť, že niektoré výhody prekračujú rámec jednotlivých kupujúcich a predávajúcich skupín. Tieto výhody označujeme ako sociálne výnosy a môžu zahŕňať napríklad lepšiu kvalitu vzduchu alebo čistejšie životné prostredie. Avšak jednotliví predajcovia sa nemusia zaujímať o tieto sociálne výnosy a miesto toho sú zameraní len na svoje vlastné zisky, ktoré označujeme pojmom súkromné výnosy. V niektorých prípadoch môžu rozdiely medzi súkromnými a sociálnymi výnosmi spôsobovať problémy, medzi ktoré patrí napríklad znečisťovanie životného prostredia zo strany predajcov, ktorí chcú týmto spôsobom ušetriť peniaze. V takýchto prípadoch by mohol byť potrebný zásah vlády, aby bola zachovaná ochrana sociálneho blahobytu všetkých zúčastnených strán. To znamená, že prostredníctvom určenia nariadení a usmernení by mohla vláda zabezpečiť zohľadnenie súkromných aj spoločenských výnosov a podporiť záujmy všetkých zúčastnených strán. Treba si však uvedomiť, že každá minca má dve strany a to platí aj pri vládných intervenciách. Ľudia majú tendenciu využívať moc vo svoj prospech a to môže viesť ku zlým a egoistickým dôsledkom. Preto je dôležité, aby sa každý zásah vlády posudzoval s ohľadom na jeho potenciálne výhody a nevýhody a aby sa vytvárali riešenia, ktoré by minimalizovali negatívne dôsledky na všetkých zúčastnených stranách.

1.1.1.2 Informačná asymetria

Podľa Akerlofa (1970) predstavuje informačná asymetria nerovnomerné rozdelenie informácií medzi účastníkmi obchodnej transakcie, čo môže viesť k neefektívnemu fungovaniu trhu a potenciálnemu zneužívaniu menej informovanej strany. Toto tvrdenie vysvetľuje na príklade trhu s ojazdenými automobilmi, na ktorom majú predávajúci aj kupujúci odlišné informácie o predávaných autách. V takomto scenári nemusí trhový mechanizmus fungovať efektívne, respektíve môže nastať jav známy ako nepriaznivý výber.

K nepriaznivému výberu dochádza v situácií, keď kupujúci majú tendenciu vybrať si menej kvalitné produkty namiesto kvalitnejších, pretože nie sú schopní rozlíšiť kvalitu v dôsledku nedostatku informácií. Akerlof uvádza, že v prípade informačnej asymetrie nemajú kupujúci možnosť posúdiť kvalitu produktu inak než prostredníctvom ceny, ktorú zaň musia zaplatiť. V dôsledku toho majú predajcovia výhodu, pretože môžu predávať menej kvalitné tovary za rovnakú cenu ako kvalitné tovary, čo vedie k poklesu celkovej kvality produktov na trhu. Akerlof tento jav označuje ako problém „trhu s citrónmi“. Vo

svojom článku tiež zdôrazňuje, že tento problém môže viesť až ku zlyhaniu trhu a poklesu celkového blahobytu v ekonomike. Takýto stav môže v konečnom dôsledku vyžadovať zásah vlády alebo iných inštitúcií na zabezpečenie efektívneho fungovania trhu.

1.1.1.3 Trh s ojazdenými autami

Ako už vieme Akerlof nám predstavil koncept informačnej asymetrie na príklade trhu s ojazdenými automobilmi.² V tejto práci začal tým, že nám predstavil štyri druhy áut, ktoré sa vyskytujú na trhu a to: nové autá, ojazdené autá, kvalitné autá a nekvalitné autá (označujúce sa pojmom „lemon“). Problém je v tom, že pokiaľ má kupujúci záujem kúpiť si nové auto, nedokáže určiť jeho kvalitu. Schopnosť posúdiť kvalitu daného auta nadobudne až počas jeho pravidelného používania, inými slovami vtedy, keď ho už bude mať nejakú dobu kúpené. Z toho vyplýva, že kupujúci si môže obstaráť auto, ktoré má veľa problémov aj napriek tomu, že bol presvedčený o jeho bezchybnosti. Táto neistota spôsobuje, že kupujúci majú strach kúpiť akékoľvek auto, pretože nechcú riskovať kúpu nekvalitného auta. Na to aby sme tento problém vyriešili, je potrebné aby ceny kvalitných áut boli vyššie, ako ceny nekvalitných áut, s čím však súvisí problém, kedy majiteľ starého no kvalitného auta nebude schopný toto auto predáť za takú cenu, ktorá odzrkadľuje jeho reálnu hodnotu, keďže kupujúci nebude ochotný zaplatiť vyššiu cenu za staré, no stále kvalitné auto. Dôvod na to je pomerne logický a to, že ojazdené auto aj napriek tomu, že je kvalitné, nemôže byť „vymenené“ za nové auto, u ktorého však existuje pravdepodobnosť, že jeho kvalita je menšia ako pri ojazdenom aute. Z toho vyplýva, že vlastník ojazdeného auta musí byť „uzavretý“, v tom zmysle, že nemôže oceniť svoje auto jeho reálnou hodnotou.

Strach z vysokej ceny a neistota týkajúca sa kvality áut môže viesť k zvýšeniu dopytu po ojazdených autách, respektíve zníženiu dopytu po kvalitných (drahých) autách. Problém nespočíva v predstave kupujúceho, ktorí považuje všetky drahé autá za nekvalitné, ale skôr v tom, že má strach kúpiť si drahšie auto, pretože nie je schopný posúdiť jeho kvalitu, čo nakoniec spôsobuje problém aj samotnému predávajúcemu nových áut, ktorý nie je schopný v dôsledku zníženého dopytu predávať autá za spravodlivú cenu.

Samozrejme okrem trhu s ojazdenými automobilmi sa s informačnou asymetriou stretávame aj pri bežných, každodenných činnostiach. Vyskytuje sa v mnohých kontextoch,

² AKERLOF, George A. *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1970, Vol. 84, č. 3, p. 488-500. Dostupné na: <https://www.jstor.org/stable/1879431>

či už v pri bežnom nákupe v potravinách, pri vybavovaní poistenia, na trhu práce alebo na finančných trhoch.

1.2 Príčiny vzniku a následky informačnej asymetrie

Informačná asymetria predstavuje jav, kedy jedna strana v transakcii disponuje viacerými alebo lepšími informáciami ako druhá strana. Môže sa vyskytovať v rôznych oblastiach ako sú politika, vzdelávanie, zdravotníctvo alebo na finančných trhoch. Faktory, ktoré vedú k jej vzniku môžeme definovať ako skrytú akciu a skryté vedomosti.³ S týmito faktormi ďalej súvisia dva problémy, medzi ktoré patrí morálny hazard a nepriaznivý výber.

1.2.1.1 Skrytá akcia

Ku skrytej akcii dochádza vtedy, keď jedna strana ovplyvňuje kvalitu obchodovaného tovaru a druhá strana nedokáže tento zásah spozorovať. Inými slovami vieme skrytú akciu opísať aj ako situáciu, kedy jedna strana nemá vedomosti o konaní druhej strany, aj napriek tomu, že výsledok takéhoto konania ju ovplyvňuje. Ako príklad môžeme uviesť zamestnávateľa, ktorý by chcel vedieť ako a či vôbec jeho zamestnanci pracujú produktívne. Podobne veriteľ chce vedieť aké riziká podstupuje jeho dlžník, alebo akým spôsobom využije požičané finančné prostriedky, nakoľko dlžník môže nadobudnuté finančné prostriedky využiť na rôzne rizikové investície, či podnikateľské zámery s vedomím, že väčšinu neúspechu bude znášať veriteľ. So skrytou akciou úzko súvisí problém morálneho hazardu, ktorý si však preberieme o chvíľu.

1.2.1.2 Skryté vedomosti

Skryté vedomosti predstavujú situáciu, kedy jedna strana má viac alebo lepšie informácie oproti druhej strane. Hindriks a Myles (2013) vo svojej knihe uvádzajú viacero príkladov skrytých vedomostí, medzi ktoré patrí napríklad osoba kupujúca si životné poistenie. V tomto prípade osoba, ktorá si kupuje životné poistenie, má väčšinou lepšie informácie o svojom zdravotnom stave a očakávanej dĺžke života ako poisťovňa, s ktorou uzatvára zmluvu. Iný príklad hovorí o vlastníkovi firmy, ktorý má lepšie informácie o svojej firme ako potenciálny investor. V závislosti od spôsobu využitia týchto vedomostí môže dôjsť k viacerým rôznym záverom ako napríklad k nepriaznivému výberu.

³ HINDIKS, Jean – MYLES, Gareth D. *Intermediate Public Economics: Second Edition*. Amsterdam : Cambridge University Press, 2013. 720 s. ISBN: 978-0521520776.

