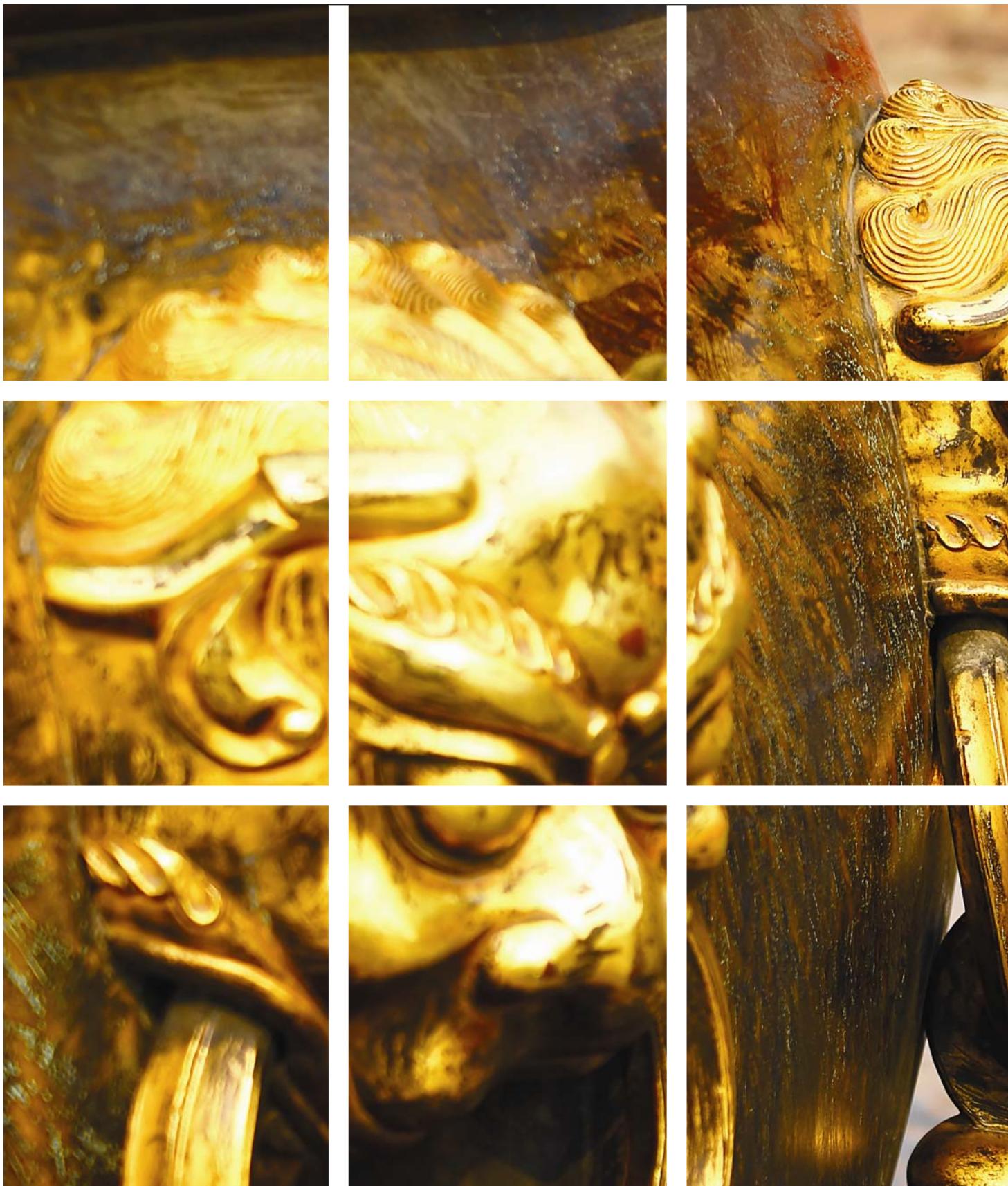


中国公司加拿大上市指南



2010年11月



中国公司加拿大上市指南

目录:

