INICIJALNA JAVNA PONUDA DIONICA ALIBABA GRUPE

Živković, Sarah

Undergraduate thesis / Završni rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:646076

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

INICIJALNA JAVNA PONUDA DIONICA ALIBABA GRUPE

Mentor:

dr.sc. Ana Rimac Smiljanić

Student:

Sarah Živković,

1130757

Split,rujan, 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD 3
2. PREDNOSTI I NEDOSTACI IPO-a.....5
2.1. Prednosti i nedostaci IPO-a.....5
2.1.1. Prednosti IPO-a.....5
2.1.2. Nedostaci IPO-a.....8
3. PRIVLČNOST VELIKIH BURZI.....10
3.1. Velike svjetske burze.....10
3.1.1. New York Stock Exchange.....10
3.1.2. NASDAQ.....11
3.1.3. NYSE vs. NASDAQ.....12
3.1.4. London Stock Exchange.....12
3.1.5. Tokyo Stock Exchange.....13
3.2. Inicijalne javne ponude stranih kompanija na američkim burzama.....14
4. ANALIZA INICIJALNE JAVNE PONUDE ALIBABA GRUPE.....17
4.1. Podaci o kompaniji.....17
4.2. Financijski podaci.....20
4.3. Alibaba IPO.....22
5. ZAKLJUČAK.....26

LITERATURA.....27

POPIS SLIKA I TABLICA.....29

SAŽETAK.....30

SUMMARY.....30

1. UVOD

Sva poduzeća se susreću sa problemom prikupljanja potrebnog kapitala za rast i razvoj, te se odluka o financiranju poduzeća javlja kao značajna kategorija u njegovom daljnjem razvitku. Poduzeća danas posluju u iznimno konkurentnom i inovativnom okruženju u kojem je uspostavljanje i održavanje konkurentskih prednosti u vidu niskih troškova i diferencijacije ključno ukoliko žele dugoročno opstati na tržištu. Međutim, istraživanje i razvoj te ekspanzija poduzeća stvaraju nove troškove. Postoje različiti načini pribavljanja dodatnih financijskih sredstava kao što su zadržana dobit iz prethodnih godina, krediti banaka, emisija obveznica, strateški partneri ili inicijalna javna ponuda dionica. Analizirajući 100 najboljih korporacija Fortune Global 500 liste iz 2016. godine koja kao kriterij za uvrštavanje uzima ukupan prihod, 77% najvećih svjetskih korporacija se odlučilo na inicijalnu javnu ponudu kao način pribavljanja kapitala. Jedino državne kompanije, uglavnom kineske te nekoliko naftnih korporacija nisu imale IPO.[1] U ovom rad detaljnije će se istražit financiranje poduzeća putem **inicijalne javne ponude dionica** (eng. *Initial public offering*).

Inicijalna javna ponuda je prva javna ponuda dionica nekog privatnog/državnog društva prema investicijskoj javnosti.[2] Koristi se za privatizaciju velikih javnih poduzeća ili kod privatnih poduzeća kada se želi osigurati kapital potreban za razvoj poslovanja na transparentan način. IPO predstavlja način prikupljanja financijskih sredstava koja nemaju rok dospijeća i kamatu.

U posljednje vrijeme zabilježen je trend IPO-a stranih kompanija na vodećim američkim burzama, iako je navedeno izlistavanje skuplje od domaćeg, iz čega proizlazi **problem istraživanja**. Kotacija na američkim tržištima kapitala je postala zlatni standard velikih globalnih kompanija, posebice kineskih. Neki od faktora koji motiviraju kompanije na takva izlistavanja su rast broja dioničara, povećanje likvidnosti društva te jačanje vidljivosti brenda na inozemnom tržištu.

Predmet ovog rada je Alibaba grupa, kineski internetski div koji je 2014. proveo najveću inicijalnu javnu ponudu dionica u povijesti prikupivši 25 mlrd. američkih dolara na Njujorškoj burzi (NYSE). U radu će se analizirati proces uvrštavanja dionica Alibaba grupe na NYSE te kretanje cijena dionica od trenutka uvrštavanja.

[1] http://beta.fortune.com/fortune500 [16.08.2016.]
[2] http://zse.hr/default.aspx?id=56607 [26.07.2016.]

Cilj rada je identificirati i razumjeti razloge zbog kojih se korporacije odlučuju na inicijalne javne ponude dionica u stranim zemljama.

U radu će se koristiti sjedeće **metode istraživanja**: komparativna metoda, induktivan i deduktivna metoda, metoda deskripcije, metoda dokazivanja, metoda opovrgavanja i kompilacije.

Struktura završnog rada određena je teorijskim i empirijskim dijelom, sistematično podijeljena u pet cjelina uključujući uvod i zaključak. U uvodnom dijelu definirana je problematika i predmet istraživanja, ciljevi istraživanja te metode i struktura rada. Teorijski dio rada podijeljen je na dva dijela. U prvom dijelu se istražuju prednosti i nedostaci inicijalne javne ponude, dok je drugi dio posvećen privlačnosti velikih svjetskih burzi. Empirijski dio rada se odnosi na analizu inicijalne javne ponude Alibaba grupe. U zaključku se sažimaju najvažniji zaključci ovoga rada.

2. PREDNOSTI I NEDOSTACI IPO-a

2.1. Prednosti IPO-a

Inicijalna javna ponuda dionica predstavlja prekretnicu za većinu privatnih kompanija. Postoji mnoštvo razloga zbog kojih se poduzeća odlučuju na IPO kao što su prikupljanje financijskih sredstava izvan bankovnog sustava ili smanjenje duga. Nadalje, tvrtka koja izlazi ili je već izašla u javnost ima manji trošak kapitala te se nalazi u boljoj poziciji kada sa financijskim institucijama, odnosno bankama pregovara o kamatnim stopama. Jedan od glavnih razlog zbog kojeg se tvrtke odlučuju na IPO je prikupljanje novca za financiranje poslovnih aktivnosti. Među najvažnijim razlozima zbog kojih se tvrtke odlučuju na IPO mogu se navesti sljedeći:[3]

a) **mogućnost pribavljanja potrebnog kapitala** – javni plasman dionica na burzu omogućuje kompanijama pribavljanje kapital za financiranje organskog rasta (modernizacija i dogradnja proizvodnih kapaciteta, provedba kapitalno intenzivnih projekata) i akvizicija. U slučaju da su zadržana dobit i financiranje duga nedostatni, IPO postaje najrealniji način da se osigura kontinuirani rast poslovanja. Također, prednost financiranja emisijom dionica dolazi do izražaja i u kriznim razdobljima poduzeća (bilo uslijed loših poslovnih rezultata, ekonomske krize ili nekih drugih nepredvidivih događaja) jer u takvoj situaciji poduzeće ne mora vraćati kredit.

b) **mobilnost strukture kapitala i potencijalni izlaz trenutnih vlasnika** – formiranje javnog tržišta na kojem se po fer vrijednosti trguje dionicama poduzeća stvara likvidnost i pruža mogućnost prodaje dionica odmah uz minimalne troškove. Dioničari koji odluče prodati dionice mogu to jednostavno učiniti kroz prodaju dionica na burzi.

c) **maksimalna vrijednost tvrtke** – inicijalna javna ponuda je ponuda velikom broju institucionalnih i individualnih investitora da postanu dioničari tvrtke. Samo mnoštvo investitora i njihovo povjerenje u likvidnost njihovog ulaganja uvjerava trenutne vlasnike privatne tvrtke o postizanju maksimalne procjene vrijednosti poslovanja u vrijeme IPO-a i nakon.