1.2.1.3 Nepriaznivý výber

„Nepriaznivý vyber predstavuje problém, ktorý je vytvorený informačnou asymetriou pred tým ako sa uskutoční transakcia.“⁴ Ku jeho charakteristickým znakom môžeme zaradiť nerovnomerné rozdelenie rizika, vyššiu mieru negatívnych výsledkov alebo nedostatočnú účasť. Dochádza k nemu v prípade, že strana s lepšími informáciami o kvalite výrobkov a služieb využije tieto informácie vo svoj prospech tým, že bude predávať nekvalitné výrobky či služby, za ktoré si bude účtovať vyššie ceny. V dôsledku toho začnú nekvalitné výrobky vytláčať z trhu kvalitné výrobky, pretože kupujúci nebude schopný pozorovať rozdiel medzi nimi. „Nepriaznivý výber je v ekonómii dôležitý preto, lebo často eliminuje obchodné možnosti(možnosti výmeny), ktoré by boli vhodné rovnako ako pre spotrebiteľov tak aj pre predávajúcich.“⁵ Na zmiernenie účinkov sa môžu zaviesť rozličné regulácie a intervencie, ktoré znižujú informačnú asymetriu na jednotlivých trhoch.

Pre lepšie pochopenie si môžeme nepriaznivý výber predstaviť na situácii, v ktorej spoločnosť hľadá produktívnych pracovníkov. Firma vie, že na trhu sa nachádzajú tak ako produktívni tak aj neproduktívni pracovníci. Nato aby prilákala produktívnych pracovníkov ponúkne v inzeráte vysokú mzdu. Táto vysoká mzda priláka prirodzene tak ako produktívnych pracovníkov, tak aj neproduktívnych pracovníkov. Pokiaľ mzda bude vyššia ako priemerná produktivita, firma dosiahne stratu. Následkom toho sa mzda zníži a táto znížená mzda spôsobí odchod produktívnych pracovníkov. Tým sa priemerná produktivita začne znižovať, čo spôsobí, že mzda bude musieť byť znovu znížená. Na koniec vo firme ostanú len neproduktívni pracovníci. Nepriaznivý výber spočíva v tom, že vysoká mzda pritiahne ako aj produktívnych pracovníkov, ktorých podnik chce, ako aj neproduktívnych pracovníkov, ktorých podnik nechce. To, že na konci vo firme ostanú len neproduktívni pracovníci odráža princíp toho, že „zlé vytláča dobré“.⁶

Ďalší príklad nepriaznivého výberu, ktorý popísal G. Akerlof súvisí so zdravotným poistením. Je všeobecne známe, že ľudia po šesťdesiatom piatom roku majú problém si zakúpiť zdravotné poistenie. Z logického hľadiska si vieme vydedukovať, že to má čo dočinenia s tým, že poisťovňa sa bojí podstúpiť riziko súvisiace s nedostatkom informácií.

⁴ MISHKIN, Frederic S. – EAKINS, Stanley G. Financial Markets and Institutions: Ninth Edition Global. Boston: Pearson, 2018. s. 65. ISBN 978-1-292-21500-6.

⁵ HINDIKS, Jean – MYLES, Gareth D. Intermediate Public Economics: Second Edition. Amsterdam : Cambridge University Press, 2013. s. 251. ISBN: 978-0521520776.

⁶ AKRLOF, George A. *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1970, Vol. 84, č. 3, p. 488-500. Dostupné na: <https://www.jstor.org/stable/1879431>

S týmto tvrdením ďalej súvisí aj otázka, prečo cena nerastie aby dorovнала riziko? Odpoveď už bola v podstate zodpovedaná a to preto, že ľudia, ktorí sa chcú poistiť sú väčšinou tí, ktorých sa týka vyššia pravdepodobnosť reálneho využitia poistenia.

1.2.1.4 Morálny hazard

Morálny hazard predstavuje termín používaný v ekonómii na opis situácie, kedy jedna strana podstupuje riziko, pretože nenesie všetky náklady, ktoré s rizikom súvisia. Inými slovami morálny hazard vzniká vtedy, keď má jednotlivec alebo organizácia motiváciu podstupovať nadmerné riziká, pretože sú chránení pred plnými dôsledkami týchto rizík. Pred plnými dôsledkami týchto rizík sú chránení v dôsledku chýbajúcej zodpovednosti, ku ktorej dochádza buď preto, že náklady zlyhania znáša niekto iný alebo preto, že existuje možnosť, že v prípade zlyhania príde záchrana alebo iná forma pomoci.

Morálny hazard hlavný problém vo finančnom sektore, kde môže prispieť k finančnej nestabilite a nesprávnemu prerozdeleniu zdrojov. Môžeme ho definovať ako akúkoľvek situáciu, v ktorej sa jedna osoba rozhoduje o tom, aké riziko podstúpi, zatiaľ čo niekto iný znáša náklady v prípade, že sa veci vyvinú zle.

Ako príklad morálneho hazardu môžeme uviesť situáciu, v ktorej vystupuje subjekt so záujmom o poistenie. Po poistení začne venovať menšiu pozornosť tomu aby sa riziku vyhol, pretože vie, že poisťovňa bude znášať väčšinu nákladov v prípade nehody. Charakteristické znaky morálneho hazardu sú: zvýšené rizikové správanie, ako napríklad bezohľadnejšia jazda po zakúpení poistenia vozidla alebo nedostatok úsilia pri predchádzaní negatívnym následkom.

1.2.1.5 Nepriaznivý výber a morálny hazard

Informačná asymetria na finančných trhoch spôsobuje, že investori môžu čeliť problémom súvisiaci s nepriaznivým výberom alebo morálnym hazardom, ktoré následne môžu brániť efektívnemu fungovaniu trhov.

K nepriaznivému výberu na finančných trhoch dochádza, ak sa pochybné spoločnosti alebo podvodníci snažia predávať svoje cenné papiere neinformovaným alebo neskúseným investorom. Táto situácia vedie k trhovej nerovnováhe, kedy sa investori v dôsledku nedostatku dôvery vyhýbajú investovaniu. Tým sa znižuje množstvo dostupných financií pre podniky, ktoré v konečnom dôsledku môže poškodiť ekonomický rast a rozvoj danej krajiny.

Keď investor poskytne finančné prostriedky spoločnosti, očakáva, že budú využité efektívne. V prípade, že ich spoločnosť využije na rizikové aktivity, ktoré neboli v pláne

alebo oznámené investorovi, vzniká morálny hazard. Tento jav rovnako ako nepriaznivý výber znevýhodňuje investora a môže ho odradiť od investovania na finančných trhoch.

1.3 Riešenie problémov informačnej asymetrie

Problém s informačnou asymetriou je ten, že nikdy sa jej nedá kompletne vyhnúť. Dá sa však zmiernovať a obmedzovať použitím rôznych typov mechanizmov a postupov. Medzi tieto mechanizmy a postupy patrí budovanie dobrej povesti, poskytovanie záruk, vládne regulácie, „screening“ alebo „signaling“. Na druhú stranu vieme znížiť dopady informačnej asymetrie aj zabezpečením lepšieho prístupu k informáciám pomocou vzdelávania spotrebiteľov, technologickým pokrokom, alebo spoluprácou s nezávislými certifikačnými organizáciami.

1.3.1.1 Screening

Podstata „screeningu“ spočíva v tom, že na základe charakteristík, ktoré dokážeme pozorovať vyvodzujeme závery o charakteristikách, ktoré pozorovať nedokážeme⁷. Inými slovami sa snažíme získať informácie o neviditeľných alebo ťažko pozorovateľných vlastnostiach, analyzovaním charakteristík, ktoré sú viditeľné a ľahko dostupné.

„Screening“ vieme jednoducho vysvetliť na príklade prijímania do zamestnania, kedy zamestnávateľ môže na základe pozorovateľných charakteristík uchádzača, ako napríklad dosiahnuté vzdelanie a predošlé pracovné skúsenosti vyvodiť jeho nepozorovateľné vlastnosti, medzi ktoré patrí inteligencia, spoľahlivosť a iné. V podstate ide o myšlienku, ktorú Hindriks a Myles(2013) uviedli vo svojej publikácii: „*akcia prenáša informáciu*“. To znamená, že napríklad počet rokov školskej dochádzky odzrkadľuje informácie o schopnostiach jedinca, ktoré si vieme vysvetliť tým, že väčšinou práve schopnejší ľudia, študujú dlhšie, respektíve pokračujú v štúdiu aj na vysokej škole, z čoho vypláva vyššia pravdepodobnosť výskytu potrebných predpokladov, ktoré požaduje zamestnávateľ.

