

The Secret to a Successful IPO

There are many measures of success for initial public offerings (IPOs). First and foremost is completing the deal and raising the intended proceeds. From the perspective of remaining and new shareholders, however, the subsequent short-term trading performance is more often seen as the measure of a good IPO as opposed to a bad IPO.

For the board and management of the newly-listed entity, their measure of success and their reputation will depend on how well the newly-listed entity performs in the medium term and delivers on the investment proposition on which new shareholders based their investment decision.

Different stages

It is important for ongoing board and management to recognise that there are two very different stages in the journey to becoming a successful listed entity.

The first is all about the transaction which delivers the listing.

Many management teams mistakenly see this as the ultimate objective and, following months of frenetic activity, expect their lives to return to the way they were pre-IPO when they can once again concentrate on running the business. Regrettably, that is not the case. It is quickly discovered, as they move into the relationship stage, that life will never be the same because new obligations and responsibilities require a significant cultural change.

The second involves building relationships with new owners, which requires time.

So, what should Board and management of a new IPO be doing to ensure that the transition to a listed entity is as seamless as possible and places them in the best possible position to build a successful relationship with their new owners?

Firstly, thought should be given at an early stage to governance issues such as board composition – diversity, independence and skills matrix – and remuneration structures. This helps to ensure that the entity doesn't run into issues with regulators, shareholders, and governance advisers once listed.

Much of this work is often done by advisers and bankers to the IPO who, understandably, are generally less available post-IPO. So, having a dedicated internal resource involved in the IPO process provides continuity and, possibly, a candidate to run the Investor Relations (IR) program post-listing.

Essential Support

Once the IPO is complete, the onus is on management to recognise that the act of becoming a listed entity will make a substantial difference to how the organisation is run. As well as having a significant number of new shareholders, who will not understand the business in the same depth and detail as management, the organisation's reporting and disclosure regime will be very different. Senior management need to understand new requirements covering issues such as continuous disclosure and dealing in the entity's equities. Failure to adhere to these new rules can create serious reputational damage to the organisation, the board and the management team.

The organisation also needs to understand quickly what its obligations are in terms of interacting with its new shareholders and how it plans to develop and execute an effective IR program. Like any corporate function, the IR program needs to be appropriately resourced, well planned and executed and monitored on an ongoing basis.

Both the CEO and CFO need to show leadership and be committed to its success, particularly for smaller organisations where the appointment of a dedicated IR function may not be cost-effective.

Often the IPO company outsources the post-IPO work to specialists who then work with the company on an ongoing basis. BlueMount can recommend a number of these specialists if required.

From the board and management's perspective, the success of an IPO will not be measured by

the issue price or the premium achieved on listing. Rather, they will be judged on their ability to take the new entity and deliver long-term value for shareholders. There are many factors that will impact performance, some of which will be outside of management's control.

However, engagement during the IPO process with a view to recognising the interests of new shareholders and working in advance of the IPO to develop an effective plan to manage these new relationships post-listing will go a long way to delivering an excellent outcome for all stakeholders.

Introduction

A foreign company completing a listing on the ASX usually has a very large part of its shares on issue held by management and pre-IPO investors and these are usually subject to escrow and can't be traded.

This means that there are very few "free trading" shares in the market and the company has little "share liquidity".

All companies completing their first listing have been private companies and usually have not had an independent board of directors and limited internal controls and corporate governance, or are not at the standard required for a listed company.

Private companies have not had to bother about what the investing public thinks about them, nor did they have to concern themselves too much with corporate regulators or the stock exchange.

The owners of foreign companies often do not understand the Australian culture or the capital markets.

All of the above are real challenges for newly listed companies and need to be addressed so that the company will flourish post IPO.

Share Liquidity

The company should aim at increasing its "share liquidity".

An illiquid stock will not be attractive to investors, as they fear that they will not be able to quickly sell their shares and the market views with some suspicion the value of a company with low liquidity.

Ultimately the major owners of the company may wish to sell their shares and this will be difficult in a stock with low liquidity.

Additionally, where there are few shares able to be traded in the market the sale or purchase of a small number of shares can detrimentally affect the price.

The usual and best way to increase liquidity is to issue more shares to new investors via a secondary issue after the IPO so that there are many investors holding and trading the shares. Before such a decision is made however, there are a number of matters for individual companies to consider.