为什么考虑在加拿大且在多伦多证券交易所主板或创业板上市?	1	公司治理	5
常见问题(FAQS).....	1	费用	6
首次公开发行概要.....	2	其他上市途径.....	6
公司架构	3	其他考量	6
财务报表	4	附录 A	1
技术报告	5		

高林律师事务所概况

高林律师事务所（以下简称“高林”）是加拿大最大的综合性律师事务所之一。

高林拥有750余名专业人员，在加拿大蒙特利尔、渥太华、多伦多、汉密尔顿、滑铁卢地区、卡尔加里和温哥华，以及俄罗斯莫斯科和英国伦敦设有分所。

高林在并购、矿业、税务、公司融资及中国业务方面的专长受到广泛的认可。

超过 20 名高林的法律专业人员可以熟练地讲普通话和广东话。

我们的工作理念向来是以客户为中心，强调效率和高质量的客户服务，同时重视长期合作关系。我们可以很快地就客户的需求作出反应，并且把足够精干、有效和成本可控的人力资源投入到每一个案件上。

本文撰稿人

珍妮 斯坦伯 Jenny Chu Steinberg
t 1-416-862-3543
jenny.chusteinberg@gowlings.com

花月哲哉 Brett Kagetsu
t 1-604-443-7601
brett.kagetsu@gowlings.com

陈友仁 Eugene Chen
t 1-403-298-1008
eugene.chen@gowlings.com

麦金泰 David McIntyre
t 1-416-862-5791
david.mcintyre@gowlings.com

博迈 Michael Boehm
t 1-613-783-8843
michael.boehm@gowlings.com

保罗 佛纳萨利 Paul Fornazzari
t 1-416-369-71151
paul.fornazzari@gowlings.com

杰森 索兹曼 Jason Saltzman
t 1-416-862-4479
jason.saltzman@gowlings.com

柏瑞赢 Stuart Breen
t 1-604-891-2255
stuart.breen@gowlings.com

阿什 古塔 Ash Gupta (tax)
t 1-416-369-7366
ash.gupta@gowlings.com

免责声明：本指南属于信息摘要并且仅作为一般性的信息参考，而不应被作为或被视为法律意见。在加拿大发行证券受更为具体的法规约束并且仅应在征询合乎资格的法律意见之后进行。

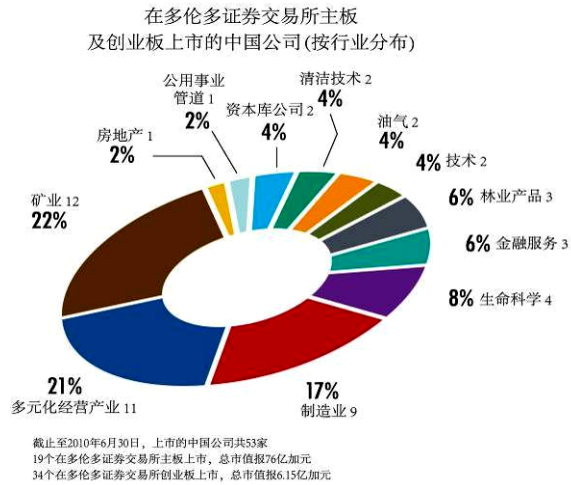


中国公司加拿大上市指南

下是内容为针对希望在加拿大多伦多证券交易所主板（以下简称“多交所主板”）或多伦多证券交易所创业板（以下简称“多交所创业板”）上市的中国公司的指南。

为什么考虑在加拿大且在多伦多证券交易所主板或创业板上市？

共有超过 3,600 家公司在多交所主板及创业板上市，多交所主板及创业板成为北美发行人数量最多的证券交易所。



全球资本市场比较 - 2010年6月30日

	多交所主板/创业板	香港交易所	新加坡交易所	上海交易所SE	深圳交易所SE	伦敦证券交易所/二板市场	纽约证券/美国证券/纳斯达克交易所	纽斯达克交易所
上市发行人数量	3,665	1,344	775	879	1,012	2,727	2,321	2,831
市值 (单位:10亿美元)	\$1,687.2	\$2,200.0	\$508.0	\$2,050.7	\$826.9	\$2,407.4	\$11,793.7	\$3,165.2
新上市	249	30	12	10	N/A	71	64	112
交易价值 (单位:10亿美元)	\$657.2	\$698.0	\$133.1	\$1,886.9	\$1,425.3	\$961.6	\$9,496.0	\$7,118.4
整体市场指数 (年初至2009年6月的百分比变化)	8.9%	9.4%	21.5%	-19.0%	-1.8%	17.1%	9.6%	14.9%