1.3.1.2 Signaling

Koncept „signalingu“ nám predstavil Michael Spence vo svojej štúdií „Job Market Signaling“.⁸ „Signaling“ predstavuje proces, v ktorom jedna strana(informovaná),

⁷ ROTSCCHILD, Michael – Stiglitz, Joseph. *Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1976, Vol. 90, č. 4, p. 629-649. Dostupné na: <http://www.jstor.org/stable/1885326>

⁸ SPENCE, Michael. *Job market signaling*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1973, Vol. 87, č. 3, p. 355-374. Dostupné na: <http://www.jstor.org/stable/1882010>

odovzdáva informácie druhej strane(neinformovanej), s cieľom odhaliť alebo oznámiť určitý aspekt svojich súkromných informácií. Základným znakom asymetrických informácií je neschopnosť odlíšiť kvalitu od nekvality, čo spôsobuje problémy tak ako predávajúcemu, ktorý nedokáže predat' výrobky za skutočnú cenu, tak aj kupujúcemu, ktorý je nútený zaplatiť vyššiu sumu za produkt, pri ktorom však má záruku jeho kvality. Jednoduchým riešením takejto situácie by mohlo byť, zverejnenie niektorých informácií, ktoré by presvedčili kupujúceho o kvalite produktu. Napríklad zverejnením recenzií predošlých zákazníkov, alebo poskytnutím záruky kvality, ktorú udeľuje špecifická organizácia. Takéto poskytovanie informácií(signalizovanie), môže byť nakoniec prospešné pre obidve strany.

1.3.1.3 Screening alebo signaling

Rozdiel medzi „screeningom“ a „signalingom“ sa dá popísať na jednoduchom príklade. „Screening“ využívajú menej informované strany, aby zistili čo vedia lepšie informované strany a „signaling“ naopak využívajú lepšie informované strany, ktoré na základe signálov pomáhajú menej informovanej strane predstaviť skutočnú povahu – kvalitu produktu. Na to aby „signaling“ fungoval, musia byť splnené určité kritéria. Signál musí byť overiteľný príjemcom, musí byť dôveryhodný a pre poskytovateľa signálu aj hodnotný.⁹

1.4 Finančné trhy

Finančné trhy predstavujú miesto, na ktorom sa obchoduje s rôznymi finančnými aktívami. Dochádza na nich k interakcii dopytu a ponuky, pričom subjekty s prebytkom finančných prostriedkov vystupujú na strane dopytu a subjekty s nedostatkom finančných prostriedkov vystupujú na strane ponuky. Proces interakcie dopytu a ponuky môže byť vnímaný ako mechanizmus, ktorý umožňuje transformáciu úspor na investície.

Ako príklad môžeme uviesť investora, ktorý prišiel na finančné trhy s cieľom zhodnotiť svoje voľné finančné prostriedky(úspory). Na výber sa mu otvárajú mnohé investičné príležitosti, ako napríklad investovanie do akcií, či dlhopisov. Na druhej strane vystupuje podnik, ktorý prišiel na finančné trhy s cieľom získať finančné prostriedky, pre financovanie alebo rozvoj svojej podnikateľskej činnosti. V tomto prípade môže podnik vydať akcie alebo dlhopisy a následne ich ponúknuť investorovi. Ten sa po ich zakúpení môže stať majiteľom podielu v spoločnosti z čoho mu vyplýva napríklad nárok na dividendu, alebo sa môže stať majiteľom dlhopisu(dlhu), ktorý mu podnik v určenom čase splatí aj s úrokom.

⁹ HINDIKS, Jean – MYLES, Gareth D. Intermediate Public Economics: Second Edition. Amsterdam : Cambridge University Press, 2013. 720 s. ISBN: 978-0521520776.

1.4.1.1 Klasifikácia finančných trhov

Finančné trhy je možné klasifikovať na základe rôznych kritérií. Podľa typu finančných aktív rozlišujeme: akcie, dlhopisy a deriváty. Podľa doby splatnosti finančných aktív rozlišujeme peňažné trhy a kapitálové trhy. Na peňažných trhoch sa obchoduje s cennými papiermi, ktoré majú splatnosť do jedného roka a na kapitálových trhoch sa obchoduje s cennými papiermi, ktorých splatnosť je dlhšia ako jeden rok. Finančné trhy je však možné rozdeliť aj na primárne a sekundárne trhy na základe toho, či je finančné aktívum emitované prvýkrát alebo sa s ním už v minulosti obchodovalo.

1.4.1.2 Primárne a sekundárne trhy

Financovanie spoločnosti je kľúčovým aspektom úspešného podnikania, pretože poskytuje potrebné prostriedky na zabezpečenie rastu a inovácií. Na to aby spoločnosť získala potrebné finančné prostriedky, musí uskutočňovať dôležité strategické rozhodnutia, ktoré delíme na dve kategórie: investičné rozhodnutia a finančné rozhodnutia.¹⁰

Investičné rozhodnutia predstavujú proces, ktorým spoločnosť určí, ako využije svoje voľné finančné prostriedky. Spôsoby, ktorými spoločnosť môže využiť a multiplikovať svoje voľné finančné prostriedky predstavujú napríklad investovanie do rôznych projektov a finančných aktív, ktoré zohľadňujú investičnú stratégiu daného podniku. Finančné rozhodovanie predstavuje proces, prostredníctvom ktorého sa spoločnosť rozhoduje, akým spôsobom získa finančné prostriedky. Do úvahy môže brať napríklad vlastné kapitálové financovanie alebo dlhové financovanie. Pokiaľ si spoločnosť požičia finančné prostriedky od veriteľov a sľúbi im, že splatí dlh aj s úrokom, hovoríme o dlhovom financovaní. V prípade, že spoločnosť získa peniaze od akcionárov, ktorí do nej vložia vlastné finančné prostriedky, hovoríme o vlastnom kapitálovom financovaní. Pri tejto forme financovania akcionári nemajú zaručenú návratnosť investície ani pevnú výšku výnosov. Namiesto toho však dostanú akcie spoločnosti, ktorých hodnota zodpovedá ich investovaným finančným prostriedkom. Výnos z tejto investície teda predstavuje podiel na budúcich ziskoch vyplácaný vo forme dividend. Dlhové a vlastné kapitálové financovanie často označujeme spoločným pojmom majetkové financovanie.

Spoločnosti môžu zabezpečiť majetkové financovanie dvoma spôsobmi a to interným a externým financovaním. Interné financovanie sa uskutočňuje pomocou „cash-flow“, čo znamená, že spoločnosť reinvestuje zisky z vlastnej činnosti do svojho

¹⁰ BREALEY, Richard A. – MYERS, Stewart C. – ALLEN, Franklin. Principles of Corporate Finance. New York : McGraw-Hill/Irwin, 2010. s. 2. ISBN 978-0-07-353073-4.

podnikania a využije ich napríklad na nákup nových aktív alebo na financovanie svojich projektov.¹¹ S interným financovaním súvisí zároveň aj investičné rozhodovanie, pretože s reinvestovaním ziskov súvisí široké spektrum možností, do ktorých podnik môže reinvestovať svoje voľné finančné prostriedky. Externé financovanie predstavuje získavanie kapitálu prostredníctvom emisie a následného predaja cenných papierov na primárnom trhu.

Primárny trh je časť finančného trhu, na ktorom sú emitované nové cenné papiere, ako napríklad akcie alebo dlhopisy. Tieto trhy umožňujú spoločnostiam získavať kapitál na financovanie svojich činností prostredníctvom priameho predaja cenných papierov medzi emitentom a investorom. Emisia môže prebiehať napríklad formou počiatočnej verejnej ponuky alebo formou súkromnej emisie. Treba ešte spomenúť, že na primárnom trhu zohrávajú dôležitú úlohu finanční sprostredkovatelia, ako sú investičné banky, ktoré pomáhajú emitentom pri príprave a realizácii emisií.¹²

Po úspešnom emitovaní cenných papierov na primárnom trhu a získaní kapitálu sa investorova pozornosť presúva na sekundárne trhy. Sekundárne trhy predstavujú miesto, na ktorom sa obchoduje už s existujúcimi cennými papiermi. Investori, ktorí kúpili cenné papiere na primárnom trhu, môžu ďalej nakupovať a predávať tieto nástroje na sekundárnom trhu aj s ostatnými účastníkmi trhu. Na rozdiel od primárneho trhu, emitenti nezískavajú kapitál priamo z obchodovania na sekundárnom trhu, pretože obchodovanie prebieha medzi investormi. Sekundárne trhy majú dôležitú úlohu v hospodárstve, pretože prispievajú k zvyšovaniu celkovej likvidity na trhu a vytvárajú trhovú hodnotu pre tieto aktíva. Výnosy z investovania na sekundárnom trhu môžu zvýšiť záujem investorov o nové emisie cenných papierov a umožniť emitentom získať ďalší kapitál na svoje podnikanie.

Takže zatiaľ čo primárny trh poskytuje spoločnostiam finančné prostriedky na ich podnikanie, sekundárny trh zabezpečuje likviditu pre existujúce cenné papiere a tak prispieva k vytváraniu trhovej hodnoty. Okrem všetkého, sekundárny trh môže mať pozitívny vplyv na primárny trh tým, že zvyšuje záujem investorov o nové emisie cenných papierov, čím umožňuje spoločnostiam získať ďalší kapitál pre ich podnikanie.

