

IPO: ЗАГАЛЬНОСВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА УКРАЇНСЬКІ РЕАЛІЇ

IPO: GLOBAL DEVELOPMENT TRENDS AND UKRAINIAN REALITIES

Особливістю сучасного етапу розвитку української та світової економіки є поява нових інструментів. Їх застосування є умовою подальшого розвитку та використання потенційних можливостей удосконалення економічних систем. Дану статтю присвячено питанню первинного розміщення акцій компаній на фондових біржах, що, власне кажучи, і є сучасним інструментом залучення фінансових ресурсів. Узагальнено сутність поняття «Initial Public Offering». Визначено основні причини виходу на фондові біржі світу та зображено рейтинг даних бірж. Поетапно охарактеризовано механізм виходу бізнесу на глобальні фондові ринки та наведено приклади успішного досвіду компаній, які здійснили IPO. Також розглянуто переваги та недоліки статусу публічної компанії. Проаналізовано вихід українських компаній на фондові біржі світу. Розглянуто основні тенденції глобального ринку IPO у останні роки.

Ключові слова: Initial Public Offering, фондова біржа, інвестиційний капітал, акція, лістинг.

A feature of the current stage of development of the Ukrainian and world economy is the emergence of new tools. Their application is a condition for further development and use of potential opportunities for improvement of economic systems. Thanks to orientation to modern trends and timely reaction to the latest achievements, enterprises are able to meet the modern needs and challenges of the market. This article is devoted to the issue of the initial placement of shares of companies on stock exchanges, which, strictly speaking, is a relatively new tool. The relevance of this topic lies in the fact that the financial market of Ukraine in general and the capital market in particular are currently at the initial stage of development, which is characterized by a low level of trading activity, the lack of concentration of trade and the speculative nature of the transactions carried out. Domestic issuers are forced to enter international capital markets. That is why the alternative is attracting financial resources through the exit of domestic companies to foreign stock markets, which is gradually increasing in volume. The purpose of this article is to analyze the global IPO market, because the positive effect for the country can be reflected in the activation of innovation processes, an increase in economic investments, the creation of new jobs on the labor market, and the improvement of the country's reputation. Ukrainian companies and the country can get a significant positive effect if they use IPO. The essence of the concept of "Initial Public Offering" is provided. The main reasons for entering the stock exchanges of the world have been determined. The rating of the world's leading stock exchanges is shown. The mechanism of business exit to the global stock markets is characterized step by step. Examples of successful experience of companies that have carried out an IPO are given. The advantages and disadvantages of the status of a public company are also considered. The exit of Ukrainian companies to the stock exchanges of the world was analyzed. The main trends of the global IPO market in recent years are considered.

Key words: Initial Public Offering, stock exchange, investment capital, share, listing.

УДК 336.761

DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.2-4>

Юр'єва П.Б.¹

к.е.н., доцент,
доцент кафедри
міжнародних економічних відносин,
Державний податковий університет

Шевчук О.І.²

студентка,
Державний податковий університет

Yuryeva Polina

State Tax University
Shevchuk Oleksandra
State Tax University

Постановка проблеми. Сьогодні залучення додаткових фінансових ресурсів для розвитку бізнесу є особливо актуальним питанням, враховуючи пост-пандемічну нестабільність світової економіки та воєнною агресією Російської Федерації по відношенню до України. В умовах, що склались, українським компаніям необхідно використовувати усі способи залучення інвестиційних ресурсів та стрімко реагувати на зміни, аби не втратити можливість залучення нового капіталу для підтримання та розвитку бізнесу. Ефективним інструментом залучення фінансових ресурсів є публічне розміщення акцій на біржі – Initial Public Offering (далі – IPO). IPO може позитивно вплинути не лише на окрему компанію, а й призвести до покращення економіки та іміджу країни в цілому.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питанню первинної пропозиції цінних паперів на зарубіжних біржах присвячена доволі велика кількість наукових праць та практичних розробок як у світовій науковій літературі, так і у вітчизняній. Серед українських науковців, які цікавились даною

