Institutional Environment and IPO Strategy: A Study of ChiNext in China

Jing Zhang, Wei Zhang,Andreas Schwab,and Sipei Zhang

**ABSTRACT:** Partindo de uma visão baseada em instituições, investigamos como os empresários respondem a ambientes regulatórios imaturos para serem listados em mercados de ações em países com uma economia emergente. Ao contrário dos mercados de ações nos países desenvolvidos, obter aprovação do governo para ser listado em mercados emergentes é um processo crítico e imprevisível para empreendedores. Assim, empreendedores que estão se preparando para uma oferta pública (IPO) podem oferecer ações substancialmente subprecificadas para investidores de capital de risco (VC). Isso levará a maiores retornos de investimento em negócios pré-IPO do que aqueles em estágios anteriores, o que distorce a relação risco-retorno encontrada nos mercados desenvolvidos. Em particular, os investidores do VC afiliados a organizações poderosas que podem prometer aos empresários um acesso preferencial aos reguladores do mercado de ações obterão retornos de investimentos pré-IPO ainda maiores. As relacionadas rendas institucionais adicionais obtidas pelos investidores da VC, no entanto, deverão diminuir ao longo do tempo, a medida em que os mercados de ações amadurecem. Hipóteses relacionadas com o timing do investimento, as afiliações das firmas de VC com agências governamentais, negociantes de títulos e universidades são testadas usando dados da ChiNext na China (2009-2013). Este estudo destaca que os fatores institucionais afetam o comportamento dos participantes nos mercados emergentes mais do que nos mercados desenvolvidos. Ele também amplia as teorias atuais derivadas quase que exclusivamente de mercados desenvolvidos.

**Palavras-chave***:* ChiNext, mercados acionários emergentes, empreendimentos de risco de alto crescimento, oferta pública inicial, fatores institucionais, capital de risco