来源：交易所网站、世界交易所联盟（多交所上市信息分析）

在多交所主板及创业板上市的公司所涉行业广泛。加拿大在对矿产及金属行业的认识及专长方面拥有无可比拟的优势，吸引着全球 55% 的上市矿业公司在加拿大募集资金并且在多交所主板及创业板上市。世界上最大的年度矿业大会就是由加拿大勘探开发者协会主办，该会每年三月在多伦多召开。

除了加拿大在矿产和金属行业方面的卓越表现，全球 35% 的上市石油和天然气公司在多交所主板及创业板上市。其他在多交所主板及创业板上市的公司涉及的行业多样化，例如科技、生命科学、清洁技术、金融服务、房地产、通讯及媒体、公用事业和石油管道及森林产品。

截至 2010 年 6 月 30 日，有 53 家中国公司在多交所主板及创业板上市，总市值达 80 亿加元。

在多交所主板及创业板上市的中国公司的经营业务所涉行业广泛，而最多为矿产、多种经营产业及制造业。

多伦多证券交易所主板及创业板上市公司

	2006年(加元)	2007年(加元)	2008年(加元)	2009年(加元)	2010年6月(加元)
总市值	32亿	87亿	36亿	86亿	82亿
上市公司	35	39	48	53	53
中位数市值	\$23,200,000	\$34,100,000	\$11,800,000	\$26,200,000	\$22,800,000
平均市值	\$91,400,000	\$22,900,000	\$75,300,000	\$162,200,000	\$157,800,000
融资	\$201,700,000	\$925,400,000	\$204,600,000	\$950,600,000*	\$51,400,000
平均融资	\$4,700,000	\$20,100,000	\$7,900,000	\$45,300,000	\$4,700,000
上市活动	9	7	11	9	3

*Sino-Forest公司通过二级市场发行募集3.795亿加元

信息来源：多交所主板/创业板，中国公司资本增长的机遇。

通过在加拿大上市，有成功经营业绩的并且有良好发展前景的公司可以取得好的评估结果并且得以从大量的机构及个人投资者处募集资金。加拿大是一个社会稳定的国家，拥有流动性及监管良好的二级市场，并可以进入美国的资本市场。

常见问题(FAQs)

下面提供了一些“常见问题”的回答，这些都是我们中国和其他国家的客户拟在加拿大进行首次公开发行时经常提出的问题。



中国公司加拿大上市指南

在股票交易所挂牌上市

在多交所主板/创业板上市有何要求？

本文附录 A 的图表罗列了主要的上市要求。多交所创业板是为较为初级的发行人设计的，并根据公司过去的财务表现、业务发展阶段和资金来源将发行人分为两级。一级发行人属于财力更为雄厚的较为高级的发行人，对这类发行人的申报要求比二级发行人较为宽松。二级发行人属于处于发展初期的公司。在多交所创业板上市的多为二级发行人。当二级发行人满足了一级发行人最低的上市条件，二级发行人可以申请升级为一级发行人。许多多交所创业板的发行人升级为多交所主板的发行人并且许多多交所主板及创业板的发行人在美国或欧洲的股票交易所同时上市。

首次公开发行概要

您可以提供一个关于首次公开发行的概要吗？

希望通过首次公开发行(以下简称“首发”)上市的发行人需要准备并向加拿大证券管理机构及多交所主板或创业板提交一份招股说明书初稿。在加拿大证券管理机构及多交所主板或创业板提出意见之后，发行人将提交招股说明书的终稿并取得允许股份向公众发售的决定文件。招股说明书履行两个功能：首先，(i) 发行人和券商用于发行的销售文件；其次，(ii) 该文件旨在向潜在投资者提供与发行的证券相关的“所有重大事实的全面、真实和清晰的信息披露”。