[3] http://www.trust-capital.com/page.php?id=73&&PHPSESSID=798a964978326d6fb0a20625b21ecca6 [02.08.2016.]

d) **podizanje javnog profila poduzeća** - kotacija dionica poduzeća na priznatoj burzi znači da će poduzeće dobiti široku medijsku pozornost i na taj način poboljšati svoj ugled, povećati vidljivost i prepoznatljivost svojih proizvoda, promovirati svoje poslovanje, privući nove kupce i poslovne partnere. Investitori koji ulažu u dionice poduzeća najčešće su i najodaniji kupci proizvoda ili usluga poduzeća.

e) **poboljšanje uvjeta dužničkog financiranja** – kompanije koje kotiraju na priznatim burzama postaju poželjni i pouzdani partneri za financijske institucije. Banke su često spremne odobriti kredit javnim poduzećima u većim količinama, s manjim osiguranjem, dužim dospijećem i uz niže kamatne stope. Njihova transparentnost i korporativno upravljanje služe kao dodatni čimbenik povjerenja za banke i druge dobavljače kredita.

f) **dodatna sigurnost partnerima, dobavljačima i klijentima** – partneri, dobavljači i klijenti kompanije koja kotira na burzi osjećaju veću sigurnost u svoj financijski položaj i organizacijske sposobnosti u odnosu na netransparentne privatne kompanije. Javne tvrtke prolaze rigorozni pravni, financijski i korporativni „due diligence“ bez kojih je nemoguć uspješni IPO.

g) **poboljšanje lojalnosti ključnih kadrova** – javno dostupne informacije o cijeni dionice poduzeća omogućuju razvoj programa za motivaciju zaposlenika na temelju djelomičnog nagrađivanja osoblja u obliku sudjelovanja u temeljnom kapitalu (npr. opcije na dionice). Na ovaj način se stimulira ključni kadar da postane učinkovitiji u svom radu kako bi se poboljšao rast i profitabilnost poslovanja koji pak povećavaju operativnu i financijsku učinkovitost poduzeća i njegovu tržišnu vrijednost.

h) **veća učinkovitost poslovanja** – provođenje različitih „due diligence“ procesa u postupku inicijalne javne ponude zahtijeva temeljitu i sveobuhvatnu analizu poslovnog modela kompanije. Tijekom provođenja inicijalne javne ponude moguće je da dođe do određenih promjena – mijenjanje organizacijske strukture, izbor ključnih kadrova, poboljšanje unutarnjeg izvješćivanja i kontrole itd. Navedeni napori rezultiraju značajnim poboljšanjima u komunikacijskom sustavu, upravljanju i kontroli te pomažu u eliminiranju prethodno skrivenih nedostataka u unutarnjem funkcioniranju poslovanja.

i) **rješavanje problema „nasljednika“** – IPO dovodi do promjene vlasničke strukture s obzirom da kupci dionica postaju suvlasnici poduzeća. Prednost postojanja više vlasnika i razdvojenost vlasničke i upravljačke funkcije u poduzeću omogućava nastavak poslovanja ukoliko se osnivač poduzeća povuče iz poslovanja. [4]

j) **pojednostavljeno prikupljanje kapitala u budućnosti** – kada su dionice nekog poduzeća već uvrštene na burzu, puno je lakše doći do dodatnog kapitala emisijom novih dionica, odnosno sekundarnom javnom ponudom. Institucionalni i individualni investitori koji nisu sudjelovali u IPO-u imaju više informacija o poduzeću zbog čega poduzeće može računati na veći broj investitora u sekundarnoj javnoj ponudi.

[4] BLSE (2010): „Emisija hartija od vrijednosti“, Banja Luka Stock Exchange, Banja Luka, [Internet], raspoloživo na: www.blberza.com/Cms2FileCache/files/cms2/docver/18409/files/IPO-brosura.pdf , str.17, [25.08.2016.]

2.1.1. Nedostaci IPO-a

Za sve prednosti koje inicijalna javna ponuda dionica nudi, dolaze i određeni nedostaci. Za one koji preferiraju autonomiju u vođenju kompanije IPO možda nije preferirana opcija s obzirom da podrazumijeva odgovornost prema dioničarima. Umjesto djelovanja isključivo u dugoročnom interesu tvrtke, menadžment može biti pod pritiskom da poduzme određene akcije kako bi maksimizirao kratkoročne povrate.

Negativne posljedice za poduzeće mogu se pojaviti čak i prije nego se IPO proces finalizira. Ne samo što je proces provođenja IPO-a vremenski dugotrajan i skup, pri čemu troškovi provođenja mogu iznositi i između 10 – 20 % od ukupno prikupljeni sredstava, već zaposlenike odvlači od njihovih svakodnevnih aktivnosti. Nakon IPO-a poduzeće se također susreće sa rastom troškova zbog povećanih zahtjeva za izvješćivanje i složenijih poreza.

Odluka o provođenju inicijalne javne ponude može staviti poduzeće u poziciju u kojoj je izloženo neprijateljskom preuzimanju, što nije čest slučaj ali je razlog zbog kojeg neke tvrtke ograničavaju broj izdanih dionica.

Najvažniji nedostaci IPO-a su sljedeći:

a) **vrijeme i troškovi provođenja inicijalne javne ponude** – IPO je dugotrajan i skup proces. Uobičajeno je od pripreme pa do realizacije inicijalne javne ponude prođe od šest do devet mjeseci ili duže. IPO zahtjeva velika financijska sredstva u svakoj fazi provođenja zbog čega mala poduzeća ne mogu priuštiti izlazak na burzu putem IPO-a.

b) **gubitak dijela vlasništva** – prodajom dionica putem inicijalne javne ponude poduzeće stječe nove dioničare pri čemu osnivač i jedini vlasnik gubi potpunu kontrolu nad poslovanjem poduzeća. U radu skupštine mogu sudjelovati svi dioničari koji biraju organe poduzeća te donose druge važne odluke za poduzeće. Ovo je jedan od najčešćih razloga zbog kojih se vlasnici privatnih poduzeća ne odlučuju na IPO.

c) **troškovi revizije i izvještavanja** – nakon provedbe IPO-a poduzeće ima obvezu objavljivanja financijskih izvještaja, angažiranja revizorskog društva i objavljivanje revizorskih izvještaja, pripreme i objavljivanja izvještaja o poslovanju, polugodišnje ili

kvartalno izvještavanje o poslovanju itd. Također, poduzeće je dužno da provodi aktivnosti koje imaju za cilj poboljšanje korporacijskog upravljanja, uvođenje i primjena međunarodnih standarda upravljanja poduzećem što dovodi do navedenih troškova. [5]

d) **gubitak povjerljivosti**, **fleksibilnosti i kontrole** – Securities and Exchange Commission zahtjeva da javna poduzeća objave javnosti sve operativne pojedinosti uključujući osjetljive informacije o njihovim tržištima, profitnim maržama i budućim planovima. Problemi mogu nastati kada svatko, od konkurencije pa do zaposlenika zna sve o unutarnjem djelovanju tvrtke. Povećanjem broja vlasnika smanjuje se fleksibilnost menadžmenta jer on nema mogućnost da donosi odluke brzo i efikasno s obzirom da ih odbor mora odobriti. [6]

Dok inicijalna javna ponuda dionica nije prava odluka za svako poduzeće, svakako je dobra za većinu kompanija. U slučaju da se poduzeće može nositi sa teretom u vidu dodatnih troškova i profitno orijentiranim dioničarima, to je opcija koja je svakako poželjna za poduzeće kada je riječ o vanjskim izvorima financiranja. Veliki priljev novca od investicijske javnosti može biti upravo ono što će poduzeće odvesti na sljedeću razinu.