1.4.1.3 Subjekty na finančnom trhu

Subjekty na finančnom trhu môžu byť rozdelené do rôznych skupín. Na základe ich motivácie obchodovať s cennými papiermi rozlišujeme: verejných investorov, brokerov

¹¹ BREALEY, Richard A. – MYERS, Stewart C. – ALLEN, Franklin. Principles of Corporate Finance. New York : McGraw-Hill/Irwin, 2010. s. 4.. ISBN 978-0-07-353073-4

¹² MISHKIN, Frederic S. – EAKINS, Stanley G. Financial Markets and Institutions: Ninth Edition Global. Boston: Pearson, 2018. 696 s. ISBN 978-1-292-21500-6

a dealerov.¹³ Verejní investori sú účastníci na trhu, ktorí nakupujú a vlastnia finančné aktíva s cieľom dosiahnuť zisk z ich dlhodobého držania. Rozlišujeme súkromných investorov, ktorí investujú svoje úspory do cenných papierov s cieľom zhodnotiť svoj kapitál a inštitucionálnych investorov, ktorí zhromažďujú a investujú prostriedky svojich členov alebo klientov. Brokeri pôsobia ako sprostredkovatelia pre verejných investorov a ich motiváciou je odmena za poskytované služby vo forme provízií. Neobchodujú s cennými papiermi na vlastný účet, ale využívajú cenné papiere iných ľudí. Do tejto skupiny patria napríklad makléri na burze alebo realitní agenti. Tretiu skupinu účastníkov na trhu predstavujú dealeri tiež známi ako obchodníci, ktorých cieľom je dosahovať zisk z krátkodobého obchodovania s cennými papiermi.¹⁴ Ich profit predstavuje rozdiel medzi nákupnou a predajnou cenou. Najčastejšie sem zaradujeme obchodníkov na forexe, ktorí sa pomocou fundamentálnej a technickej analýzy snažia predpovedať pohyb cien a dosahovať zisk z rozdielu medzi nákupnou a predajnou cenou cudzej meny.

1.5 Informačná asymetria na finančných trhoch

Informačná asymetria označuje situáciu, kedy jeden účastník má prístup k informáciám, ktoré sú neznáme alebo nedostupné pre ostatných účastníkov na trhu.¹⁵ Tieto informačné rozdiely môžu spôsobiť neefektívne fungovanie trhu a trhová nerovnováha, pretože tí, ktorí majú viac alebo lepšie informácie, majú často tendenciu konať na základe týchto informácií a dosahovať výhody na úkor ostatných účastníkov. Medzi bežne sa vyskytujúce príklady informačnej asymetrie na finančných trhoch patrí jav, nazývaný „insider trading“. Tento jav je možné definovať ako nelegálne obchodovanie s finančnými aktívami na základe nezverejnených, „vnútorných“ informácií¹⁶. V prípade insider tradingu, účastníci trhu s prístupom k nezverejneným informáciám získavajú neoprávnenú výhodu oproti ostatným. Tento fenomén nielenže je v rozpore s etickými zásadami, ale zároveň môže oslabiť dôveru v trh a negatívne ovplyvniť ostatných investorov.

Ako príklad môžeme uviesť spoločnosť, ktorá je verejne obchodovaná na burze a pripravuje sa na uvedenie nového produktu. Tento produkt má potenciál zvýšiť hodnotu

¹³ BAILEY, Roy E. *The Economics of Financial Markets: Modern Financial Markets and Institutions*. Cambridge : Cambridge University Press, 2005. 541 s. ISBN 978-0-511-11525-7.

¹⁴ DE HAAN, Jakob – OOSTERLOO, Sander – SCHOENMAKER, Dirk. *European Financial Markets and Institutions*. Cambridge : Cambridge University Press, 2009. 518 s. ISBN 978-0-511-50686-4.

¹⁵ AKRLOF, George A. *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1970, Vol. 84, č. 3, p. 488-500. Dostupné na: <https://www.jstor.org/stable/1879431>

¹⁶ MEULBROEK, Lisa K. *An Empirical Analysis of Illegal Insider Trading*. In *Journal of Finance* (online). 1992, Vol. 42, č. 5, p. 1661-1699. Dostupné na: <https://doi.org/10.2307/2328992>

akcií spoločnosti, no informácia o ňom ešte nebola predstavená verejnosti. Nemenovaný zamestnanec spoločnosti, ktorý sa o tomto produkte dozvedel na základe interných informácií, sa rozhodol investovať do akcií spoločnosti predtým, ako sa informácia o tomto produkte dostala na verejnosť. Uvedenie produktu na trh spôsobilo rast hodnoty akcií, čo nemenovanému zamestnancovi prinieslo značný zisk.

1.6 informačnej asymetrie v kontexte úverov, dlžníkov a veriteľov

Úverov zmluva predstavuje práva a povinnosti pre tých, ktorí získajú finančné prostriedky (dlžníci) a tých, ktorí ich poskytujú (veritelia). Dlžník v tejto zmluve sľubuje, že poskytnutú čiastku splatí aj s požadovaným úrokom. No aj napriek všetkým právnym ustanoveniam je zmluva ohrozená, pokiaľ vezmeme do úvahy všetky ekonomické hľadiská. Prvé hľadisko predstavuje vnútornú neistotu, ktorá spochybňuje dlžníkovu schopnosť splácať. Druhé hľadisko predstavuje krehký prísľub dlžníka dodržiavať zmluvu. V takom prípade sa dlžník môže pokúsiť zamaskovať skutočnú povahu projektu alebo po získaní finančných prostriedkov ich využiť na iné účely, či zatajiť skutočný výsledok svojej investície. Obe tieto hľadiská už poznáme pod pojmom informačná asymetria. Na to aby sme pochopili dôsledky informačnej asymetrie na finančných trhoch, musíme sa najskôr pozrieť na základný vzťah medzi dlžníkom a veriteľom. Finančná zmluva sa medzi nimi uzavrie len vtedy, pokiaľ je ich očakávaný zisk vyšší ako ďalšia najlepšia alternatíva. Ide o takzvané obmedzenie účasti alebo obmedzenie individuálnej racionality. Môžeme to chápať tak, že žiadny racionálne uvažujúci jedinec by sa nezúčastnil investície, ktorá pre neho predstavuje negatívny výnos alebo nespĺňa minimálnu požadovanú úroveň očakávaného zisku.¹⁷ Informačná asymetria sa týka veriteľa vždy, keď má dlžník informácie, ktoré vie výhodne využiť na jeho úkor a súvisí s nasledujúcimi okolnosťami: dlžník poruší kontrakt tým, že skryje informácie o charaktere alebo ziskoch jeho projektu, veriteľ nemá dostatočnú kontrolu nad informáciami alebo nad dlžníkom, ktorý sa na základe toho môže pokúsiť podvádzať, existuje riziko nesplatenia dlhu, pričom dlžník má len obmedzenú zodpovednosť. Tieto okolnosti si vieme predstaviť na nasledujúcom príklade: k prvej okolnosti dochádza vtedy, keď dlžník vie, že skutočná pravdepodobnosť úspechu podniku je 70% a veriteľovi nahlási 90%. K druhej okolnosti dochádza keď veriteľ nemá možnosť overiť, čo dlžník vlastní, kde pracuje a podobne. K tretej okolnosti dochádza v prípade, že projekt zlyhá a pôžička nie je splatená. V prípade, že veriteľ nie je schopný pri poskytovaní

¹⁷ BEBCZUK, Ricardo N. *Asymmetric Information in Financial Markets: Introduction and Applications*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003. s. 3-16. ISBN 978-0521797320.

úverov rozlíšiť rizikovosť jednotlivých prípadov hovoríme, že ide o nepriaznivý výber. Pod morálnym hazardom si zase môžeme predstaviť schopnosť dlžníka využiť finančné prostriedky na iné účely, než na aké sa dohodol s veriteľom, ktorému nedostatok informácií a kontroly nad dlžníkom bráni obmedzovať toto podvádzanie. Môžeme konštatovať, že dlžníci majú motiváciu získať dodatočný zisk na úkor neinformovaného veriteľa. Nakoľko niektorí veritelia sú si vedomí svojej nevýhody, bojujú s nimi rôznymi spôsobmi, no v konečnom dôsledku je to práve informovaná skupina, ktorá znáša náklady informačnej asymetrie, čo nanešťastie ubližuje nízkorizikovým a poctivým dlžníkom.¹⁸

¹⁸ BEBCZUK, Ricardo N. *Asymmetric Information in Financial Markets: Introduction and Applications*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003. s. 3-16. ISBN 978-0521797320.