首发上市需要多长时间？需要哪些步骤？

取决于发行人的组织结构、发行的规模和重要参与方的经验，将首发推向市场通常需要三到六个月的时间。这个过程可以分成 5 个阶段：

1. **前期准备阶段** – 前期规划应该早在预定提交招股说明书初稿之日的前 6 个月就开始进行，并且将包括：

- ◆ 制定或更新商业计划；
- ◆ 选择律师、审计师及券商；
- ◆ 审阅并且，如必要，加强内部系统和程序；
- ◆ 审阅会计政策和财务记录并准备将包含在招股说明书的初稿和终稿的财务报表（更多详情请见以下“财务报表”一节）；

- ◆ 若发行人是矿产公司或石油和天然气公司则需要准备技术报告（更多详情请见以下“技术报告”一节）；
- ◆ 税务规划和公司重组（更多详情请见“公司架构”）；
- ◆ 审阅董事会和管理团队的构成以确保发行人的治理结构符合所有适用的公司法和证券法的要求，以及多交所主板或创业板的要求；
- ◆ 审阅并且，如必要，整理关于聘用合同及股票期权和其他激励计划的证明文件；
- ◆ 以尽职调查为目的审阅重大合同及整理资料；
- ◆ 确认合适的股票交易所作为发行地（更多详情请见以下“在股票交易所挂牌上市”一节）。

我们鼓励在备案前征询多交所主板或创业板的意见。

2. **招股说明书初稿阶段** – 发行人及其顾问应该早在预定的提交招股说明书初稿之日前几个月就开始进行准备。一旦选定券商，就应该开始由发行人及券商与其顾问一起参与进行尽职调查。在这期间，多份草稿须向工作组的所有成员传阅以征求其意见及修改。一旦招股说明书初稿会加拿大证券管理机构及多交所主板或创业板进行备案，并且对招股说明书初稿出具了决定文件之后，发行人及券商可以开始对首发进行推广。招股说明书初稿备案与招股说明书终稿备案的间隔时间被称为“等候期”。

3. **等候期** – 在提交招股说明书初稿之后，加拿大证券管理机构会对招股说明书初稿进行审查并出具意见。审阅所需时间会根据不同的发行人而有所变化。如果发行人已遵守包括与财务报表相关的所有披露要求，则所需时间可以短至 4 周。加拿大证券管理机构出具了意见后，就开始起草招股说明书终稿，招股说明书终稿实质为反映了管理机构意见的招股说明书初稿的修改稿。

在与取得加拿大证券管理机构的意见并对此作出回应的同时，一个类似的程序在多交所主板或创业板进行着，多交所主板或创业板将审查上市的申请文件和支持文件以确保其符合所有适用的要求（更多详情请见以下“在股票交易所挂牌上市”一节）。并且，在此阶段券商和发行人管理团队的重要成员会共同向机构投资者和投资经纪人在 5 到 10 天的期间内做一系列的讲演（通常被称之为“路演”）。也会对证券承销协议进行磋商和最后定稿。

4. **招股说明书终稿阶段** – 当所有关于加拿大证券管理机构以及多交所主板或创业板的意见的未决事项得



中国公司加拿大上市指南

到解决后，发行人取得批准向管理机构对文件终稿进行备案。此时，发行人将要确保多交所主板或创业板已出具了关于批准发行人根据批复所列条件发行股份的有条件的批复。从时机来看，最好就是要在市场对该证券发行的接受度最高时达到该时点，因为这个时点也是发行人和券商最后确定发行价格和规模，签署证券承销协议，及对招股说明书终稿进行备案的时点。

5. 交割阶段 – 交割通常在对招股说明书终稿进行备案并且加拿大证券管理机构就该招股说明书终稿出具决定文件后的大约五个工作日发生。交割当日将发行招股说明书项下的证券，向发行人交付发行所得、并且发行人的股份开始在多交所主板或创业板交易（视情形而定）。