[5] BLSE (2010): op.cit., str.19.-20., [25.08.2016.]
[6] http://www.referenceforbusiness.com/small/Inc-Mail/Initial-Public-Offerings.html [25.08.2016.]

3. PRIVLAČNOST VELIKIH BURZI

3.1. Velike svjetske burze

Dok su neke burze vrijednosnica kao što je NYSE tradicionalno jake, dinamičnost industrije je omogućila drugima ubrzan rast. Brzo rastuće ekonomije svijeta doprinijele su velikom porastu broja burzi u posljednjih nekoliko desetljeća. Globalizacije je također utjecala na rast burzi s obzirom da tržišta nadilaze granice država, ali i kontinenata. Države sa snažnim financijskim tržištima, posljedično su i sjedišta najvećih burzi. Među najvažnijim burzama mogu se istaknuti NYSE, NASDAQ, Tokyo Stock Exchange te London Stock Exchange. Međutim, mnoge druge burze poput Bombay Stock Exchange u Indiji, Sao Paulo Stock Exchange u Brazilu i Australian Stock Exchange također imaju veliki utjecaj na globalna zbivanja.[7]

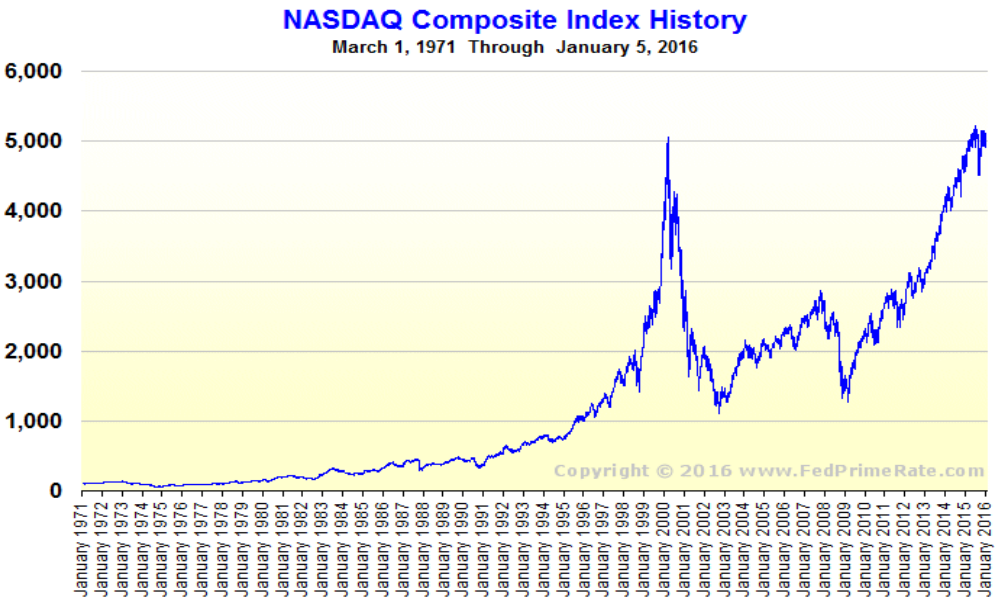
3.1.1. New York Stock Exchange

New York Stock Exchange, poznata i pod nazivom „The Big Board" najveća je svjetska burza vrijednosnih papira prema ukupnoj tržišnoj kapitalizaciji koja je prema podacima iz lipnja 2016. godine iznosila 19.3 milijarde američkih dolara, a druga po veličini burza na svijetu prema broju kotiranih kompanija. NYSE u vlasništvu je Intercontinental Exchange, američkog holding društva. Prethodno je bila dio NYSE Euronext-a (NYX) koji je formiran 2007. godine spajanjem njujorške burze i elektroničke burze Euronext.[8] Danas NYSE i Euronext posluju kao divizije Inetrcontinental Exchange-a. Na burzi je listano više od 4000 dionica, a osnovni tipovi vrijednosnica kojima se trguje su obične i preferencijalne dionice, konvertibilne obveznice, opcije, prava, jamstva i druge. Tvrtke čije dionice kotiraju na njujorškoj burzi imaju veliki ugled budući da burza prihvaća samo dobrostojeće tvrtke koje moraju zadovoljiti iznimno stroge uvijete kako bi njihove dionice bile uvrštene na burzi.

[7] http://www.investopedia.com/financial-edge/1212/stock-exchanges-around-the-world.aspx [12.09.2016.]
[8] http://www.investopedia.com/terms/n/nyse.asp [21.08.2016.]

3.1.2. NASDAQ

NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotations*) je najstarija američka elektronička burza dionica koja je započela sa radom 1971. godine. Stvorena od strane NASD-a (*National Association of Securities Dealers*) omogućila je investitorima da trguju vrijednosnicama preko kompjuteriziranog, brzog i transparentnog sistema.[9] Druga je po veličini burza na svijetu prema tržišnoj kapitalizacije nakon njujorške burze. U vlasništvu je Nasdaq Inc. korporacije koja također posjeduje Nasdaq Nordic. NASDAQ tržište još se i naziva tehnološkim tržištem jer se na njega uglavnom uvrštavaju mlađa brzorastuća poduzeća koja posluju na području suvremene tehnologije Burzovni indeks običnih dionica i sličnih vrijednosnica koje kotiraju na NASDAQ burzi, **NASDAQ Composite** uz Down Jones Average i S&P500 je jedan od tri glavna indikatora američkog tržišta kapitala. Indeks je prvi put prešao razinu od 1000 bodova u srpnju 1995. godine da bi zatim doživio nagli rast kroz sljedećih nekoliko godina tijekom dot-com mjehura te postigao vrhunac od 5084 bodova u ožujku 2000. Nakon puknuća dot-com mjehura Nadsaq Composite pao je na razinu od 1100 bodova. Tek nakon više od 15 godina, u travnju 2015. indeks je dosegao novi vrhunac od 5073 boda.[10]



Slika 1. Kretanje NASDAQ Composite indeksa 1971-2016

Izvor: http://www.fedprimerate.com/nasdaq-composite-history-chart.htm [21.08.2016.]

[9] http://www.investopedia.com/terms/n/nasdaq.asp [21.08.2016.]
[10] https://en.wikipedia.org/wiki/Nasdaq_Composite [21.08.2016.]

3.1.3. NYSE vs. NASDAQ

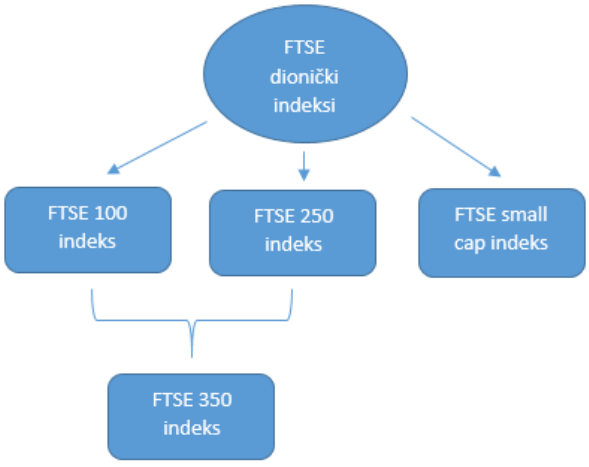
Tablica 1. Izabrani pokazatelji na NYSE i NASDAQ burzama

	NYSE	NASDAQ
Tržišna kapitalizacija	19.45 B	11.36 B
Broj listanih kompanija (isključujući investicijske fondove)	2318	2712
Domaće kompanije	1801	2409
Strane kompanije	517	303
Top 3 sektora	Financijski, Industrijski, Potrošački	Tehnološki,Financijski, Zdravstveni

Izvor: PWC (2012): „Listing in the US“, PricewaterhouseCoopers, [Internet] raspoloživo na: https://www.pwc.com/ua/en/services/capital-markets/assets/listing-in-the-us-ua-en.pdf [21.08.2016.]