тематикою слід назвати В. Куксу, Т. Гандзія, Н. Чех, А. Полякову, Є. Грабовську та інших. Зарубіжними вченими, які аналізували дану проблематику є: В. Перістіані, Дж. Ріттер, Росс Геддес, Т. Лафран, М. Дженсен. Проте, дане питання, незважаючи на велику кількість теоретичних та практичних напрацювань, потребує подальшого розв'язання, аби мати можливість повною мірою скористатись новим джерелом поповнення фінансових ресурсів.

Формулювання цілей статті. Метою дослідження є аналіз основних тенденцій розвитку глобального ринку IPO. Основними завданнями, які слід вирішити для досягнення поставленої мети є: вивчення досвіду зарубіжних та українських компаній, які здійснили первинне публічне розміщення акцій на біржі.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Як усередині країни, так і за кордоном компанії потребують фінансування для розвитку, і одним із найпривабливіших, але й ризикованих і дорогих методів залучення інвестиційного капіталу є IPO. Даний термін широко вживаний у міжнародній та українській науковій літературі (табл. 1).

¹ ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8067-3066>

² ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3649-5896>

Сутність поняття «Initial Public Offering»

Автор	Сутність визначення «IPO»
В. Кукса [3]	– це публічна пропозиція інвесторам стати акціонерами компанії, зроблена нею вперше на міжнародній біржі.
Джей Ріттер [12]	– це процес спрямований на залучення капіталу, але не обмежується тільки продажем акцій.
Росс Геддес [8]	– це перший публічний продаж акцій компанії-емітента шляхом лістингу на фондовій біржі.
Лондонська Фондова Біржа (London Stock Exchange (LSE)) [11]	– це всі розміщення, проведені вперше на майданчиках Лондонської Фондової Біржі.
Американська комісія з цінних паперів та бірж (The United States Securities and Exchange Commission (SEC)) [14]	– це пропозиція цінних паперів компанії для широкої публіки вперше.
Он-лайн словник видання «The Financial Times» [7]	– це перший продаж акцій компанії широкому загалу, що призводить до лістингу на фондовому ринку, який у Сполученому Королівстві Великобританії називається "Флотація" (flotation).
PriceWaterhouseCoopers [13]	– процес, в рамках якого цінні папери пропонуються широкому загалу вперше.

Джерело: складено авторами

Отже, IPO (Initial public offering) – це міжнародний термін, що перекладається як “первинне публічне розміщення акцій” і являє собою первинний продаж акцій необмеженому колу інвесторів на фондовій біржі.

Аналізуючи сутність даного поняття, постає логічне запитання: навіщо виходити на IPO? Отже, основна причина – гроші. Це спосіб залучити багатомільйонні інвестиції. Друга причина – це репутація, адже, якщо акції котируються на відомій фондовій біржі, це означає, що компанія має солідні та хороші фінансові показники. Третя причина – популярність. Оголошення IPO – це все одно, що проведення рекламної кампанії. Наступна причина – прозорість, тому що публічні компанії контролюються регуляторними органами, які присвоюють компанії вищий рейтинг. В загальному, актуальність IPO пояснюється потребою залучення додаткового капіталу для фінансування компанії з метою реалізації довгострокових цілей та орієнтирів розвитку бізнесу [4].

У сучасному світі налічується понад 100 фондових бірж, але лише 10 з них є основними на ринку, де щодня переміщуються сотні мільярдів доларів. На рисунку 1 показано рейтинг світових фондових бірж.

Таким чином, провідні позиції у світовому рейтингу займають американські фондові біржі: New York Stock Exchange, NASDAQ та Toronto Stock Exchange, на них і припадає найбільша частка в даному рейтингу.