招股说明书的信息披露有何标准？

每一份招股说明书都必须包含由首席执行官、首席财务官和代表董事会的任何两名董事及作为发行人的发起人的任何个人或公司签署的证明，该证明叙述如下：

根据[适用的国家和地区]的证券法律，该招股说明书成对与在该招股说明书项下发行的证券相关的所有重大事实的完整、真实和清晰的披露。

该招股说明书必须包含一份类似的由券商签署的证明，但是他们的声明会限定为“根据我们所知悉和所信”。

进入加拿大资本市场的公司承担着高标准的披露义务以确保招股说明书包含完整的信息披露。如果招股说明书包含错误陈述，发行人、其董事、高管、券商及专家可能面临民事及其他责任。发行人在准备招股说明书时应与包括律师、审计师和券商的专业顾问紧密合作以确保在招股说明书中作出正确披露。

我们对由券商进行的尽职调查应有何种预期？

一般来说，发行人和准备招股说明书的各方须各自对招股说明书中的错误陈述承担责任，但可援用“尽职调查”进行抗辩。因此，各方都非常严肃地对待尽职调查的过程，并且通常此过程会涉及对公司记录、财务信息和重大合同的全面的审阅以及对运营设施的检查和对管理层背景的审查。基本上，招股说明书中的每一个事实都必须经核实，并且必须保留尽职调查过程的详细记录。

公司架构

在完成加拿大上市之前，中国企业一般采取什么样的架构？

中国公司一般不直接在加拿大证券交易所挂牌上市。据我们所知，中国在监管方面设置了诸多障碍，中国公司很难通过境外上市交易挂牌上市，或与外国公司达成股份交换交易。不过，目前业务实践中也形成了许多架构，可以在不违背中国法律的前提下，帮助中国企业得以实现在加拿大上市。因此，请务必在一开始的时候就认真咨询加拿大和中国两地的律师，确保拟议中的上市架构符合加拿大的规定和中国的所有相关法律，包括通常被称为“10号文”的规定。

过去通常使用两种架构。第一种：成立加拿大公司，通过中国法律下的“外商独资企业”（或WFOE）投资中国企业。我们知道，WFOE无须有中国大陆投资者，因此方便了外资拥有旗下的企业。在此架构中，WFOE拥有企业，而WFOE则通过一个或多个中间控股实体间接归加拿大上市公司所有。在设计实际架构时，通常会兼顾中国与其税收协定伙伴之间的税收协定网络、以及加拿大与其税收协定伙伴之间的税收协定网络所提供的利益。

目标是希望通过设计得当的架构，源自WFOE企业经营的税后利润，可以通过一种比较节税的方式，通过中间控股实体返回到加拿大母公司。为此特殊目的而设立的中间控股实体通常依据英属维尔京群岛、香港、马来西亚、荷兰等地的法律设立。在具体选择司法管辖区时的考虑因素有很多，包括但不仅限于中国企业经营的性质等诸多因素。如果需要第三方债务融资，投资结构中通常会体现出对基本架构的修改或调整。

第二种架构，涉及加拿大上市公司所拥有的WFOE。不过，在此架构中，WFOE不再拥有企业运营，而是与拥有企业的中国公司及其股东达成适当的合同。WFOE根据合同从中国公司获得收入，并实施管理和运营。其目标同样是希望通过适当的部署，让源自中国企业的利润能够以一种节税的方式，返回到加拿大母公司。

调整这些安排的法律极其错综复杂，在特定情况下可能采取其他架构。因此，在为中国企业的所有权和上市设计架构时，须仔细咨询加拿大、中国和其他相关司法管辖区的合格律师，确保架构符合所有适用的法律法规。法律和政府政策不时有变，因此，即使是过去在实践中被采用过的架构，也需要仔细斟酌，并按相关各方的个性化需求加以调整。

此外，还要注意的，根据加拿大证券监管机构的政策，有关部门将通过特定测试，比照IPO投资者，审



中国公司加拿大上市指南

查发行人的发起人所持股份的价格和持股比例，确保其非“不合情理”。

财务报表

招股说明书必须包含哪些财务报表

通常，招股说明书初稿以及招股说明书终稿必须包含最近三个已完结的财政年度每年的经营收入报表、盈余留存表及现金流报表以及最近两个已完结的财政年度的资产负债表及审计报告。

