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

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

Институциональная среда и стратегия IPO: Исследование ChiNext в Китае

**АННОТАЦИЯ:** В соответствии с институциональной теорией, мы исследуем, как предприниматели ведут себя в условиях недостачно развитой нормативно-правовой среды, чтобы выйти на фондовые рынки в странах с развивающейся экономикой. В отличие от фондовых рынков в развитых странах, получить одобрение правительства на листинг в развивающихся странах является критически важным и непредсказуемым для предпринимателей. Следовательно, предприниматели, которые готовятся к публичному размещению, могут предоставить акции с существенным дисконтом венчурным инвесторам. Это приведет к увеличению доходности инвестиций в сделках до IPO, по сравнению с предыдущими этапами, что нарушает баланс между риском и доходностью, который наблюдается на развитых рынках. В частности, венчурные инвесторы, связанные с мощными организациями, которые могут обеспечить предпринимателям преференциальный доступ на фондовый рынок, получат еще более высокие доходы от инвестиций до IPO. Вместе с тем, дополнительные институциональные доходы, которые получают венчурные инвесторы, со временем уменьшатся, поскольку фондовые рынки развиваются. Гипотезы относительно сроков инвестиций, связей венчурных фирм с государственными учреждениями, профессиональными участниками рынка ценных бумаг и университетами тестируются с использованием данных ChiNext в Китае (2009-2013). В этом исследовании подчеркивается, что институциональные факторы влияют на поведение участников рынка в развивающихся странах больше, чем в развитых странах. Данная работа также расширяет современные теории, которые возникли почти исключительно на материале из развитых стран.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** ChiNext, развивающиеся фондовые рынки, венчурные предприятия с высокой доходностью, первичное публичное размещение, институциональные факторы, венчурный капитал