Having an informed public which is commented on below is vital as is having a "house" stockbroker / market-maker whose duty is to ensure as far as possible orderly trading in the company's shares.

Independent Board of Directors

The corporate and ASX regulations governing listed companies require that there be a reasonable number of independent directors on the Board.

An owner of a previously private company can face a learning curve having to share his control with other directors on a listed company.

Learning how to deal with independent directors is a matter of getting to know them over a period of time, establishing proper communication between directors and having them committed to the company's values and aspirations.

Internal controls

A private company owned usually by one or two persons might not have internal controls over the safeguarding of its cash and its various assets to the standard required of directors of a listed

company, where the very highest standards are required.

A company can obtain assistance to achieve and continue such controls.

Corporate Governance

The corporate regulator and the ASX require very high standards of corporate governance by listed companies.

Most companies strive to have a high level of corporate governance.

These days it is not enough for a company to merely be profitable, it also needs to demonstrate good corporate citizenship through environmental awareness, ethical behavior and sound corporate governance practices.

Corporate governance essentially involves balancing the interests of the many stakeholders in a company-these include its shareholders, management, customers, suppliers, financiers, government and the community. Since corporate governance also provides the framework for attaining a company's objectives, it encompasses practically every sphere of management, from action plans and internal controls to performance, measurement and corporate disclosure.

Breach of these standards could lead to suspension of the company from the ASX, a large downturn in the value of the company's shares, legal action taken against the directors and even class actions taken against the company.

It is vital that the company's reputation be spotless

Ensuring a high standard of corporate governance rests with the directors, however they should be supported by assistance from specialists knowledgeable in this field.

The investing public

The public markets must be kept aware of the company's activities and how it is progressing and prospering.

If the company does not inform them then how are they to know? An uninformed public will have little interest in the company's shares.

Informing the public should be a priority of a listed company and a corporate public relations program and investor relations programs managed by professionals often achieves this.

The Australian culture and the capital markets

This is one of the major problems for a "foreign" company listing in Australia or for that matter in any Western country, however it can be overcome in most cases by having bi-lingual directors and translators involved together with some professional assistance.

Summary



It is vital that the company commits time and some costs to post-IPO matters which usually include:

- obtaining the services of a "house" stockbroker / market-maker
- Issuing more shares to new investors at an appropriate time to enhance share liquidity
- managing and enhancing the relationship between all directors
- ensuring that as far as possible the share price is not affected by the sale of shares below market expectations
- continual road shows to investors
- continual public relations and media coverage
- working with the company and understanding its future objectives and assisting the company to achieve these
- having observers at Directors meetings and strategy meetings who are available for advice on corporate matters as needed
- ensuring that the company has strict internal control and corporate governance procedures
- ensuring that culture issues are taken into account and overcome

Appendix

Examples of Good and Bad Post-IPO Performance

The value of the company's shares is one of the most important factors to shareholders. An increasing share price can allow the company to raise more funding in the future and use its shares in transactions such as an acquisition of another business. If the share price increases it means that the existing shareholders suffer less dilution. If the share price decreases the opposite of the above usually applies.

Healthcare Company	Finance Company
	
<p>This company is alert to the post-IPO matters it needs to attend to, has appointed a 'house broker', agreed to pay dividends, is supporting its share liquidity, has a close working relationship with its Directors. Since IPO, its share price has increased.</p>	<p>This company has paid no attention to many of the post-IPO matters discussed in this document. Instead, it has chosen to manage post-IPO matters itself directly from overseas. This has not been done effectively and has led to a decrease in the share price since IPO.</p>

הסוד להנפקה מוצלחת

קיימים מדדים רבים המגדירים את הצלחתה של הנפקת חברה (IPO). הראשון והחשוב מבניהם הוא השלמת העסקה וגיוס התמורה הרצויה. יחד עם זאת, מנקודת המבט של בעלי המניות הוותיקים והחדשים, ביצועי המסחר בטווח הקצר הם הממד האמיתי להנפקה טובה לעומת הנפקה גרועה. עבור הדירקטוריון והנהלה של הישות שנרשמה למסחר, מידת ההצלחה והמוניטין שלהם ייקבעו על פי ביצועיה בטווח הבינוני והמידה שבה היא מממשת את הצהרת הכוונות בתשקיף, שעליה התבססו בעלי המניות החדשים בהחלטתם להשקיע.