2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania

Hlavným cieľom praktickej časti tejto bakalárskej práce je preskúmať informačnú asymetriu na príklade počiatočnej verejnej ponuky spoločnosti Facebook. Na dosiahnutie hlavného cieľa sme si vytýčili čiastkové ciele, ktoré zahŕňajú zozbieranie teoretických poznatkov, spracovanie získaných údajov a ich analýzu. Všetky uvedené informácie v praktickej časti sme čerpali z internetových zdrojov. Najčastejšie sa jednalo o stránky SEC-u, z ktorých sme čerpali informácie o ročných, polročných a kvartálnych reportoch. Okrem toho sme aktívne využívali zdroje ako napríklad yahoo-finance či investing.com, ktoré nám poslúžili ako zdroje historických údajov o vývoji cien spoločnosti. Po získaní potrebných informácií sme analyzovali fundamentálnu stránku spoločnosti, existenciu informačnej asymetrie počas jej počiatočnej verejnej ponuky a následky, ktoré s ňou súviseli ako aj nasledujúci vývoj spoločnosti. Hlavnou metódou skúmania v záverečnej práci je grafická analýza, ktorá vizuálne znázorňuje jednotlivé dáta, ako napríklad vývoj aktívnych používateľov spoločnosti a vývoj cien akcií. Grafická analýza nám pomáha lepšie pochopiť danú problematiku a získať jasný obraz o vývoji jednotlivých aspektov. Výsledkom práce je analýza informačnej asymetrie a jej vplyvu na počiatočnú verejnú ponuku spoločnosti Facebook. Práca odhaľuje ako informačná asymetria mohla ovplyvniť cenu akcií, dôveru investorov a následný vývoj spoločnosti.

3 Výsledky práce a diskusia

3.1 Úvod do analýzy informačnej asymetrie

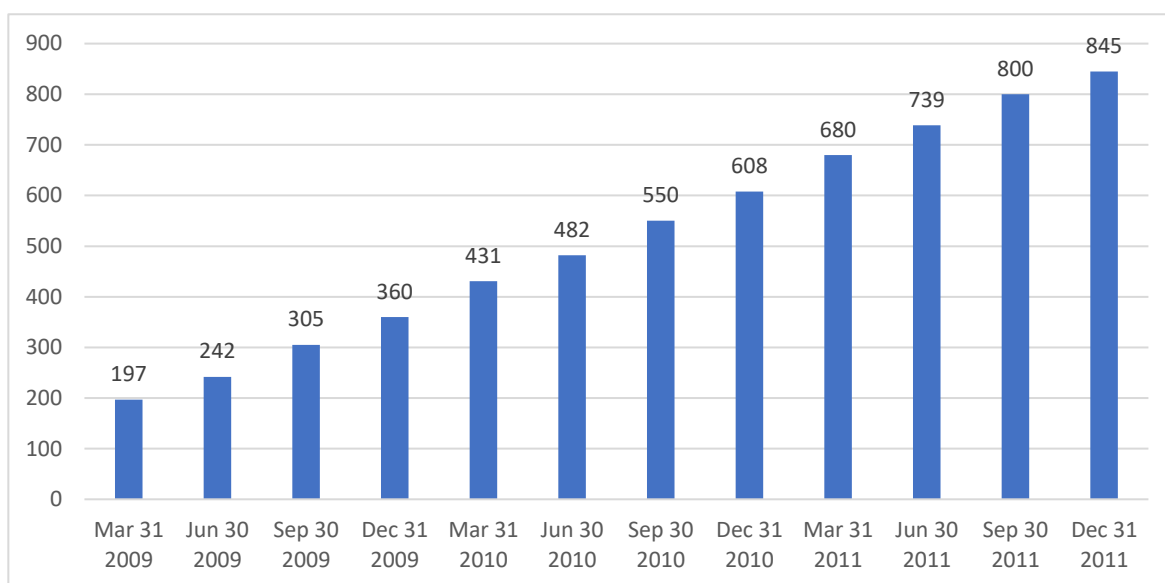
Facebook bol založený v roku 2004 Markom Zuckerbergom, ktorý v tom čase študoval na Harvarde. Facebook pôvodne vznikol ako sociálna sieť určená pre študentov tejto univerzity, no postupne sa rozšíril aj na ďalšie vysoké školy a následne sa stal prístupným aj pre širokú verejnosť. Zuckerberg sa zo začiatku snažil udržať Facebook ako súkromnú spoločnosť, avšak z viacerých dôvodov bol od tejto predstavy nútený upustiť. Dôvodom bola hlavne rastúca popularita a zároveň aj potreba financovania rýchleho rastu spoločnosti, ktorý súvisel s inováciami a expanziou na globálnom trhu. Okrem toho, rastúci počet investorov a akcionár viedol k prekročeniu limitu „500 akcionárov“, ktorý podľa pravidiel SEC-u vyžaduje, aby spoločnosť podávala verejné finančné výkazy a tým zabezpečila transparentnosť spoločnosti. V máji 2012 vstúpil Facebook na burzu, čo bola jedna z najväčších počiatočných verejných ponúk(IPO) v histórii technologických

spoločností. Práve s ňou súvisia rôzne faktory, ktoré poukazujú na prítomnosť informačnej asymetrie.

3.2 Analýza spoločnosti pred počiatkovou verejnou ponukou

Ako už vieme, Facebook patril medzi jednu z najrýchlejšie rastúcich internetových spoločností, čo zároveň úzko súviselo s prudko narastajúcim počtom aktívnych používateľov. Rýchly nárast aktívnych používateľov umožňoval Facebooku ponúknuť inzerujúcim spoločnostiam väčšiu cieľovú skupinu, prostredníctvom ktorej mohli predstaviť svoje reklamné produkty a tým dosiahnuť vysoký počet zobrazení medzi používateľmi.

Graf 1: Mesačný počet aktívnych používateľov Facebooku (v miliónoch)



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1326801/000119312512034517/d287954ds1.htm#toc287954_15

Na grafe pozorujeme postupný nárast aktívnych užívateľov, čo naznačuje úspešný rozvoj spoločnosti, ktorý súvisí so získavaním nových používateľov na celosvetovej úrovni. V roku 2009 Facebook disponoval relatívne malým počtom používateľov, avšak v nasledujúcich rokoch je vidieť výrazné zrýchlenie tempa rastu aktívnych používateľov, ktoré je ovplyvnené rôznymi faktormi, ako napríklad vylepšením užívateľského prostredia a efektívnejšou marketingovou stratégiou. K tomuto rastu prispela aj expanzia na nové trhy a zvyšujúca sa dostupnosť internetového pripojenia vo svete. V dôsledku týchto faktorov môžeme konštatovať, že spoločnosť Facebook za toto obdobie zaznamenala významný a stabilný nárast aktívnych používateľov, čo predstavuje pozitívnu informáciu pre investorov.

Významný nárast aktívnych používateľov bol úzko prepojený s rastom príjmov spoločnosti. Rozširujúca sa používateľská základňa predstavovala väčší potenciál pre generovanie príjmov z reklamy, pretože väčší počet aktívnych používateľov bol atraktívny pre inzerujúce spoločnosti. Tento nárast príjmov svedčí o schopnosti Facebooku efektívne monetizovať svoju rastúcu základňu používateľov. Kombinácia týchto dvoch faktorov posilnila dôveru investorov v dlhodobý úspech spoločnosti na trhu a podporila optimistické výhľady týkajúce sa budúcnosti spoločnosti.

Tabuľka 1: Vývoj príjmov spoločnosti Facebook

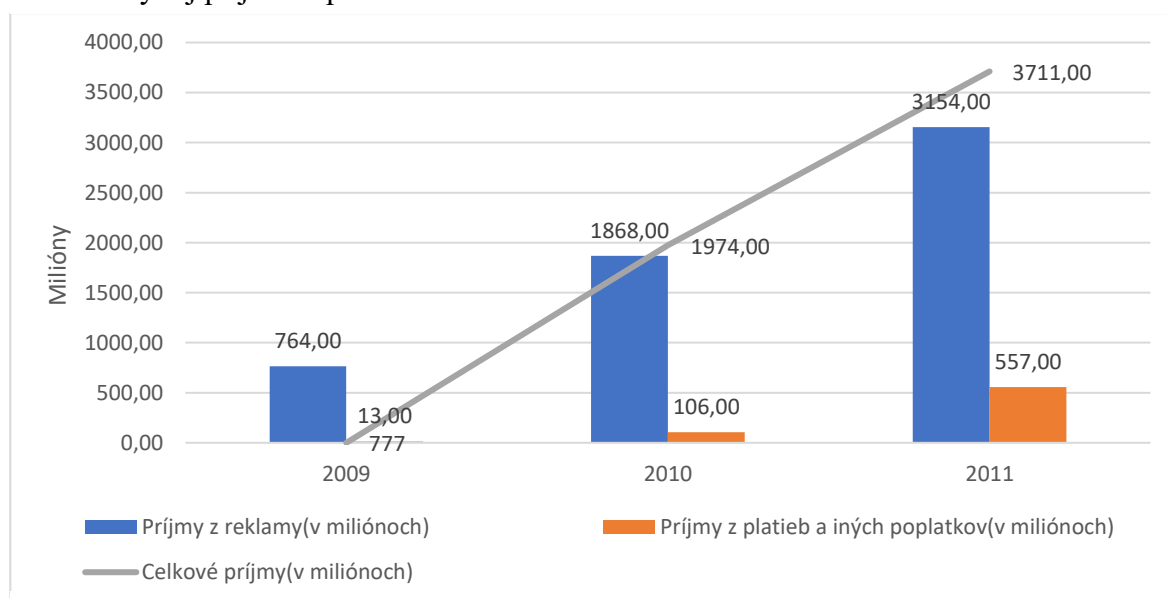
Typ príjmu	Rok		
	2009	2010	2011
Príjmy z reklamy	764 \$	1868 \$	3154 \$
Príjmy z platieb a iných poplatkov	13 \$	106 \$	557 \$
Celkové príjmy	777 \$	1974 \$	3711 \$

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1326801/000119312512034517/d287954ds1.htm#toc287954_15

V tabuľke môžeme sledovať vývoj príjmov v období od roku 2009 do 2011. Je zreteľné, že tržby z reklamy tvoria dominantnú časť celkových príjmov, čo je priamo spojené s aktívnym rastom počtu používateľov. Nižšie uvedený graf nám vizualizuje dynamiku rastu príjmov spoločnosti a umožňuje nám lepšie porozumieť vzoru ich rasu.