Для того, аби компанії вийти на вище зазначені фондові біржі, необхідно дотримуватись чіткої процедури, яка містить в собі наступні етапи:

1. Пошук андеррайтерів. Андеррайтер (англ. – underwriter) – це учасник торгівлі цінними папе-

рами, який переважно представляє інвестиційні банки. Він гарантує емітенту розміщення його акцій на ринку за обумовлену винагороду та бере на себе повний контроль над розподілом акцій компанії серед потенційних інвесторів.

2. Розробка проспекту емісії – форми S-1 та її подання до SEC (The United States Securities and Exchange Commission). Дана форма являє собою сукупність важливих фактів про бізнес (плани, цілі використання коштів, фінансову звітність за останні роки, можливі ризики для інвесторів).

3. Проведення roadshow. Roadshow – це період, коли керівництво проводить презентації для ключових потенційних інвесторів та публікує приблизний діапазон ціни розміщення акцій.

4. Збір заявок від інвесторів, які бажають придбати акції завчасно та Lockup-період. Іншими словами, це час, протягом якого не можна продати акції на біржі. Lockup може тривати від 93 днів для інвесторів-нерезидентів до 360 днів для юридичних осіб.

5. Визначення остаточної ціни за акцію та початок торгів компанії на біржі [1].

У історії розвитку успішних західних компаній є чимало випадків, коли IPO успішно вплинуло на розвиток бізнесу. Так, ціна акцій загально відомої компанії Facebook Inc. з моменту IPO у 2012 році й до 2021 року зросла на 622%. Ще одним прикладом є компанія Square Inc., яка розробляє рішення для приймання й обробки електронних платежів. З дня IPO акції компанії зросли на 3003%. У перший день торгів на фондовій біржі (19.11.2015 р.) акція коштувала 9 дол. США, а у 2021 році – 271 дол. США. Ще одна відома компанія Компанія Zoom Video Communications провела IPO 17 квітня 2019 року. У перший день