שלבים שונים

חשוב שהדירקטוריון והנהלה יבינו כי קיימים שני שלבים שונים מאוד בדרך להפיכה לישות מונפקת באופן מוצלח.

השלב הראשון הוא העסקה המאפשרת את הרישום.

רבים הם צוותי הנהלה אשר שוגים במחשבה כי זהו היעד הסופי וכך, לאחר חודשים של מאמצים קדחתניים, הם מצפים שחיהם ישובו למסלול בו התנהלו לפני הנפקה ושהם יוכלו לחזור ולהתרכז שוב בניהול העסק. למרבה הצער, זה לא המקרה. הם מגלים במהרה, עם המעבר לשלב הבא, שהחיים לעולם לא יחזרו לקדמותם מכיוון שהתחייבויות ותחומי אחריות חדשים דורשים שינוי תרבות אירגונית משמעותי.

השלב השני כרוך בבניית מערכות יחסים עם בעלי המניות החדשים, תהליך אשר דורש זמן.

אם כן, מה נדרש ממועצת המנהלים והנהלה של חברה שהונפקה לראשונה כדי להבטיח שהמעבר לגוף רשום יהיה חלק ככל האפשר ושהוא ימצב אותם במקום הטוב ביותר לבניית מערכת יחסים מוצלחת עם בעליהם החדשים?

ראשית, יש להקדיש מחשבה בשלב מוקדם לנושאי משילות כמו הרכב דירקטוריון - גיוון, עצמאות ומטריצת מיומנויות - ומבני תגמול. כך מבטיחים שהישות לא תיתקל בבעיות מול רגולטורים, בעלי מניות ויועצי ממשל ברגע שהחברה נרשמת למסחר.

חלק ניכר מעבודה הזו נעשה לרוב על ידי יועצים ובנקאים המלווים את ההנפקה שהם בדרך כלל פחות זמינים לאחר ההנפקה. משכך, מומלץ להקים משאב פנימי ייעודי המעורב בתהליך ההנפקה על מנת להבטיח המשכיות ואולי אפילו מועמד לניהול מחלקת יחסי משקיעים לאחר ההנפקה.

תמיכה חיונית

לאחר השלמת ההנפקה, על הנהלה להכיר בכך שההפיכה לישות רשומה תשפיע באופן משמעותי על אופן ניהול הארגון. בנוסף למספר משמעותי של בעלי מניות חדשים, שלא יבינו את העסק באותו העומק והפירוט כמו הנהלה, משטר הדיווח והגילוי של הארגון יהיה שונה מאוד. על הנהלה הבכירה להבין דרישות חדשות הנוגעות לסוגיות כמו גילוי מתמשך ומסחר בניירות הערך של הישות. אי עמידה בכללים חדשים אלה עלולה לגרום נזק משמעותי למוניטין של הארגון, לדירקטוריון ולצוות הנהלה.

הארגון נדרש גם להבין במהירות מהן התחייבויותיו בכל הקשור לאינטראקציה עם בעלי המניות החדשים וכיצד הוא מתכנן לפתח וליישם מערכת קשרי משקיעים יעילה. כמו בכל פעילות מטה, מערכת קשרי המשקיעים מחייבת משאבים הולמים, תכנון ויישום נאות וכן בקרה שוטפת.

המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים נדרשים להפגין מנהיגות ולהיות מחויבים להצלחת הארגון, במיוחד כאשר מדובר בארגונים קטנים יותר שבהם לא תמיד משתלם למנות אחראי קשרי משקיעים.

לעתים קרובות, החברה המונפקת מבצעת מיקור חוץ של העבודה הנדרשת לאחר ההנפקה לספקים אשר עובדים עם החברה באופן שוטף. BlueMount יכולה להמליץ על מספר מומחים במידת הצורך.

מבחינת הדירקטוריון והנהלה, ההצלחה של הנפקה לא תימדד לפי מחיר ההנפקה או הפרמיה שהושגה ברישום. תחת זאת, הם יבחנו ביכולתם לקחת את הישות החדשה ולספק ערך ארוך טווח לבעלי המניות. קיימים גורמים רבים שיספיעו על הביצועים, חלקם יהיו מחוץ לשליטת הנהלה.