Graf 2: Vývoj príjmov spoločnosti Facebook



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1326801/000119312512034517/d287954ds1.htm#toc287954_15

V období medzi rokmi 2010 a 2011 došlo k prudkému nárastu príjmov spoločnosti, ktorý je možné vysvetliť niekoľkými kľúčovými faktormi. Rast používateľskej základne umožnil spoločnosti generovať vyššie príjmy z reklamy, s expanziou na nové trhy sa získalo viac aktívnych používateľov a zlepšenie reklamných produktov prispelo k vyššej úspešnosti kampaní, čím sa prilákalo viac inzerujúcich spoločností.

Vzhľadom na rastúce finančné požiadavky spoločnosti a nátlak zo strany SEC-u, sa Mark Zuckerberg nakoniec rozhodol pre počiatočnú verejnú ponuku akcií(IPO). Toto rozhodnutie viedlo k tomu, že Facebook sa 18. mája 2012 stal verejnou spoločnosťou. Všetky uvedené informácie pochádzajú z dokumentu S-1, ktorý Facebook zverejnil pred svojím vstupom na trh v rámci počiatočnej verejnej ponuky akcií(IPO). Preto bolo prirodzené, že na základe týchto informácií mali analytici pozitívne očakávania týkajúce sa ceny akcií počas prvého dňa obchodovania. Avšak udalosti, ktoré sa následne udiali naznačovali prítomnosť možnej informačnej asymetrie pri počiatočnej verejnej ponuke spoločnosti(IPO).

3.3 Informačná asymetria a IPO spoločnosti

Pred uskutočnením počiatočnej verejnej ponuky bola pôvodná cena akcií Facebooku stanovená v rozmedzí 28 až 35 dolárov za akciu. No niekoľko dní pred uvedením spoločnosti na trh sa táto cena zvýšila na 35 až 38 dolárov za akciu, na základe odporúčaní upisovacích bánk, medzi ktoré patrila napríklad Morgan Stanley. Tento krok bol podľa ich slov motivovaný zvýšeným dopytom po akciách.¹⁹ Okrem cenového rozsahu, Facebook zároveň rozšíril počet ponúkaných akcií o 25% na celkový počet 421,2 milióna kusov a nakoniec oznámil, že IPO sa uskutoční s cenou 38 dolárov za akciu, čo spoločnosť ocenilo na neuveriteľných 104 miliárd dolárov.

¹⁹ GORMAN, James. Morgan Stanley CEO: Give Facebook a „Little Bit of Time“, (online). [cit. 2012]. <https://www.cnbc.com/2012/05/31/morgan-stanley-ceo-give-facebook-a-little-bit-of-time.html>

Graf 3: Vývoj cien akcií spoločnosti Facebook



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z <https://www.investing.com/equities/facebook-inc-historical-data>

Na základe údajov z grafu, ktorý ilustruje vývoj hodnoty akcií spoločnosti na burze, si môžeme všimnúť, že akcie spoločnosti sa začali predávať na hodnote 38 dolárov za akciu. V súvislosti s optimistickými očakávaniami trhu sa cena krátkodobo zvýšila na hodnotu 45 dolárov za akciu. Následne však cena postupne klesala a spoločnosť Facebook ukončila svoj prvý deň na trhu s hodnotou 38,23 dolára za akciu. Tento nízky percentuálny rast hodnoty akcií, ktorý predstavuje len 0,61% prekvapil mnohých analytikov a investorov, keďže sa očakával prudký nárast ceny vzhľadom na všeobecnú náladu súvisiacu s IPO. Okrem nízkeho percentuálneho rastu počas prvého dňa bola pozoruhodným ukazovateľom aj vysoká likvidita na trhu. Vzhľadom na to, že išlo o počiatočnú verejnú ponuku a očakávania týkajúce sa spoločnosti boli veľmi optimistické, samotný objem obchodov nemusel byť prekvapivý. Avšak kombinácia vysokého objemu a relatívne nízkeho percentuálneho rastu ceny s ohľadom na pozitívnu náladu trhu v súvislosti s IPO naznačuje, že na trhu existoval vysoký stupeň nedôvery voči spoločnosti a jej budúcej výkonnosti, čo je v rozpore s očakávaniami verejnosti a vtedy zverejnenými informáciami v dokumente S-1.

Tabuľka 2: Historické údaje o vývoji ceny Facebook

Dátum	Uzatváracia cena	Otváracia cena	Maximálna cena	Najnižšia cena	Objem
31.5.2012	29.60	28.55	29.67	26.83	111.64M
30.5.2012	28.19	28.70	29.55	27.86	57.27M
29.5.2012	28.84	31.48	31.69	28.65	78.06M
25.5.2012	31.91	32.90	32.95	31.11	37.19M
24.5.2012	33.03	32.95	33.21	31.77	50.28M
23.5.2012	32.00	31.37	32.50	31.36	73.72M
22.5.2012	31.00	32.61	33.59	30.94	102.05M
21.5.2012	34.03	36.53	36.66	33.00	168.31M
18.5.2012	38.23	42.05	45.00	38.00	580.59M

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z <https://www.investing.com/equities/facebook-inc-historical-data>

Tabuľka zobrazuje historické údaje o cenách akcií Facebooku krátko po jeho uvedení na trh. Na prvý pohľad je viditeľný veľký objem obchodov v deň počiatočnej verejnej ponuky (IPO) dňa 18.mája 2012, čo naznačuje vysoký záujem verejnosti. Vysoký objem obchodov sprevádzaný nízkym rastom hodnoty akcií v prvý deň obchodovania, s ohľadom na optimistické prognózy analytikov a pozitívnu náladu verejnosti je jedným z indikátorov prítomnosti informačnej asymetrie, ktorá vypovedá o tom, že niektorí investori mali lepšie informácie o budúcom vývoji spoločnosti.

Dôsledkom informačnej asymetrie došlo len k 0,61% rastu hodnoty akcií spoločnosti, počas prvého dňa na burze. Tento nízky rast viedol k negatívnej nálade na trhu, keďže sa nesplnili optimistické očakávania a to sa zároveň odzrkadlilo v ďalšom poklese ceny s vysokými objemami v priebehu nasledujúcich dní. Na základe dostupných informácií vieme povedať, že takmer 60% ²⁰ predaných akcií pochádzalo od insiderov Facebooku, čo predstavovalo výrazne vyšší podiel v porovnaní s počiatočnými verejnými ponukami iných spoločností, pri ktorých insideri predávali väčšinou len do 10% akcií.

²⁰ NAIR, Samita. Why did Facebook's shares fall after its initial public offering?, (online). [cit.2014]. <https://finance.yahoo.com/news/why-did-facebook-shares-fall-225006922.html>

Graf 4: Vývoj cien akcií spoločnosti Facebook



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z <https://www.investing.com/equities/facebook-inc-historical-data>

Na grafe je vidieť, že cena akcií v dôsledku informačnej asymetrie a následnej negatívnej trhovej nálady klesala až do 5. júna 2012. V tento deň sa cena odrazila od hodnoty približne 25,87 dolára za akciu a vytvorila dočasné dno. Následne došlo k nárastu hodnoty akcií po zverejnení správy, že burza NASDAQ ponúkla investorom Facebooku odškodnenie vo výške 40 miliónov dolárov v dôsledku technických problémov, ktoré sa vyskytli počas počiatočnej verejnej ponuky (IPO) Facebooku. Tieto problémy zahŕňali technické ťažkosti s obchodným systémom NASDAQ, čo mohlo spôsobiť zmätok a problémy pri obchodovaní s akciami spoločnosti počas počiatočnej verejnej ponuky. Zlepšenie nálady na trhu však bolo dočasné, pretože 26. júla 2012 spoločnosť Facebook zverejnila výkazy za druhý kvartál roka 2012, v ktorých sa uvádzalo že spoločnosť dosiahla pomalší rast príjmov. Správa o spomalení rastu príjmov negatívne ovplyvnila sentiment investorov, čo sa premietlo do poklesu ceny sprevádzaného vysokým objemom.