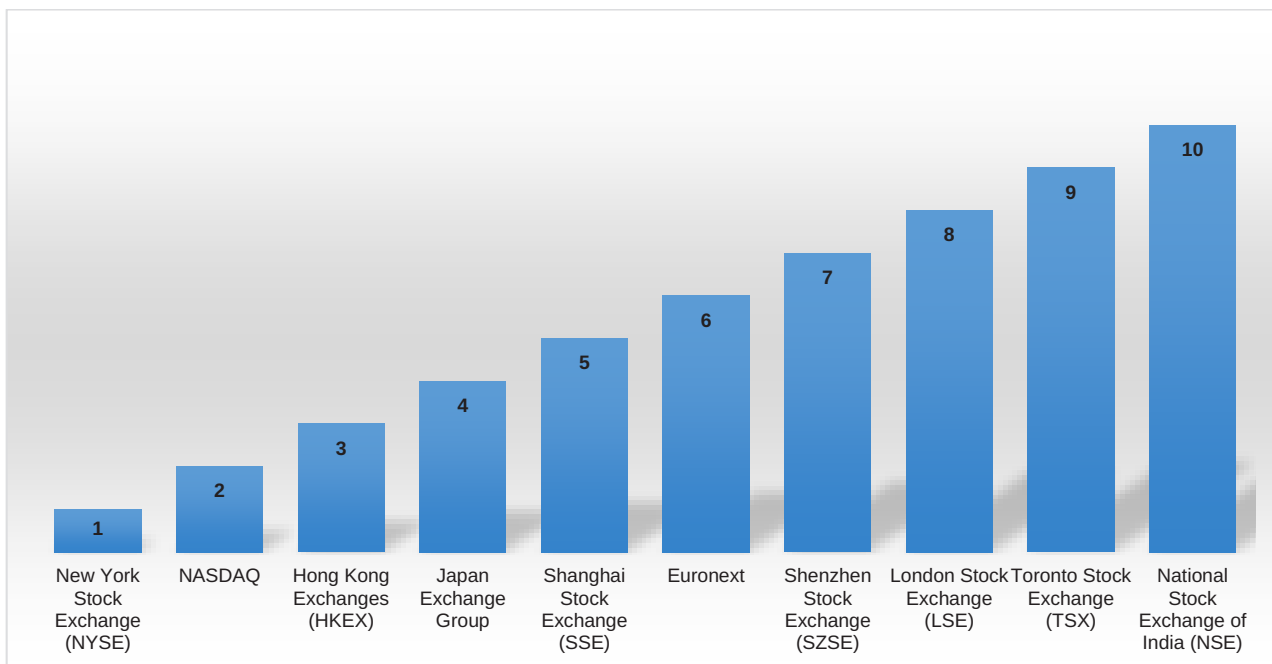


Рис. 1. Рейтинг фондових бірж за капіталізацією

Джерело: побудовано за даними [5]

торгів вартість акції становила 65 дол. США, через 93 дні (локап-період) – 96,3 дол. США, а на початку лютого 2020 року – 77,69 дол. США. Успіх компанії чекав після впровадження карантину через Covid-19, коли шалено зріс попит на програми для дистанційних переговорів. На піку (19.10.2020 р.) акція коштувала 568,34 дол. США, тобто 874,4% ціни IPO [1].

Попри високі витрати на проведення, первинне публічне розміщення акцій дає можливість залучити значно більші обсяги фінансових ресурсів, ніж інші джерела залучення капіталу. Не всі українські підприємства до кінця зрозуміли ідею цієї концепції. Наявність тих значних переваг, які отримують компанії з публічним статусом, є основною причиною зростання інтересу до IPO. Серед основних переваг статусу публічної компанії слід назвати такі, як: перспектива використовувати практично необмежені можливості міжнародного фондового ринку, а відповідно, залучати значні кошти; підвищення репутації та популярності на ринку; можливість залучати кредити та розміщувати облігації під нижчі відсотки. Основними недоліками IPO є: значні витрати; тривалість процесу в часі; певна втрата контролю над підприємством; обов'язки компаній, пов'язані з публічним статусом.

Здійснення первинного розміщення акцій українських компаній зазвичай займає від одного до кількох років. По-перше, це пов'язано з тим, що національні компанії часто не відповідають критеріям лістингу ні на світових торгових майданчиках, ні на українських. Якщо говорити про світові фондові біржі, то компанії зможуть вийти на них лише

за наявності прозорої системи ведення бізнесу та структури власності. Українські компанії не звикли проводити регулярні аудити своєї діяльності та відкривати всю інформацію про них. Багато компаній тільки почали дбати про свій імідж. Це означає, що якщо власники компанії не готові розкривати інформацію про себе та свій бізнес, говорити про IPO немає сенсу.

Проведення IPO не є поширеним інструментом залучення інвестицій серед українських компаній. Так, станом на 2022 рік лише 28 компаній (рис. 2) з базовим українським капіталом провели IPO, залучивши близько 2635 млн дол. США інвестицій [4].

З даної діаграми видно, що найбільше українських компаній розмістили свої акції на Варшавській фондовій біржі, а найменше – на фондовій біржі Торонто.

Максимальна активність вітчизняних компаній на ринку IPO спостерігалась у 2007 році, коли сім компаній здійснили первинне розміщення акцій на міжнародних фондових біржах: «Ferrexpo», «DUP&D», «Nostra Terra», «Aisi Realty Public», «Кернел», «Landkom», «KDD Group». У 2008 році кількість вітчизняних компаній, які провели IPO різко скоротились, їх було лише дві: «МХП» та «Cadogan Petroleum». Проте, варто відмітити, що обсяг залучених інвестицій цими компаніями становив 668 млн дол. США: 368 та 300 млн дол. США відповідно. У 2009 році, через несприятливі ринкові умови під час світової фінансової кризи, жодна національна компанія не була зареєстрована на фондовій біржі. Проте, вже в наступному