3.1.4. London Stock Exchange

London Stock Exchange najznačajnija je londonska i europska burza vrijednosnih papira na kojoj kotira više međunarodnih kompanija nego na bilo kojoj drugoj burzi na svijetu. Londonska burza je glavno mjesto trgovanja vrijednosnim papirima u Velikoj Britaniji koja broji preko 5000 članova čiji broj za razliku od NYSE nije fiksan. 2007. godine nastaje London Stock Exchange Group spajanjem londonske burze sa milanskom burzom, Borsa Italiana. Prema tržišnoj kapitalizaciji LSE se nalazi na trećem mjestu na svijetu nakon NYSE i NASDAQ burzi. Na londonskoj burzi prati se nekoliko indeksa koje najbolje ilustrira sljedeća slika.



Slika 2. FTSE dionički indeksi

Izvor: Autor prema: http://www.londonstockexchange.com/exchange/prices-and-markets/stocks/indices/ftse-indices.html [07.09.2016.]

FTSE 100 (*Footsie*) je dionički indeks 100 kompanija koje kotiraju na londonskoj burzi sa najvećom tržišnom kapitalizacijom. FTSE 100 kompanije predstavljaju 81% ukupne tržišne kapitalizacije LSE. FTSE 250 se sastoji od slijedećih 250 najvećih kompanija, dok FTSE 350 indeks predstavlja kombinaciju FTSE 100 i FTSE 250 indeksa. FTSE small cap indeks uključuje kompanije koje se nalaze između 351 i 619 mjesta prema tržišnoj kapitalizaciji LSE.

3.1.5. Tokyo Stock Exchange

Tokyo Stock Exchange je četvrta najveća svjetska burza prema tržišnoj kapitalizaciji listanih kompanija, a najveća na području Azije. Trgovanje vrijednosnicama na TSE drugačije je od ostalih burzi. Naime, velike korporacije kotiraju na „prvom odsjeku" te se njima trguje na određenim mjestima na parketu koja se označena po industrijskim grupama, dok kompanije srednje veličine kotiraju na „drugom odsjeku". Odsjek „Mothers" obuhvaća brzo rastuće kompanije kojima je cilj da postanu korporacije prvog odsjeka u bliskoj budućnosti. Stoga, TSE zahtjeva da kompanije iz tog sektora demonstriraju svoj brzo rastući potencijal. Posljednja dva odsjeka su JASDAQ koji se sastoji od dva pododsjeka „Standard" i „Growth" i Tokyo Pro Market, odnosno profesionalno orijentiran tržišni sistem.[11] Najznačajniji indeks japanskih dionica je **Nikkei 225** ili skraćeno Nikkei. Obuhvaća 225 blue-chip kompanija kojima se trguje na TSE te je ekvivalent Dow Jones Industrial Average indeksu u SAD-u. [12] Najveću razinu dosegao je 1989. godine u vrijeme kada je mjehur na tržištu nekretnina i dionica u Japanu bio na vrhuncu. U 2009. godini iznosio je 81.9% manje nego 1989. godine.



Slika 3. Kretanje Nikkei 225 indeksa 1950-2016

Izvor: http://www.tradingeconomics.com/japan/stock-market [22.08.2016.]

3.2. Inicijalne javne ponude stranih kompanija na američkim burzama

[11] http://www.jpx.co.jp/english/equities/listing-on-tse/new/basic/ [22.08.2016.]
[12] http://www.investopedia.com/terms/n/nikkei.asp [22.08.2016.]

New York Stock Exchange i NASDAQ spadaju u najprestižnije burze svijeta i vjerojatno će takvima i ostati u narednim godinama. Međutim, susreću se sa rastućom konkurencijom inozemnih burzi. Poduzeće koje razmatra inicijalnu javnu ponudu, bez obzira gdje se u svijetu nalazilo, prvo bi trebalo razmotriti NYSE i NASDAQ budući da je riječ o iznimno reguliranim i likvidnim tržištima sa visokim standardima korporativnog upravljanja.

S druge strane, velike američke burze i SAD također zauzimaju proaktivni pristup u privlačenju stranih kompanija. NYSE širi svoju prisutnost na strana tržišta otvaranjem ureda u Hong Kongu, Londonu, Tokyu i Pekingu, dok se NASDAQ pretežno širi na kinesko tržište. [13] SAD također 2012. godine prihvaća „JOBS Act" (*Jumpstart Our Business Start Ups Act*) kojim se liberalizirao IPO proces u pokušaju da se strane kompanije ohrabre kvalificirati kao „emerging growth companies" (EGC) koje imaju lakše restrikcije za iniciranje IPO procesa u SAD-u.

Tablica 2. Broj i postotak inicijalnih javnih ponuda u SAD-u za razdoblje 2005-2015

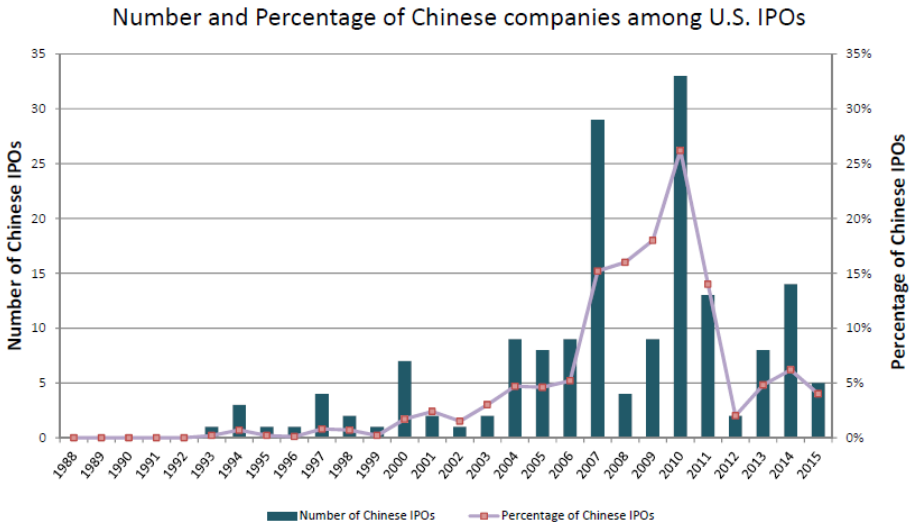
Godina	Broj IPO-a	Domaći IPO	Strani IPO		% Strani IPO	Kineski IPO		% Kineski IPO
			Ukupno	ADRs		Ukupno	ADRs	
2005	172	142	30	13	17.4%	8	8	4.6%
2006	172	138	34	15	19.8%	9	7	5.2%
2007	190	138	52	31	27.4%	29	27	15.2%
2008	24	18	6	3	25.0%	4	4	16.0%
2009	49	38	11	8	22.4%	9	7	18.0%
2010	125	80	45	34	36.0%	33	32	26.2%
2011	93	70	23	12	24.7%	13	11	14.0%
2012	97	85	12	4	12.4%	2	2	2.0%
2013	167	139	28	10	16.8%	8	6	4.8%
2014	226	177	49	19	21.7%	14	14	6.2%
2015	125	103	22	8	17.6%	5	4	4.0%
2005-2015	1440	1128	312	157	24.12%	134	122	11.62%

Izvor: Ritter, J.R. (2016): „Initial Public Offerings: Foreign IPOs in the U.S., 1980-2015", Unversity of Florida, [Internet], raspoloživo na: https://site.warrington.ufl.edu/ritter/files/2016/03/Initial-Public-Offerings-Foreign-IPOs-in-the-US-1980-2015-2016-03-08.pdf [15.08.2016]