Tabuľka 3: Historické údaje o vývoji ceny spoločnosti Facebook

Dátum	Uzatváracia cena	Otváracia cena	Maximálna cena	Najnižšia cena	Objem	Percentuálna zmena
31.7.2012	21.71	23.37	23.37	21.61	56.18M	-6.22%
30.7.2012	23.15	24.00	24.04	23.03	29.29M	-2.32%
27.7.2012	23.70	23.19	24.54	22.28	123.10M	-11.70%
26.7.2012	26.84	27.75	28.23	26.73	64.60M	-8.52%
25.7.2012	29.34	28.39	29.49	28.08	17.23M	3.13%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z <https://www.investing.com/equities/facebook-inc-historical-data>

V dôsledku zverejnenia reportu v druhom kvartáli roka 2012 klesla hodnota akcií spoločnosti Facebook o takmer 20% v priebehu dvoch dní. V samotnom výkaze sa uvádza, že v druhom kvartáli roka 2012 dosiahla spoločnosť príjmy vo výške približne 1,18 miliardy dolárov, avšak ak porovnáme túto hodnotu s príjmami z druhého kvartálu roka 2011, kedy spoločnosť dosiahla príjmy vo výške 895 miliónov dolárov zistíme, že rozdiel medzi príjmami predstavuje iba 32%. Táto hodnota nenaplnila očakávania investorov a analytikov, pretože naznačovala spomalenie tempa rastu príjmov v porovnaní s prognózami.

Tabuľka 4: Vývoj príjmov spoločnosti Facebook

Typ príjmu	Výkazy za druhý kvartál (30. jún)		% zmena (v miliónoch, okrem percent)	Polročné výkazy (30. jún)		% zmena
	2012	2011		2012	2011	
Príjmy z reklamy	992 \$	776 \$	28%	1864 \$	1413 \$	32%
Príjmy z platieb a iných poplatkov	192 \$	119 \$	61%	378 \$	213 \$	77%
Celkové príjmy	1184 \$	895 \$	32%	2242 \$	1626 \$	38%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1326801/000119312512325997/d371464d10q.htm#tx371464_3

V tabuľke je uvedené, že celkové príjmy spoločnosti v druhom kvartáli roka 2012 dosiahli 1,18 miliardy dolárov, zatiaľ čo v rovnakom období predošlého roka dosiahli 895 miliónov dolárov, čo predstavuje len 32% nárast. Okrem nenaplnenia očakávaní, ktoré sa týkali navýšenia rastu príjmov o 40-50% v porovnaní s druhým kvartálom predošlého obdobia, prispela k cenovému prepadu aj skutočnosť, že mnoho používateľov začalo využívať Facebook prostredníctvom mobilnej aplikácie, čo pre spoločnosť predstavovalo problematickú situáciu, keďže podľa samotných slov spoločnosti, z mobilnej platformy

negeneruje žiadne zmysluplné príjmy.²¹ Na základe výkazov z druhého kvartálu môžeme vidieť, že príjmy skutočne rástli pomalším tempom, čo mohlo byť zapríčinené práve problémami s mobilnou aplikáciou.

Na základe dostupných informácií vieme povedať, že existovala neistota týkajúca sa mobilnej reklamy Facebooku, ktorá mala pre spoločnosť veľký význam v oblasti rastu, nakoľko sa týkala získavania nových používateľov, ktorý jej zároveň generujú príjem. Pred verejnou ponukou niektorí analytici a upisovacie spoločnosti získali informácie naznačujúce, že v dôsledku mobilnej reklamy sa predpokladá zníženie príjmov Facebooku v nasledujúcich obdobiach. Zníženie týchto odhadov sa pripisuje spomaleniu rastu tržieb z počítačovej reklamy a neistote týkajúcej sa budúcej ziskovosti, či už z mobilnej reklamy alebo reklamy všeobecne. Hoci sa o výzvach ohľadom mobilnej reklamy vedelo, konkrétna informácia o znížených odhadoch príjmov bola dostupná len pre vybranú skupinu analytikov a investorov. Táto informácia sa verejnosti dostala do rúk v podstate nepriamo, pri zverejnení výkazov za druhý kvartál, kedy spoločnosť uverejnila, že dosiahla len 32% nárast oproti predchádzajúcemu kvartálu.

Túto teóriu zároveň podporuje skutočnosť, že takmer 60% ²²predaných akcií počas počiatkovej verejnej ponuky pochádzalo od insiderov Facebooku, čo naznačovalo ich nedôveru voči akciám. Ďalším dôležitým faktorom je vysoký objem obchodov a pozitívne očakávania širokej verejnosti. Už na začiatku sme spomínali, že záujem o akcie bol taký veľký, že ich hodnota, na ktorej sa otvorilo IPO bola 38 dolárov za akciu. To naznačuje, vysoký dopyt investorov a ich záujem o akcie, čo sa prejavilo zároveň vo vysokom objeme. Môžeme konštatovať, že informovaní investori dosiahli značné zisky tým, že stáli proti spoločnosti a mnohí ďalší sa vyhli potenciálnym stratám tým, že sa od počiatkovej verejnej ponuky spoločnosti dištancovali. Ostatní investori naopak ostali s nadhodnotenými akciami a stratami na investíciách. Môžeme tvrdiť, že príčinou tejto informačnej asymetrie boli tzv. „skryté vedomosti“, ktoré predstavovali skutočnosť, že niektorí investori mali informácie o znížených odhadoch príjmov spoločnosti. Motivácia upisovacích bánk zamlčať negatívne informácie o odhadovaných príjmoch súvisí s morálnym hazardom, ktorý sa prejavoval v nadhodnotených akciách a zvýšenom riziku pre neinformovaných investorov. Zamlčanie informácií a ich predanie len úzkemu kruhu investorov súvisí s dosiahnutím vyššieho zisku

²¹ RUSHE, Dominic. Facebook IPO: five things that went wrong with the social network's debut., (online). [cit.2012]. <https://www.theguardian.com/technology/2012/may/24/facebook-ipo-mark-zuckerberg-nasdaq#comments>

²² NAIR, Samita. Why did Facebook's shares fall after its initial public offering?, (online). [cit.2014]. <https://finance.yahoo.com/news/why-did-facebook-shares-fall-225006922.html>

na úkor menej informovaných investorov, ktorí na základe nedostatku informácií utrpeli straty. Okrem morálneho hazardu, sa však informačná asymetria vyskytla aj vo forme nepriaznivého výberu. Upisovacie banky, ktoré zabezpečovali počiatočnú verejnú ponuku spoločnosti mali lepšie informácie o odhadovaných príjmoch a to viedlo k tomu, že neinformovaní investori nakupovali akcie za ceny, ktoré neodrážali skutočnú hodnotu spoločnosti. To následne viedlo k prepadu hodnoty akcií a stratám zo strany neinformovaných investorov, ktorí mali príliš optimistické očakávania o budúcom raste spoločnosti na základe dostupných informácií v dokumente S1.

Môžeme vidieť, že po uverejnení výsledkov za druhý kvartál došlo k výraznému poklesu cien akcií spoločnosti a v septembri 2012 sa cena dostala na svoje historické

Graf 5: Vývoj cien akcií spoločnosti Facebook



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z <https://www.investing.com/equities/facebook-inc-historical-data>

minimum, kedy sa akcie predávali za 17,73 dolára za akciu. Táto hodnota predstavuje značný pokles o viac ako 50% oproti úvodnej cene, na ktorej sa uskutočnila verejná ponuka(IPO).

3.4 Analýza vývoja spoločnosti po IPO

Spoločnosti trvalo viac ako jeden rok, kým sa cena akcií dostala na pôvodnú úroveň verejnej ponuky. Počas tohto obdobia bolo zverejnených niekoľko fundamentálnych udalostí, ktoré výrazne prispeli k cenovému rastu akcií.

Graf 6: Vývoj ceny akcií spoločnosti



Zdroj: <https://www.statista.com/chart/1325/facebook-stock-performance/>

Dňa 15. januára 2013 Facebook oznámil uvedenie nového vyhľadávacieho nástroja Graph Search, ktorý umožňuje používateľom vyhľadávať informácie a obsah na základe vzťahov medzi ľuďmi, miestami a objektmi v rámci sociálnej siete. Táto inovácia predstavovala dôležitý krok pre spoločnosť, nakoľko jej pomohla udržať si konkurenčnú výhodu a zlepšiť svoje služby. Ďalším kľúčovým fundamentom bola uvedenie funkcie „Home“, ktorá umožnila umiestnenie Facebooku na úvodnú obrazovku zariadenia. Hlavným cieľom tejto inovácie bolo zintenzívniť začleňovanie Facebooku do každodenného života používateľov. Tieto vylepšenia a inovácie pomohli zvýšiť hodnotu sociálnej siete pre používateľov, čím sa zároveň stala atraktívnejšou pre investorov. Týmito krokmi sa spoločnosti postupne podarilo obnoviť dôveru v hodnotu jej akcií, čo sa premietlo v nasledujúcich reportoch.