所需的年度财务报表是指那些在招股说明书出具之日超过 90 天以前结束的财政年度（对于在多交所创业板上市的公司，是指在招股说明书出具之日 120 天以前结束的财政年度）。

如果发行人或其前任都没有完成三个财政年度，则该规存在例外情形。如果招股说明书中包含了招股说明书出具之日前的 90 天内完结的财政年度的经审计的财务报表，则允许发行人省略第三个最近完结的财政年度的经营收入报表、盈余留存表及现金流报表以及第二个最近完结的财政年度的资产负债表的。如果发行人的业务不是季节性的并且发行人提供了最近完结的财政年度之后的至少 9 个月的经审计的财务报表，那么上述报表也有可能被省略。

对于最近财政年度之后的任何一个季度，招股说明书初稿及终稿必须包括季度财务报表，并包括与前一财政年度的相对应的期中财务报表的比较。

招股说明书出具之日 45 天前（对于在多交所创业板上市的公司，则为招股说明书出具之日 60 天前）完结的季度的季度财务报表是必需的。

招股说明书的哪些财务报表必须经审计？

包含在招股说明书的年度财务报表必须经过审计。如果发行人为“初级发行人”，则对于第二个和第三个最近完结的财政年度存在例外情形。“初级发行人”即包含在招股说明书初稿的最近的资产负债表上其总计合并资产少于 1 千万加元，最近的年度收入报表上其总计合并收入少于 1 千万加元，并且截止最近的资产负债表之日其股东权益少于 1 千万加元的发行人。

包含在招股说明书的财务报表采用何种会计原则和审计标准？

由于国际会计标准协会（IFRS）采纳的标准和释义是所有加拿大上市公司自 2011 年 1 月 1 日起编制财务报告的基础。因此，包含在招股说明书的财务报告和完成

首发后为履行持续披露义务所出具的财务报告都应该根据 IFRS 的原则编制。但是对于以下发行人存在例外情形：(i)在美国证券交易委员会登记的发行人，以及(ii)“指定的境外发行人”，除了别的条件外，如果该发行人受包括香港、新加坡在内的指定的国家法律规定的披露义务的约束。成为“指定的境外发行人”的其中一个条件就是在股权全面稀释的基础上由加拿大居民持有的权益股票不超过发行人全部权益股票的 10%。因此，虽然发行人可以依据例外情形的规定而免于使用 IFRS 标准来准备首发招股说明书，但是如果发行人证券的主要市场在加拿大，想依据“指定的境外发行人”的例外情形而免于首发完成后的持续披露义务会很困难。

我们之前的财政年度的财务报表使用了非IFRS标准的会计标准。我们可以在招股说明书中包含使用不同会计标准准备的财务报表吗？

可以提交两套财务报表。例如，一套财务报表可以用 IFRS 标准提供最近两年的财务信息，另一套财务报表可以使用适用“指定境外发行人”的会计原则提供(a)第三和第四个最近的财政年度的，或(b)第二和第三个最近的财政年度的信息。

在(a)的情形下，发行人提交的第四个最近的财政年度的财务报表是在其他情形下不会被要求提供的，而在(b)的情形下，第二个最近的财政年度的财务报表会被两种不同的会计原则准备的两套财务报表呈现出来。

应采用何种审计师？

由发行人备案的审计报告必须由根据加拿大或其他国家或地区的法律有权签署审计报告的审计师出具和签署，并且符合有关国家或地区的专业标准。

如果在首发前我们实施了一项收购并且我们只有被收购公司过去的财务报表，对此有何专门规定吗？

如果最近完结的财政年度开始时，发行人已经完成了“绝大部分的收购”或拟完成“绝大部分的收购”，通常的规定是招股说明书必须包括最近完结的财政年度及其前一年的经营收入报表、盈余留存表和现金表（如有），以及这些期间的收购的业务或拟收购的业务的资产负债表，而且这些报表都必须经审计。并且，还需要包括收购日之前完结的季度的未经审计的季度财务报表。招股说明书必须包括预编资产负债表和预编收入报表。