Uspoređujući broj inicijalnih javnih ponuda (domaćih i stranih) 90-ih godina prošlog stoljeća sa razdobljem od 2000. do 2010. godine vidljivo je da je broj inicijalnih javnih ponuda skoro

[13] EY (2009): „IPO insights: comparing global stock exchanges", Ernst & Young, [Internet], raspoloživo na: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IPO_Insights:_Comparing_global_stock_exchanges/$FILE/IPO_comparingglobalstockexchanges.pdf [22.08.2016.]

tri puta manji. Najznačajnija razdoblja za IPO su bila kraj 90-ih godina, IT era te razdoblje od 2005. do 2007. godine. Broj inicijalnih javnih ponuda varira ovisno i o trenutnom stanju na tržištu, te podaci pokazuju da su poduzeća spremna ponuditi svoje dionice javnosti kada na tržištu vladaju dobri uvjeti, u tzv. „hot marketu" u odnosu na „cold market" kada je na tržištu slab učinak, a takva situacija je vidljiva 2008. – 2009. za vrijeme svjetske financijske krize koja je započela na američkom tržištu nekretnina.



Slika 4. Broj i postotak Kineskih kompanija među inicijalnim javnim ponudama u SAD-u za razdoblje 1988-2015

Napomena:

Broj kineskih IPO-a

Postotak kineskih IPO-a

Izvor: Ritter, J.R. (2016): op.cit. [Internet], raspoloživo na: https://site.warrington.ufl.edu/ritter/files/2016/03/Initial-Public-Offerings-Foreign-IPOs-in-the-US-1980-2015-2016-03-08.pdf [15.08.2016.]

Zahvaljujući oporavku američkog tržišta i navedenim naporima stanje se počelo poboljšavati te je 2014. godina bila prilično uspješna godina za inicijalne javne ponude sa ukupno 226 IPO-a od čega je 49 stranih, odnosno 21,7%. Najznačajniji strani izdavatelji dionica na američkim tržištima su kineske kompanije koje su te godine predstavljale 6,2% IPO-a. Značajna godina za kineska poduzeća je 2010. kada se više od 25% IPO-a u SAD-u odnosilo na kineska poduzeća.

Iako kineska poduzeća prednjače u broju inozemnih IPO-a na američkim burzama, među najvećim inicijalnim javnim ponudama stranih kompanija u razdoblju od 2001. do 2013. godine nalaze se i mnoga poduzeća sa sjedištima u Europi i Južnoj Americi.

Tablica 3. Najveći internacionalne inicijalne javne ponude u SAD-u za razdoblje siječanj 2001. – prosinac 2013.

Poduzeće	Datum IPO-a	Zemlja	Burza	Prikupljena sredstva ($mm)
Alcon Inc	20.3.2002.	Švicarska	NYSE	2,531.9
Arcos Dorados Holdings Inc	14.4.2011.	Argentina	NYSE	1,436.6
Yandex NV	23.5.2011.	Rusija	NASDAQ	1,434.8
Melco PBL Entertainment Ltd	19.12.2006.	Macao	NASDAQ	1,316.5
Shanda Games Ltd	24.9.2009.	Kina	NASDAQ	1,043.8
Giant Interactive Group Inc	1.11.2007.	Kina	NYSE	1,029.5
Assured Guaranty Ltd	22.4.2004.	Bermuda	NYSE	882.0
Renren Inc	4.5.2011.	Kina	NYSE	854.9
Platinum Underwriters Holdings Ltd	28.10.2002.	Bermuda	NYSE	743.5

Izvor: EY (2014): „ The benefits of listing on US exchanges“, Ernst & Young, [Internet], raspoloživo na: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_The_benefits_of_listing_on_US_exchanges/$FILE/EY-The-benefits-of-listing-on-US-exchanges.pdf [12.09.2016.]

4. ANALIZA INICIJALNE JAVNE PONUDE ALIBABA GRUPE

U ovom poglavlju empirijski će se obraditi inicijalna javna ponuda dionica Alibaba Grupe. Započinje se sa osnovnim podacima o kompaniji – osnutku i povijesnom razvoju te poslovnom modelu, a zatim se nastavlja sa analizom financijskih podataka u razdoblju od 2013-2016 te analizom inicijalne javne ponude dionica.

4.1. Podaci o kompaniji

Puni naziv kompanije je Alibaba Group Holding Limited (skraćeno Alibaba Group). Izvršni uredi smješteni su na adresi 969 West Wen Yi Road, Yu Hang District, Hangzhou 311121, Narodna Republika Kina.

Alibaba Grupa je Kajmanska holding kompanija osnovana 28. lipnja 1999. godine od strane 18 ljudi na čelu sa Jack Ma. Kompanija je osnovana s namjerom iskorištavanja potencijala kineskog B2B, C2C i B2C tržišta, te je danas najveća online i mobilna trgovina u svijetu u pogledu bruto volumena robe. Osnivač Jack Ma također je bio CEO kompanije do 2013. godine kada je na tu funkciju došao Jonathan Lu kojega je dvije godine kasnije zamijenio Daniel Zhang. Jack Ma od 2013. godine obnaša funkciju izvršnog direktora (*Executive Chairman*).

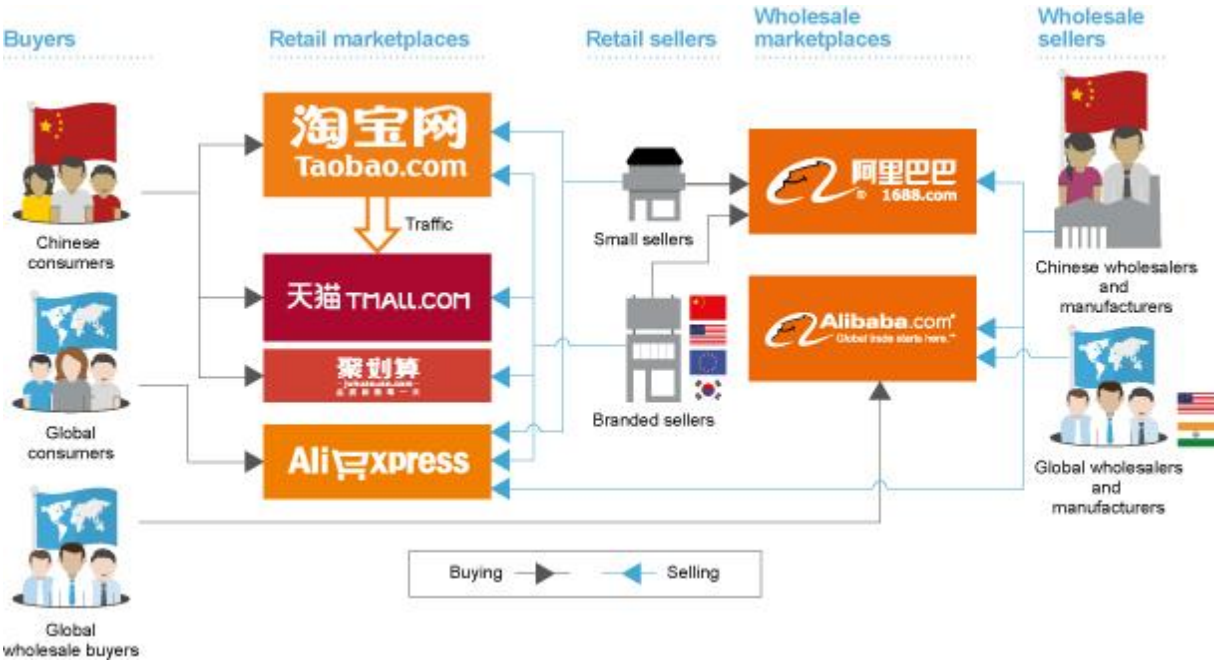
Značajne podružnice kroz koje Alibaba Grupa posluje su slijedeće: Taobao Holding Limited, Taobao China Holding Limited, Taobao (China) Software Co., Ltd., Zhejiang Tmall Technology Co., Ltd., Alibaba.com Limited, Alibaba.com Investment Holding Limited, Alibaba Investment Limited.