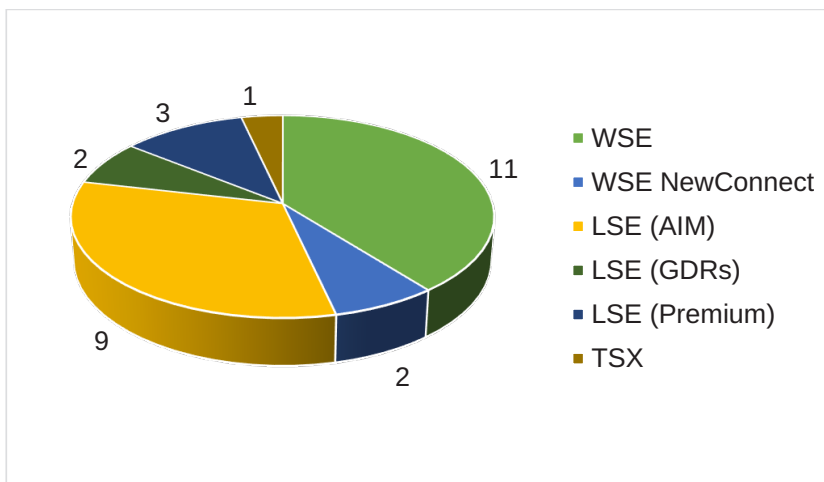


Рис. 2. Кількість IPO українських компаній за біржами

Джерело: побудовано за даними [2, с. 53]

році вивід акцій на міжнародні фінансові біржі провели п'ять українських компаній («Агроліга», «Агротон», «Мілкленд», «Sadovaya Group» та «Аграрний Холдинг Авангард»), що підтверджувало активізацію бізнес процесів в Україні. Вже в 2011 році IPO провели сім вітчизняних компаній: «Black Iron», «Індустріальна Молочна Компанія», «KSG Agro», «Continental Farmers Group», «Ovostar Union», «ВЕСТА» та «Coal Energy». Проте, обсяг залучених інвестицій був вкрай низьким, всього 289 млн дол. США. В 2012 році лише одна українська компанія провела IPO, це була «KDM Shipping». Останній відносно активний період IPO українських компаній припав на 2013 рік, коли дві вітчизняні компанії «Arricano» та «Cereal Planet» вперше вивели свої акції на міжнародні біржі, залучивши 178 млн дол. США інвестицій. Після 2013 року, IPO не провела жодна українська компанія, це пояснюється кризовим політико-економічним становищем нашої держави та відсутністю дієвих державних програм стимулювання бізнесу. Так, варто зазначити, що стартап з українським корінням «GitLab» (авторами якого є два українські програмісти, а власником американська компанія «GitLab Inc»), провівши IPO на американській фондовій біржі «NASDAQ» 13 жовтня 2021 року, до кінця року зумів залучити 801 млн дол. США інвестицій [4].

2021 рік був доволі вдалим для глобального ринку IPO. В цілому, в 2021 році було завершено 2388 угод з прибутком в розмірі 453,3 млрд дол. США [15]. Таким чином, 2021 рік став найактивнішим роком для IPO за останні 20 років.

Щодо 2022 року, то очікувалось, що він перевершить 2021 рік та встановить нові рекорди, проте волатильність ринку, спричинена вторгненням Росії в Україну та стрімким зростанням глобальних процентних ставок, змусила інвесторів відмовитися від підтримки первинних публічних

пропозицій, що призвело до різкого зниження котувань на фондових ринках.

У 1 кварталі 2022 року на світовому ринку IPO було укладено 321 угоду, в результаті яких прибуток склав 56,1 млрд дол. США, що на 37% і 51% менше, ніж у попередньому році, відповідно (рис. 3) [9].