עם זאת, התקשרות עם גורמים כאלה כבר בעת תהליך ההנפקה במטרה להכיר באינטרסים של בעלי מניות חדשים ועבודה לקראת ההנפקה לפיתוח תוכנית אפקטיבית לניהול קשרי המשקיעים לאחר הרישום תתרום רבות להשגת תוצאה מצוינת לכל בעלי העניין.

מבוא

בחברה זרה שמסיימת רישום ב-ASX, חלק גדול מאוד ממניותיה המונפקות מוחזק בידי הנהלה ומשקיעי טרום ההנפקה, ואלו בדרך כלל מוחזקים בנאמנות ואינם פתוחים למסחר.

המשמעות היא שקיימות מעט מאוד מניות חופשיות למסחר בשוק ולחברה כמעט ולא קיימות מניות נזילות.

כל החברות שסיימו את ההנפקה הראשונית שלהם היו חברות פרטיות ללא דירקטוריון עצמאי ועם בקורות פנימיות וממשל תאגידי מוגבלים, או שלא היו בסטנדרט הנדרש לחברה רשומה.

חברות פרטיות לא נדרשות לבחון מה דעתו של ציבור המשקיעים עליהן והן גם לא צריכות לדאוג לעצמן יותר מדי מול רגולטורים או מול הבורסה.

בעלי חברות זרות לרוב אינם מבינים את התרבות או את שוק ההון האוסטרליים.

כל האמור לעיל מהווים אתגרים אמיתיים עבור חברות נסחרות חדשות ויש לטפל בהם כדי שהחברה תפרח לאחר ההנפקה.

נזילות מניות

על החברה לשאוף להגדיל את "נזילות" המניות שלה.

מניה שאינה נזילה לא תהיה אטרקטיבית עבור המשקיעים, מכיוון שהם חוששים שלא יוכלו למכור את מניותיהם והשוק מתייחס בחשדנות לערך של חברה בעלת נזילות נמוכה.

בסופו של דבר, ייתכן שבעלי החברה ירצו למכור את מניותיהם ודבר זה יהיה קשה במניה עם נזילות נמוכה.

בנוסף, כאשר קיימות מעט מניות הניתנות למסחר בשוק, המכירה או הרכישה של מספר קטן של מניות עלולה להשפיע לרעה על המחיר.

הדרך המקובלת והטובה ביותר להגדלת הנזילות היא להנפיק יותר מניות למשקיעים חדשים באמצעות הנפקה משנית לאחר ההנפקה הראשונית, כך שקיימים הרבה משקיעים אשר מחזיקים וסוחרים במניות. אולם, לפני קבלת החלטה כזו, קיימים מספר נושאים המחייבים מחשבה.

חשוב לפנות לציבור מודע וכן להעסיק ברוקר "בית"/עושה שוק שתפקידו לוודא מסחר תקין במניות החברה, ככל האפשר.

דירקטוריון עצמאי

כללי המסחר החלים על חברות רשומות מחייבים קיום מספר סביר של דירקטורים עצמאיים בדירקטוריון.

הבעלים של חברה פרטית בעבר יידרש ללמוד לחלוק את השליטה עם דירקטורים אחרים בחברה רשומה למסחר. כדי להתמודד עם דירקטורים עצמאיים, יש להכיר אותם על פני תקופה, לבסס תקשורת נאותה בין הדירקטורים ולוודא שהם מחויבים לערכים ולשאיפות של החברה.

בקורות פנימיות

ייתכן שבחברה פרטית, המוחזקת בדרך כלל על ידי אדם אחד או שניים, לא קיימת בקרה פנימית לשמירה על הכסף והנכסים בהתאם לסטנדרט הנדרש מדירקטורים בחברה רשומה, שם נדרשים הסטנדרטים הגבוהים ביותר.

חברה יכולה לקבל סיוע לכתיבת נהלים וקיום בקורות מסוג זה.

ממשל תאגידי

כללי המסחר דורשים מחברות רשומות סטנדרטים גבוהים מאוד של ממשל תאגידי.

מרבית החברות שואפות לרמת ממשל תאגידי גבוהה.