Alibaba Grupa ima ukupno sedam poslovnih grupa i to Alibaba Small Business Operations, Taobao, Tmall, Alibi International Business Operations, Juhuasuan, eTao i Alibaba Cloud Computing. [14]

[14] Form F-1-Securities and Exchange Commission [Internet], raspoloživo na: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1577552/000119312514184994/d709111df1.htm [01.08.2016.]

Povijesni razvoj kompanije tekao je na sljedeći način:

- 1999. – Osnivanje Alibaba.com i Alibaba.com.cn, prethodnika 1688.com
- 2003. – Osnovan Taobao Marketplace koji obuhvaća C2C i B2B poslovni model
- 2004. – Osnovan Alipay s namjerom rješavanja pitanja povjerenja između online kupaca i prodavača
- 2007. – Pokrenuta Alimama, online marketinška tehnološka platforma
- 2008. – Pokrenut Tmall kako bi se zadovoljile potrebe kupaca za brendiranim proizvodima i premium shopping iskustvom
- 2009. – Osnovan Alibaba Cloud Computing zbog rastuće potrebe upravljanja podacima na platformama Alibaba Grupe
- 2010. – Pokrenut Mobile Taobao App
- 19.09.2014. inicijalna ponuda dionica na New York Stock Exchange



Slika 5. Poslovni model

Izvor: Form F-1-Securities and Exchange Commission [Internet], raspoloživo na: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1577552/000119312514184994/d709111df1.htm [25.08.2016]

Alibabin poslovni model uključuje tri bitna segmenta: kupce, prodavače na malo i prodavače na veliko.

Kupci (Buyers)

- Kineski kupci koriste Taobao Marketplace, Tmall i Juhuasuan pri čemu proizvodi oglašeni na Tmall.com i Juhuasuan.com su također dostupni na Taobao.com
- Internacionalni kupci koriste AliExpres, dok internacionalni trgovci na veliko kupuju preko Alibaba.com

Prodavači na malo (Retail sellers)

- Mali prodavači svoju robu prodaju na Taobao Marketplace-u i AliExpress.com
- Kineski brendovi osim na navedenim stranicama prodaju robu također na Juhuasuan.com i Tmall.com, dok globalni brendovi koriste Tmall Global

Prodavači na veliko (Wholesale sellers)

- Kineski prodavači na veliko i proizvođači prodaju robu kineskim prodavačima na malo preko 1688.com, a globalnim kupcima na veliko preko Alibaba.com
- Kineski prodavači na veliko i proizvođači prodaju internacionalnim kupcima preko AliExpress.com
- Internacionalni prodavači na veliko i proizvođači opskrbljuju internacionalne prodavače na veliko preko Alibaba.com

4.2. Financijski podaci

Godišnji izvještaj dohotka u razdoblju do 2013. do 2016. godine prikazuje izniman rast profitabilnost Alibaba grupe. Ukupni prihodi poduzeća u godini IPO-a (2014.) povećali su se za 52,1% u odnosu na prethodnu godinu. U 2014. godini prihodi poduzeća su iznosili $ 8.444.000.000. Značajan rast prihoda rezultat je kontinuiranog rasta poslovanja na kineskom tržištu. Operativni dobitak je narastao u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu sa $ 1.730.000.000 na $ 4.008.000.000, odnosno 130%. Neto dobit također raste te je 2014. godine zabilježena neto dobit u iznosu od $ 3.750.000.000 što je rast neto dobiti u odnosu na prethodnu godinu od 172%. Alibaba je uspjela zadržati relativno niske operativne troškove koji su se u razdoblju od 2013. do 2016. povećali 157% i u 2016. godini su iznosili $ 5.827.000.000.

Tablica 4. Godišnji izvještaj dohotka Alibaba grupe 2013.-2016.

Godišnji izvještaj dohotka (u 000$)				
Razdoblje:	**31.3.2016.**	**31.3.2105.**	**31.3.2014.**	**31.3.2013.**
Ukupan prihod	15.638.000	12.292.000	8.444.000	5.553.000
Rashod	5.312.000	3.844.000	2.150.000	1.564.000
Bruto dobitak	**10.327.000**	**8.447.000**	**6.294.000**	**3.990.000**
Operativni troškovi	**5.827.000**	**4.715.000**	**2.286.000**	**2.260.000**
Istraživanje i razvoj	2.132.000	1.719.000	819.000	604.000
Prodaja, uprava i administracija	3.172.000	2.631.000	1.409.000	1.607.000
Ne ponavljajuće stavke	70.000	28.000	7.000	28.000
Ostale operativne stavke	453.000	337.000	51.000	21.000
Operativni dobitak	**4.500.000**	**3.732.000**	**4.008.000**	**1.730.000**
Dodatni dohodak/Troškovne stavke	8.397.000	1.926.000	656.000	150.000
Zarada prije kamata i poreza	12.897.000	5.658.000	4.663.000	1.880.000
Troškovi kamata	301.000	444.000	353.000	253.000
Zarada prije poreza	12.596.000	5.214.000	4.310.000	1.627.000
Porez na dohodak	1.306.000	1.035.000	514.000	234.000
Manjinski interesi	26.000	-10.000	-14.000	-19.000
Vlasnička zarada/Gubitak nekonsolidiranih podružnica	-267.000	-256.000	-33.000	-1.000
Neto dobitak- kontrolne operacije	11.049.000	3.913.000	3.750.000	1.373.000
Neto dobitak	**11.049.000**	**3.913.000**	**3.750.000**	**1.373.000**
Neto dobitak raspoloživ vlasnicima udjela	**11.049.000**	**3.913.000**	**3.750.000**	**1.373.000**

Izvor: NASDAQ [Internet], raspoloživo na: http://www.nasdaq.com/symbol/baba/financials?query=income-statement [22.8.2016.]

Alibabin novčani tok reflektira njene velike povrate i agresivnu akvizicijsku strategiju. U 2014. godini Alibaba je kupila udio u mnogim kompanijama pri čemu su se investicije kretale od $15 milijuna za 1stdibs – online trgovinu luksuznim proizvodima pa do 1,22 miljarde američkih dolara za 17% udijela u Youku Tudou. Unatoč investicijskoj potrošnji od približno 48 miljardi CNY (7.7 mlrd USD) Alibaba je na kraju 2014. godine imala 107 mlrd CNY u gotovini, ponajviše zahvaljujući velikoj neto dobiti i inicijalnoj javnoj ponudi dionica.

Tablica 5. Novčani tok – drugo, treće i četvrto kvartalno razdoblje u 2014. godini

Novčani tok - drugo, treće i četvrto kvartalno razdoblje 2014. (000 CNY)	
Gotovina na početku razdoblja	**33,045**
Gotovina iz operativnih aktivnosti	35,45
Gotovina iz investicijskih aktivnosti	-47,782
Gotovina iz financijskih aktivnosti	86,462
Neto promjena gotovine	74,005
Gotovina na kraju razdoblja	**107,05**

Izvor: NASDAQ, [Internet], raspoloživo na: http://www.nasdaq.com/symbol/baba/financials?query=cash-flow [23.08.2016.]