Згідно з даними Refinitiv, 2022 рік є найгіршим роком для лістингу в США з 2009 року, оскільки IPO залучили приблизно 5 мільярдів доларів США за перші сім місяців цього року, що на 96% менше, ніж за аналогічний період 2021 року [6].

Як бачимо, прибуток від IPO у 1 кварталі 2022 року скоротився на 26,4% в порівнянні з аналогічним періодом 2021 року.

За даними EY, аналізуючи третій квартал 2022 року, можна дійти висновку, що глобальні обсяги IPO впали на 44%, а доходи – на 57% за дев'ять місяців у порівнянні з аналогічним періодом минулого року. Фондовий ринок США збирається зафіксувати найнижчі доходи з 2003 року. З початку 2022 року було проведено 992 IPO, які залучили 146 мільярдів доларів США, що на 44% і 57% менше у порівнянні з минулим роком відповідно. Це відповідає тенденції року, коли компанії та інвестори, які вийшли на IPO, зіткнулися з дедалі більшими макроекономічними проблемами, ринковою невизначеністю, зростанням волатильності та падінням світових цін на акції [10].

З початку року технологічний сектор продовжував лідувати за кількістю IPO, хоча середній розмір угоди знизився з 261 млн дол. США до 123 млн дол. США в порівнянні з минулим роком. У той час як енергетичний сектор обігнав за доходами з найбільшим зростанням на 176%, головним чином завдяки трьом із п'яти найбільших угод у світі з початку 2022 року, у секторі споживчих товарів спостерігалось найбільше падіння (69%).

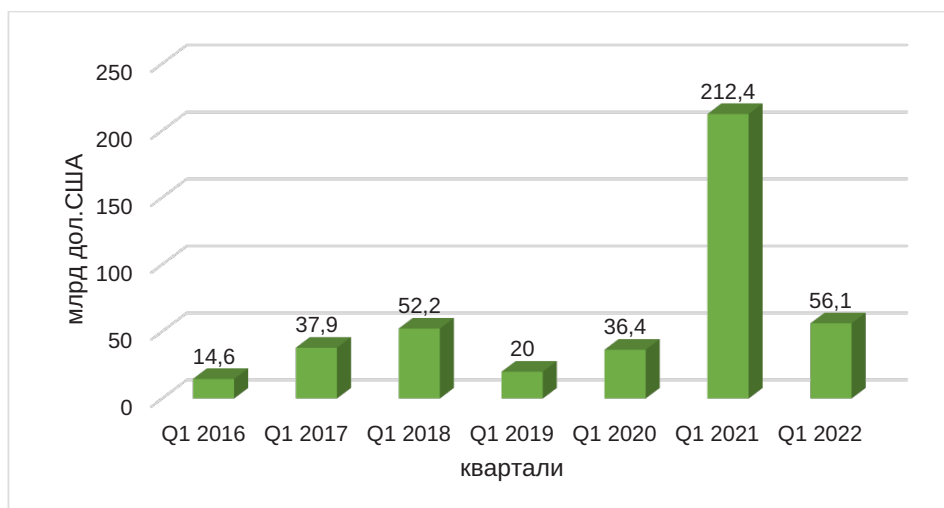


Рис. 3. Обсяг IPO в 1 кварталі 2016–2022 років

Джерело: побудовано за даними [9]

Американські фондові біржі спостерігали найрізкіший спад, зафіксувавши лише 116 угод, які зібрали 7,5 мільярдів доларів США з початку року, що означає зменшення доходів на 94% та 72% зменшення обсягів у порівнянні з минулим роком. На відміну від рекордного 2021 року, активність IPO в Америці з початку року впала до найнижчого рівня за 20 років.