בימינו, לא די שחברה תהיה רווחית, עליה גם להפגין אחריות תאגידי באמצעות מודעות סביבתית, התנהגות אתית ונהלי ממשל תאגידי מבוססים.

ממשל תאגידי כרוך בעצם באיזון האינטרסים של בעלי העניין הרבים בחברה - בעלי מניות, הנהלה, לקוחות, ספקים, גופי מימון, ממשלה וקהילה. מכיוון שממשל תאגידי מספק גם את המסגרת להשגת יעדי החברה, הוא מקיף כמעט כל תחום ניהולי, החל מתוכניות פעולה ובקורות פנימיות וכלה בביצועים, מדידות וגילוי תאגידי.

הפרת תקנים אלה עלולה להביא להשעיית החברה מהמסחר, לירידה משמעותית בערך מניות החברה, לנקיטת צעדים משפטיים נגד הדירקטורים ואף לתביעות ייצוגיות נגד החברה.

מוניטין החברה חייב להיות ללא רבב

הדירקטורים אחראים להבטיח רמה גבוהה של ממשל תאגידי, אולם יש לתמוך בהם באמצעות סיוע של מומחים הבקאים בתחום זה.

ציבור המשקיעים

יש לוודא שהשוק מודע לפעילות החברה ולאופן ההתקדמות והשגשוג שלה.

אם החברה אינה מעדכנת אותו, איך ידע? ציבור שאינו מעודכן לא יביע עניין במניות החברה.

יידוע הציבור צריך להיות בראש סדר העדיפויות של חברה רשומה. תכנית יחסי ציבור ארגונית ותוכניות קשרי

התרבות האוסטרלית ושוק ההון

זו אחת הבעיות העיקריות של רישום חברה "זרה" באוסטרליה או, לצורך העניין, בכל מדינה מערבית. עם זאת, ניתן להתגבר עליה ברוב המקרים כאשר מערבים דירקטורים דו לשוניים ומתרגמים במתן הסיוע המקצועי.



לסיכום

חברה חייבת ליחד זמן וכסף לעניינים שלאחר ההנפקה, אשר כוללים:

- התקשרות עם ברוקר "בית"/עושה שוק
- הנפקת מניות נוספות למשקיעים חדשים במועד מתאים להגדלת נזילות המניות
- ניהול וחיזוק הקשר בין כל הדירקטורים
- להבטיח ככל האפשר שמחיר המניה לא יושפע ממכירת מניות מתחת למחיר השוק
- ביצוע "רואוד-שואוז" שוטפים למשקיעים
- יחסי ציבור וסיקור תקשורת שוטפים
- עבודה עם החברה, הבנת יעדיה ומתן סיוע להשגתם
- קיום ישיבות דירקטוריון וישיבות אסטרטגיה עם גורמים שיכולו לסייע בנושאים תאגידיים בהתאם לצורך
- וידוא נהלי בקרה פנימית וממשל תאגידי קפדניים
- הקפדה על התחשבות בסוגיות תרבותיות

דוגמאות לביצועים טובים ורעים לאחר ההנפקה

שווי מניות החברה הוא אחד הגורמים החשובים ביותר לבעלי המניות. מחיר מניה עולה יכול לאפשר לחברה לגייס מימון רב יותר בעתיד ולהשתמש במניותיה בעסקאות כרכישה של עסק אחר. אם מחיר המניה עולה, הרי שבעלי המניות הקיימים סובלים מפחות דילול אחזקותיהם. אם מחיר המניה יורד, ההפך הוא הנכון.

חברה בתחום שירותי הבריאות	חברה בתחום המימון
	
<p>חברה זו ערנית לנושאים שלאחר ההנפקה שהיא צריכה לטפל בהם, היא מינתה ברוקר "בית", הסכימה לשלם דיבידנדים, תומכת בנזילות המניות שלה, מנהלת מערכת יחסים קרובה עם הדירקטורים שלה. מאז ההנפקה, מחיר המניה שלה עלה.</p>	<p>חברה זו לא התייחסה לרבים מהנושאים שלאחר ההנפקה שנדונו במסמך זה. במקום זאת, היא בחרה לנהל את העניינים שלאחר ההנפקה בעצמה ישירות מחו"ל. הדבר לא התנהל ביעילות והביא לירידה במחיר המניה מאז ההנפקה.</p>