Pokazatelji likvidnosti pokazuju trend rasta u prve tri godine. Tekuća likvidnost u 2015. godini u odnosu na prethodnu godinu se udvostručila i iznosila je 358%. ROE nakon poreza, odnosno pokazatelj profitabilnosti vlastitog kapitala je u 2014. godine iznosio 79%, a zatim dolazi do pada na 17% i rasta na 33% u 2016. godini. Profitna marža ima uzlazni trend.

Tablica 6. Financijski pokazatelji Alibaba grupe 2013.-2016.

	31.3.2016.	**31.3.2015.**	**31.3.2014.**	**31.3.2013.**
Pokazatelji likvidnosti				
Tekuća likvidnost	258%	358%	181%	180%
Ubrzana likvidnost	258%	358%	181%	180%
Trenutna likvidnost	225%	323%	134%	154%
Pokazatelji profitabilnosti				
Bruto marža	66%	69%	75%	72%
Operativna marža	29%	30%	47%	31%
Profitna marža prije poreza	81%	42%	51%	29%
Profitna marža	71%	32%	44%	25%
ROE prije poreza	38%	22%	91%	40675%
ROE nakon poreza	33%	17%	79%	34325%

Izvor: NASDAQ [Internet], raspoloživo na: http://www.nasdaq.com/symbol/baba/financials?query=ratios [23.08.2016.]

4.3. Alibaba IPO

U praksi, izlistavanje dionica Alibaba grupe na NYSE je bilo moguće jer je osnovana nova holding kompanija na Kajmanskom otočju, nazvana Alibaba Group Holding Limited koja ima ugovor sa svojom matičnom kompanijom, kineskom Alibabom kojoj garantira udio u profitu, ali joj ne daje pravo upravljanja.

U svibnju 2014. godine Alibaba Group Holding Limited je podnijela zahtjev u SAD-u za provođenje IPO-a kasnije te godine. Raspon cijene dionice prije IPO-a se kretao između $60-66 po dionici. Alibaba je prodavala 320.1 milijuna dionica što bi značilo da bi na inicijalnoj javnoj ponudi prikupila 21 milijardu američkih dolara ako bi se dionice prodavale po cijeni od $66 čime bi Alibabin IPO postao najveći u povijesti SAD-a (nakon Vise 2008.).
Underwriteri su također imali opciju da kupe dodatnih 15% pri čemu bi se inicijalnom javnom ponudom ukupno prikupilo 24.3 mlrd USD. Alibabin IPO u tom slučaju bi bio najveći u povijesti.



Slika 6. 10 najvećih inicijalnih javnih ponuda u SAD-u

Izvor: https://www.statista.com/chart/2740/top-10-us-ipos/ [26.08.2016.]

18 rujna 2014. godine Alibaba je uspjela inicijalnom javnom ponudom dionica prikupiti 21.8 milijardi američkih dolara prodavajući dionice po cijeni od $68 po dionici zahvaljujući velikoj potražnji tijekom roadshow-a.

Kao posrednike pri emisiji vrijednosnica Alibaba je odredila 6 glavnih banaka – Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P.Morgan, Morgan Stanley i Citigroup, uz 28 manjih investicijskih banaka, koje su ukupno zaradile $266 milijuna nudeći usluge posredovanja pri emisiji vrijednosnih papira.

Tablica 7. Glavne investicijske banke koje su predvodile IPO Alibaba Grupe

Investicijska banka	**ADS**
Credit Suisse Securities (USA) LLC	50,291,578
Deutsche Bank Securities Inc.	50,291,579
Goldman Sachs (Asia) L.L.C.	50,291,580
J.P. Morgan Securities LLC	50,291,581
Morgan Stanley & Co. International plc	50,291,582
Citigroup Global Markets Inc.	25,145,798

Izvor: Form F-1-Securities and Exchange Commission [Internet], raspoloživo na: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1577552/000119312514184994/d709111df1.htm [22.08.2016.]

Prvog dana trgovanja početna cijena dionice je iznosila $92.70, što je 36% više od cijene IPO-a. Cijena dionice tijekom prvog dana trgovanja je naglo narasla na $99, a zatim i pala te je zaključna cijena prvog dana iznosila $93.89. [15] Prema podacima o kretanju cijene dionice, može se zaključiti da je IPO bio podcijenjen te je kompanija izgubila potencijalni kapital s obzirom da je oko 8 milijardi dolara „ostavljeno na stolu".

22 rujna 2014. godine investicijske banke su iskoristile opciju kupnje dodatnih 15% čime je iznos prikupljen inicijalnom javnom ponudom dosegao razinu od 25 milijardi američkih dolara. Time je Alibabin IPO postao najveći u povijesti nakon IPO-a Agricultural Bank of China (22 mlrd USD).

[15] http://www.businessinsider.com/alibaba-ipo-september-19-2014-9 [12.9.2016.]



Slika 7. Kretanje cijene dionice Alibaba grupe (BABA) prvog dana trgovanja

Izvor: CNBC [Internet], raspoloživo na: http://www.cnbc.com/2014/09/19/alibaba-closes-up-38-on-first-day-of-trading.html [27.08.2016.]



Slika 8. Cijena dionice Alibaba grupe (BABA) 19.9.2014.-22.8.2016.

Izvor: NASDAQ [Internet], raspoloživo na: http://www.nasdaq.com/symbol/baba/stock-chart?intraday=off&timeframe=4y&splits=off&earnings=off&movingaverage=None&lowerstudy=volume&comparison=off&index=&drilldown=off [22.08.2016.]

Vlasnička struktura Alibaba Gurpe se promijenila nakon provedbe IPO-a. Udjeli dvaju najvećih dioničara Softbank i Yahoo nakon inicijalne javne ponude iznose 32,4%, odnosno 16,3%. Zajedno sa osnivačem i izvršnim predsjednikom Jack Yun Ma, čiji je udio 7,8% posjeduju više od 50% dionica, tj. imaju većinski udio. Slijede ih izvršni dopredsjednik Joseph C. Tsai sa 3,2% i Silver Lake affiliated entities sa 2,2% udjela u vlasničkoj strukturi.

Tablica 8. Dioničari Alibaba grupe nakon IPO-a

Dioničar	**% redovnih dionica nakon IPO-a**
SoftBank	32,40%
Yahoo	16,30%
Jack Yun MA, izvršni predsjednik	7,80%
Joseph C. TSAI, izvršni dopredsjednik	3,20%
Silver Lake affiliated entities	2,20%
Ostali	38,10%

Izvor: Form F-1-Securities and Exchange Commission [Internet], raspoloživo na: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1577552/000119312514184994/d709111df1.htm [22.08.2016.]

Proučavajući članke raznih financijskih portala i časopisa o inicijalnoj javnoj ponudi dionica Alibaba Grupe moguće je doći do određenih zaključaka o tome zašto je Alibaba odlučila provesti IPO na NYSE. Jedan od razloga odnosi se na restrikcije koje je Kina uvela ograničavajući strano vlasništvo nad poduzećima iz određenih sektora poput tehnološkog i financijskog sektora jer kineska vlada navedene industrije smatra strateškim industrijama, dok je veliki dio proizvodnog sektora otvoren stranom kapitalu. Međutim, brzo rastuća poduzeća poput Alibabe trebaju kapital za razvoj, ali kinesko tržište se još uvijek razvija te uglavnom financira poduzeća u državnom vlasništvu zbog čega poduzeća imaju problem sa prikupljanjem kapitala na domaćem tržištu. Ograničenje vezano za strano vlasništvo je moguće zaobići pomoću strukture koja se naziva „variable interest entity“ (VIE). Ovakva korporativna struktura funkcionira za brzo rastuća kineska poduzeća koja pokušavaju privući strani kapital te je upravo ona omogućila Alibabi da provede IPO na NYSE. Alibaba je osnovala novu offshore kompaniju nazvanu Alibaba Group Holding Ltd. na Kajmanskom otočju koja je povezana sa kineskom Alibabom i ima pravo na njezin profit. Pomoću ove strukture, osnivač Jack Ma zadržao je kontrolu na kompanijom iako nakon provedbe IPO nije bio većinski vlasnik. Prethodno, Alibaba je pokušala provesti IPO na burzi u Hong Kongu međutim ona ne podržava ovakve korporativne strukture. Nadalje, Alibaba želi postati globalni igrač stoga kotiranje na jednoj od najprestižnijih svjetskih burzi joj zasigurno povećava reputaciju i ugled te pomaže u ostvarenju toga cilja.