V tabuľke nižšie môžeme vidieť, že príjmy spoločnosti sa v druhom kvartáli roka 2013 zvýšili oproti rovnakému obdobiu predošlého roka o takmer 53% a to z hodnoty 1,18 miliardy dolárov na 1,81 miliardy dolárov

Tabuľka 5: Vývoj príjmov spoločnosti Facebook

Typ príjmu	Výkazy za druhý kvartál (30.jún)	
	2013	2012
Príjmy z reklamy	1599 \$	992 \$
Príjmy z platieb a iných poplatkov	214 \$	192 \$
Celkové príjmy	1813 \$	1184 \$

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1326801/000132680113000019/fb-6302013x10q.htm#s0EEBE28499F7513F79ED53610D900FC7>

K samotnému rastu príjmov prispelo aj zlepšenie situácie ohľadom mobilnej reklamy, ktorej podiel na celkových príjmoch predstavoval v roku 2012 len 11% zatiaľ čo v roku 2013 sa tento podiel zvýšil na hodnotu približne 45%. Tento rast súvisel s úspešným zavádzaním nových mobilných produktov, medzi ktoré patrí už spomenutý „graph search“ alebo funkcia „home“. V dôsledku týchto udalostí sa cene podarilo prekonať hranicu 38 dolárov, po ktorej nasledoval rast spoločnosti, ktorý pretrváva dodnes.

3.5 Vyšetrovanie SEC-u

Informačná asymetria týkajúca sa počiatkovej verejnej ponuky Facebooku z roku 2012 bola predmetom vyšetrovania zo strany SEC-u. Cieľom vyšetrovania bolo zistiť, či došlo k porušeniu regulácií a zákonov týkajúcich sa informačnej asymetrie. V auguste 2012 SEC rozhodla neuplatniť trestné sankcie voči Facebooku a iným zúčastneným stranám, pretože nedokázala preukázať priame porušenie pravidiel. Napriek tomu sa IPO spoločnosti Facebook stalo kontroverzným prípadom, ktorý poukazuje na potenciálne problémy s informačnou asymetriou. Vyšetrovanie SEC síce nedopadlo so závažnými sankciami, ale prinieslo niekoľko záverov. Napríklad v roku 2013 dosiahla spoločnosť Facebook mimosúdnu dohodu so skupinou investorov, ktorí utrpeli straty v dôsledku informačnej asymetrie. Facebook súhlasil s vyplatením sumy vo výške 20 miliónov dolárov na vyrovnanie týchto nárokov. Neskôr v roku 2015 SEC uložil pokutu vo výške 5 miliónov dolárov investičnej banke Morgan Stanley za porušenie pravidiel týkajúcich sa IPO Facebooku, pretože banka nezabezpečila primeranú ochranu proti skrytému zdieľaniu

negatívnych informácií s analytikmi. Tieto informácie boli následne použité analytikmi na úpravu ich vlastných odhadov príjmov, pričom bežní investori o týchto zmenách nevedeli.

V prípade, že by pokles ceny skutočne nemal dočinenia s informačnou asymetriou, môžeme ho pripísať nasledujúcim udalostiam : technické problémy, ktoré sa vyskytli počas prvého dňa obchodovania na burze NADAQ, zároveň aj príliš pozitívne predpoklady o budúcom raste spoločnosti Facebook, ktoré sa nenaplnili mohli tiež viesť k poklesu ceny akcií. Nakoniec by sme ešte mohli spomenúť ziskovosť a trhovú pozíciu Facebooku v porovnaní s konkurenciou. Hoci Facebook mal veľký počet aktívnych používateľov, jeho ziskovosť a trhovú pozíciu neboli také silné, ako mohla označovať vysoká hodnota spoločnosti. Napríklad pred svojím prvým IPO v roku 2011 dosiahol Facebook zisk 1 miliardu dolárov, zatiaľ čo Google dosiahol zisk viac ako 9,7 miliardy dolárov.

Záver

Žijeme v informačnej ére, výsledkom ktorej je neustále narastajúce tempo dostupnosti informácií. Môžeme preto konštatovať, že dôležitosť tejto témy sa stáva čoraz viac aktuálnou. Informačná asymetria predstavuje nerovnomerné rozloženie informácií medzi jednotlivými účastníkmi na trhu, čo môže viesť k trhovej neefektívnosti a v niektorých extrémnych prípadoch môže spôsobiť až k zlyhaniu trhu. Preto je nevyhnutné monitorovať a regulovať dostupnosť informácií a zároveň zabezpečiť ich rovnomerné rozloženie medzi všetkými účastníkmi na trhu. To sa týka hlavne zabezpečenia väčšej transparentnosti a spravodlivého prístupu k informáciám, čím sa predíde negatívnym dôsledkom informačnej asymetrie a zabezpečí sa trhová efektívnosť.

V bakalárskej práci sme okrem definície jednotlivých pojmov predstavili aj stručné príklady, ktorých cieľom bolo dosiahnuť lepšie porozumenie danej problematiky. Rovnako sme sa venovali aj skúmaniu informačnej asymetrie na príklade počítačovej verejnej ponuky (IPO) spoločnosti Facebook, ku ktorej došlo v máji 2012. Na základe analýzy sme identifikovali prítomnosť informačnej asymetrie počas počítačovej verejnej ponuky, čo naznačuje, že niektorí investori mali lepšie informácie oproti ostatným investorom, čo im umožnilo dosiahnuť vysoké zisky alebo naopak, vyhnúť sa potenciálnym stratám na investíciu. Informačná asymetria odštartovala sériu udalostí, ktoré napokon vyústili do viac ako 50% poklesu hodnoty akcií spoločnosti a straty dôvery zo strany investorov. Spoločnosti trvalo približne rok, kým opäť získala stratenú dôveru investorov v hodnotu svojich akcií. Tento proces obnovy dôvery bol podporený rôznymi súdnymi a mimosúdnyimi vyrovnaniami, ako aj fundamentálnymi správami a inováciami realizovanými v rámci spoločnosti.

Na záver môžeme konštatovať, že informačná asymetria mala významný dopad na verejnú ponuku spoločnosti a jej následný vývoj. Vzhľadom na túto skutočnosť je dôležité, aby sa zaviedli potrebné opatrenia na zvyšovanie transparentnosti a spravodlivého rozdelenia informácií, čo umožní zabezpečenie trhovej efektívnosti a rovnomerného rozloženia informácií medzi všetkými účastníkmi.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje

BAILEY, Roy E. *The Economics of Financial Markets: Modern Financial Markets and Institutions*. Cambridge: Cambridge University Press, 2005. 550 s. ISBN 978-0-511-11525-7.

BEBCZUK, Ricardo N. *Asymmetric Information in Financial Markets: Introduction and Applications*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003. 172 s. ISBN 978-0521797320.

BREALEY, Richard A. – MYERS, Stewart C. – ALLEN, Franklin. *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2010. 994 s. ISBN 978-0-07-353073-4.

DE HAAN, Jakob – OOSTERLOO, Sander – SCHOENMAKER, Dirk. *European Financial Markets and Institutions*. Cambridge : Cambridge University Press, 2009. 390 s. ISBN 978-0-511-50686-4.

HINDIKS, Jean – MYLES, Gareth D. *Intermediate Public Economics: Second Edition*. Amsterdam : Cambridge University Press, 2013. 720 s. ISBN: 978-0521520776.

MISHKIN, Frederic S. – EAKINS, Stanley G. *Financial Markets and Institutions: Ninth Edition Global*. Boston: Pearson, 2018. 696 s. ISBN 978-1-292-21500-6

Elektronické zdroje

AKRLOF, George A. *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1970, Vol. 84, č. 3, p. 488-500. Dostupné na: <https://www.jstor.org/stable/1879431>

MEULBROEK, Lisa k. *An Empirical Analysis of Illegal Insider Trading*. In *Journal of Finance* (online). 1992, Vol. 42, č. 5, p. 1661-1699. Dostupné na: <https://doi.org/10.2307/2328992>

ROTSCHILD, Michael – Stiglitz, Joseph. *Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1976, Vol. 90, č. 4, p. 629-649. Dostupné na: <http://www.jstor.org/stable/1885326>

SPENCE, Michael. *Job market signaling*. In *The Quarterly Journal of Economics* (online). 1973, Vol. 87, č. 3, p. 355-374. Dostupné na: <http://www.jstor.org/stable/1882010>

Internetové zdroje

GORMAN, James. Morgan Stanley CEO: *Give Facebook a „Little Bit of Time“*, (online). [cit. 2012]. <https://www.cnbc.com/2012/05/31/morgan-stanley-ceo-give-facebook-a-little-bit-of-time.html>

NAIR, Samita. *Why did Facebook's shares fall after its initial public offering?*, (online). [cit.2014]. <https://finance.yahoo.com/news/why-did-facebook-shares-fall-225006922.html>

RUSHE, Dominic. *Facebook IPO: five things that went wrong with the social network's debut.*, (online). [cit.2012]. <https://www.theguardian.com/technology/2012/may/24/facebook-ipo-mark-zuckerberg->