У порівнянні з аналогічним періодом минулого року активність IPO у регіоні EMEA впала на 50% і 52% відповідно за кількістю та доходами. Європа скоротила виручку на 76%, але Близький Схід продовжував залишатися рідкісною яскравою плямою зі збільшенням надходжень на 209%, незважаючи на зменшення кількості угод на 51%. Оскільки на регіон менше вплинули інфляція та геополітичні проблеми, біржі Азіатсько-Тихоокеанського регіону показали відносно кращі результати, на яких відбулися п'ять із 10 найбільших глобальних IPO з початку року. Проте він все одно зареєстрував падіння порівняно з минулим роком на 25% за кількістю угод і 22% за розміром угод [10].

Висновки. В сучасних умовах глобальний ринок IPO зазнає значних втрат. Незважаючи на те, що ринок IPO пережив бум у 2021 році, інвестори повинні бути обережними щодо майбутніх проблем і натомість повинні дивитися на вже зареєстровані компанії, які мають хороші фундаментальні показники.

IPO не користується популярністю серед українських компаній. На це є ряд причин: нестабільність політико-економічного середовища; відсутність ефективних державних програм сприянню бізнесу; високий податковий тиск на бізнес і т.д. Процес IPO є складним, його ефективність залежить як від фінансово-господарських показників діяльності компанії, так і від умов макросередовища її

діяльності, а отже, від інвестиційної привабливості як фірми так і економіки в якій ця фірма функціонує. Українські компанії та країна можуть отримати значний позитивний ефект, якщо використовуватимуть IPO. Позитивний ефект для країни може відобразитися в активізації інноваційних процесів, збільшенні економічних інвестицій, створенні нових робочих місць на ринку праці та покращенні репутації країни.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гандзій Т. Що таке IPO, як і навіщо його проводять. *LIGA.net: веб-сайт*. URL: <https://blog.liga.net/user/thandzii/article/220> (дата звернення: 16.10.2022).
2. Грабовська Є. В. Досвід виходу українських компаній на ринок IPO. *Магістеріум. Економічні студії*. 2014. № 56. С. 51–55.
3. Кукса В. Це солодке слово IPO. Українські підприємства відкривають для себе прогресивний спосіб інтеграції у світову економіку. *Дзеркало тижня*. 2010. № 35 (664).
4. Полякова А. Огляд ринку первинного публічного розміщення акцій та перспективи виходу українських компаній на IPO. *InVenture: веб-сайт*. URL: <https://inventure.com.ua/analytics/articles/oglyad-rinku-pervinnogo-publichnogo-rozmishennya-akcij-ta-perspektivi-vihodu-ukrayinskih-kompanij-na-ipo> (дата звернення: 16.10.2022).
5. Рейтинг бірж за капіталізацією. *Freedom Finance: веб-сайт*. URL: <https://ffin.ua/blog/articles/investopediia/post/reitynh-birzh-za-kapitalizatsiieiu> (дата звернення: 15.10.2022).
6. Factbox: U.S. IPO activity plunges as Ukraine war triggers volatility. *Reuters*. URL: <https://www.reuters.com/business/us-ipo-activity-plunges-ukraine-war-triggers-volatility-2022-08-10/> (date of access: 18.10.2022).
7. Financial Times. *Financial Times*. URL: <https://www.ft.com/> (date of access: 14.10.2022).
8. Geddes R. IPOs and Equity Offerings. Elsevier Science & Technology Books, 2003. 272 p.

9. Global IPO Watch. Q1 2022 Overview. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/ipo-centre/global-ipo-watch.html> (дата звернення: 17.10.2022).

10. Go P. How do you prepare for when the time is right? *EY Deutschland. Home Building a better working world*. URL: https://www.ey.com/en_gl/ipo/trends (date of access: 19.10.2022).

11. London Stock Exchange. *London Stock Exchange*. URL: <https://www.londonstockexchange.com/> (date of access: 20.10.2022).

12. Ritter J. R. The Long-Run Performance of initial Public Offerings. *The Journal of Finance*. 1991. Vol. 46, no. 1, pp. 3–27.