5. ZAKLJUČAK

U današnjem globaliziranom svijetu, odluka o tome na kojoj burzi izvršiti IPO postaje bitna u procesu inicijalne javne ponude. Poduzeće treba odlučiti hoće li IPO izvršiti na domaćem tržištu (domaći IPO), na stranom tržištu (strani IPO) ili na domaćem tržištu i tržištu neke druge strane zemlje (globalni IPO). U posljednje vrijeme zabilježe je trend izdavanja dionica na stranim burzama, posebice kineskih poduzeća na američkim burzama poput New York Stock Exchange ili NASDAQ. Ne samo što se broj kineskih inicijalnih javnih ponuda se iz godine u godinu povećava, već su takve inicijalne javne ponude jako značajne za američke burze. Za američko tržište ovo je dobar znak jer ukazuje da ga strana poduzeća percipiraju kao zdravo i pouzdano tržište. S druge strane, stranim poduzećima je privlačno s obzirom da je riječ o najlikvidnijem tržištu na kojem imaju bolje uvijete izdavanja. Jedan od primjera je kineska Alibaba koja je 2014. godine provela najveću inicijalnu javnu ponudu u povijesti prikupivši 25 milijardi američkih dolara. Proučavajući poslovanje Alibaba grupe vidljivo je da se radi o uspješnom poduzeću koji je lider na području „e-commerce“ poslovanja na kineskom i svjetskom tržištu. Od provedbe IPO u 2014. godini financijski pokazatelji uglavnom pokazuju pozitivne trendove. Iz godine u godinu raste neto dobit poduzeća, dolazi do ulaganja u nove tvrtke te širenja poslovanja na nova tržišta. Međutim, variranje cijene dionice Alibaba grupe je prisutno od IPO-a. Cijena dionice je bila na vrhuncu studenome 2014. godine kada je iznosila $120 nakon čega je uslijedio pad sljedećih 11 mjeseci. Cijena dionice od tada do danas nije uspjela prijeći razinu od $100. Ovo je znak da je ljestvica postavljena visoko za Alibabu s obzirom da investitori koji su kupili dionice u prvih dva mjeseca od IPO-a su još uvijek u gubitku.

LITERATURA

1. BLSE (2010): „Emisija hartija od vrijednosti“, Banja Luka Stock Exchange, Banja Luka, [Internet], raspoloživo na: www.blberza.com/Cms2FileCache/files/cms2/docver/18409/files/IPO-brosura.pdf , str.17,19,20 [25.08.2016.]
2. EY (2009): „IPO insights: comparing global stock exchanges“, Ernst & Young, [Internet], raspoloživo na: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IPO_Insights:_Comparing_global_stock_exchanges/$FILE/IPO_comparingglobalstockexchanges.pdf [22.08.2016.]
3. EY (2014): „ The benefits of listing on US exchanges“, Ernst & Young, [Internet], raspoloživo na: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_The_benefits_of_listing_on_US_exchanges/$FILE/EY-The-benefits-of-listing-on-US-exchanges.pdf , [12.09.2016.]
4. Orsag S. (2011): Vrijednosni papiri: Investicije i instrumenti financiranja, Revicon, Sarajevo
5. PWC (2012): „Listing in the US“, PricewaterhouseCoopers, [Internet] raspoloživo na: https://www.pwc.com/ua/en/services/capital-markets/assets/listing-in-the-us-ua-en.pdf [21.08.2016.]
6. Ritter, J.R. (2016): „Initial Public Offerings: Foreign IPOs in the U.S., 1980-2015“, Unversity of Florida, [Internet], raspoloživo na: https://site.warrington.ufl.edu/ritter/files/2016/03/Initial-Public-Offerings-Foreign-IPOs-in-the-US-1980-2015-2016-03-08.pdf [15.08.2016]
7. www.blberza.com
8. www.cnbc.com
9. www.fedprimerate.com
10. www.fortune.com
11. www.investopedia.com
12. www.jpx.co.jp
13. www.londonstockexchange.com
14. www.nasdaq.com
15. www.referenceforbusiness.com
16. www.sec.gov
17. www.tradingeconomies.com

18. www.trust-capital.com
19. www.wikipedia.org
20. www.zse.hr

POPIS SLIKA I TABLICA

Slika 1. Kretanje NASDAQ Composite indeksa 1971-2016.....11
Slika 2. FTSE dionički indeksi.....12
Slika 3. Kretanje Nikkei 225 indeksa 1950-2016.....13
Slika 4. Broj i postotak Kineskih kompanija među inicijalnim javnim ponudama u SAD-u za razdoblje 1988-2015.....15
Slika 5. Poslovni model.....18
Slika 6. 10 najvećih inicijalnih javnih ponuda u SAD-u.....22
Slika 7. Kretanje cijene dionice Alibaba grupe (BABA) prvog dana trgovanja.....24
Slika 8. Cijena dionice Alibaba grupe (BABA) 19.9.2014.-22.8.2016.....24

Tablica 1. Izabrani pokazatelji na NYSE i NASDAQ burzama.....12
Tablica 2. Broj i postotak inicijalnih javnih ponuda u SAD-u za razdoblje 2005-2015.....14
Tablica 3. Najveći internacionalne inicijalne javne ponude u SAD-u za razdoblje siječanj 2001. – prosinac 2013.....16
Tablica 4. Godišnji izvještaj dohotka Alibaba grupe 2013-2016.....20
Tablica 5. Novčani tok – drugo, treće i četvrto kvartalno razdoblje u 2014. godini.....21
Tablica 6. Financijski pokazatelji Alibaba grupe 2013-2016.....21
Tablica 7. Glavne investicijske banke koje su predvodile IPO Alibaba Grupe.....23
Tablica 8. Dioničari Alibaba grupe nakon IPO-a.....25

SAŽETAK

Inicijalna javna ponuda je prva javna ponuda dionica nekog poduzeća investicijskoj javnosti. Financiranje poduzeća emisijom dionica nastaje iz potrebe da se investira u rast i razvoj poduzeća. Emisija dionica najčešće se odvija neizravno, odnosno putem posrednika – investicijskih banaka. Postoje mnoge prednost zbog kojih bi se poduzeća trebala odlučiti na IPO kao način prikupljanja financijskih sredstava. Kao mjesto provedbe IPO-a poduzeća se sve više odlučuju za velike strane burze poput NYSE, što je bio i slučaj sa Alibabom koja je bila predmet ovog istraživanja.

Ključne riječi: IPO, financiranje, burza

SUMMARY

Initial public offering is the first time that the stock of a company is offered to the investment public. Raising capital by issuing shares arises from the need to invest in business development and growth. The process of issuing shares usually takes place indirectly, through an intermediary – investment bank. There are many advantages for the company to decide on the IPO as a way to raise capital. Companies are opting for large foreign stock exchanges such as the NYSE for their IPO, as was the case with Alibaba, which has been the subject of this study.

Key words: IPO, financing, stock exchange