13. Roadmap for an IPO. A guide to going public. PwC publication. 2013 URL: <https://www.pwc.com/us/en/transactionservices/> (date of access: 16.10.2022).

14. SEC.SEC.gov. URL: <https://www.sec.gov/> (date of access: 14.10.2022).

15. 2021 EY Global IPO Trends report. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/eycom/en_gl/topics/ipo/ey-2021-global-ipo-trends-report-v2.pdf (date of access: 20.10.2022).

REFERENCES:

1. Handzii T. Shcho take IPO, yak i navishcho yoho provodiat [What is an IPO, how and why is it conducted]. *LIGA.net: website*. Available at: <https://blog.liga.net/user/thandzii/article/39220> (accessed 10.16.2022) [in Ukrainian].

2. Hrabovska Ye. (2014) Dosvid vykhodu ukrain-skykh kompanii na rynek IPO [The experience of Ukrainian companies entering the IPO market]. *Mahisterium. Ekonomichni studii*, no. 56, pp. 51–55 [in Ukrainian].

3. Kuksa V. (2010) Tse solodke slovo IPO. Ukrain-ski pidpriemstva vidkryvaiut dlia sebe prohresyvnyi sposib intehratsii u svitovu ekonomiku [This is a sweet word of IPO. Ukrainian enterprises are discovering a progressive way of integration into the world economy]. *Dzerkalo tyzhnia*, no. 35 (664) [in Ukrainian].

4. Poliakova A. Ohliad rynku pervynnoho publi-chnoho rozmishchennia aksii ta perspektyvy vykhodu ukrain-skykh kompanii na IPO [An overview of the initial

public offering of shares and the prospects of Ukrainian companies entering the IPO]. *InVenture: website*. Available at: <https://inventure.com.ua/analytics/articles/oglyad-rinku-pervinnogo-publichnogo-rozmishchennya-akcij-ta-perspektivi-vihodu-ukrayinskih-kompanij-na-ipo> (accessed 10.16.2022) [in Ukrainian].

5. Reitynh birzh za kapitalizatsiieu [Rating of exchanges by capitalization]. *Freedom Finance: website*. Available at: <https://ffin.ua/blog/articles/investope-dia/post/reitynh-birzh-za-kapitalizatsiieu> (accessed 15.10.2022) [in Ukrainian].

6. Factbox: U.S. IPO activity plunges as Ukraine war triggers volatility. *Reuters*. Available at: <https://www.reuters.com/business/us-ipo-activity-plunges-ukraine-war-triggers-volatility-2022-08-10/> (date of access: 18.10.2022).

7. Financial Times. *Financial Times*. Available at: <https://www.ft.com/> (accessed 19.10.2022).

8. Geddes R. (2003) IPOs and Equity Offerings. Elsevier Science & Technology Books, 272 p.

9. Global IPO Watch. Q1 2022 Overview. Available at: <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/ipo-centre/global-ipo-watch.html> (accessed 17.10.2022).

10. Go P. How do you prepare for when the time is right? *EY Deutschland. Home Building a better working world*. Available at: https://www.ey.com/en_gl/ipo/trends (accessed 19.10.2022).

11. London Stock Exchange. *London Stock Exchange*. Available at: https://www.londonstockexchange.com (accessed 20.10.2022).

12. Ritter J. R. (1991) The Long-Run Performance of initial Public Offerings. *The Journal of Finance*, vol. 46, no. 1, pp. 3–27.

13. Roadmap for an IPO. A guide to going public. PwC publication. 2013. Available at: <https://www.pwc.com/us/en/transactionservices/> (accessed 16.10.2022).

14. SEC.SEC.gov. Available at: https://www.sec.gov (accessed 14.10.2022).

15. 2021 EY Global IPO Trends report. Available at: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/eycom/en_gl/topics/ipo/ey-2021-global-ipo-trends-report-v2.pdf (accessed 20.10.2022).