中国公司加拿大上市指南

技术报告

我们是一家矿产公司，有关于资产的技术报告的规定吗？

有。对发行人而言的重大矿类资产，发行人必须就招股说明书初稿或终稿包含的任何科学或技术信息向加拿大证券管理机构提交技术报告。该技术报告需由独立于发行人的一个或一个以上的“合格人员”的出具。“合格人员”为有5年以上相关经验的及有指定的专业协会的操守证明的工程师或地质学家。技术报告的形式由加拿大证券管理机构的国家第43-101号文规定。而且，对于处于勘探或开发阶段的矿产公司，在多交所主板或创业板上市的其中一个重要要求就是依据加拿大国家第43-101号文出具包含建议工作方案内容的技术报告。对于处于生产阶段的矿产公司，其中一个重要的上市要求就是依据国家第43-101号文出具包含三年探明的及可能的矿藏的技术报告。

我们是一家石油和天然气公司。是否有技术报告方面的要求？

有。对于在招股说明书初稿或终稿中披露的关于油气储量、来源及其他相关信息，发行人必须向加拿大证券监管机构提交一份技术报告以支持其披露。该报告必须由一名或多名“合格储量评估师或审计师”按照加拿大证券监管机构国家第51-101文的形式及《加拿大油气评估手册》规定的要求出具。“合格储量评估师或审计师”是指独立于发行人、拥有职业资格、具有就储量数据、来源和相关信息进行估算、评估、审查和审计经验、在指定的专业协会中享有良好声誉的人员。此外，合格储量评估师或审计师必须就已探明和可能储量的未来净收入的至少75%进行评估或审计，并对编写报告的发行人的未来收支平衡进行审查。

公司治理

我们应如何设计董事会和管理层结构使之符合加拿大公司治理的要求？

对于计划在多交所主板上市的发行人，其董事会必须有至少三名具备财务知识的独立董事从而组成审计委员会为发行人在加拿大履行其报告义务。一般而言，发行人的现任或三年之内的管理人员和雇员不视为独立。与发行人不具有其他直接或间接的实质关系，除了向发行人领取其履行董事职能的报酬外再无额外补偿的董事视为独立董事。多交所主板和创业板要求至少有两名独立董事以满足最低上市要求。还有其他在加拿大流行的最佳

的公司治理的操作方式，发行人应在为首发重组董事会前予以考虑。

此外，在多交所主板或创业板上市的一个关键要求是管理层，包括董事会，必须具有与发行人业务、行业和上市公司相关的足够的经验和专业技术专长。考虑到持续的信息披露必须通过英文表述，首席财务官/控制人的语言能力也相当重要。

根据加拿大法律注册成立的公司，对董事是否有关于居住权的要求？

对于董事的加拿大居住要求各有不同。如《阿尔伯特商业公司法》(Alberta Business Corporations Act)、《安大略商业公司法》(Ontario Business Corporations Act)和《加拿大商业公司法》(Canada Business Corporations Act)规定必须至少有25%的董事是加拿大居民。而BC省的商业公司法(British Columbia Business Corporations Act)则没有对董事的加拿大居住身份作出要求。几乎所有在多交所主板和创业板上市的中国公司都是根据以上四项法案注册成立。

是否有规定我们在加拿大必须有一个办事处？

对境外发行人没有加拿大设立办事处的上市要求。但是建议境外发行人发展与加拿大投资机构的关系并制定计划以完成其所有报告义务和有关上市公司的义务。这可以通过向加拿大派驻一名董事或高管、职员或顾问来完成。

首发结束后，对主要人员所持的股份，是否有托管或限制转售的规定？

多交所主板和创业板对发行人的董事、高管、主要股东和发起人所持的证券有托管规定，规定上述证券在18至36个月内逐步释放。托管规定的目的是限制上述对发行人的成功至关重要的个人在首发结束后立即抛售公司证券。该规定保证上述人员的利益与已在首发中投资的公众的利益一致。托管要求视主板发行人是否是豁免还是非豁免发行人、或者创业板发行人是一级还是二级发行人而有不同规定。在主板上市拥有至少1亿加元市值的发行人不受托管规定的限制。

除了证交所规定的托管要求，券商通常要求某些重要人员同意在首发结束后的一段规定时间内对其证券转售的权利加以限制。



中国公司加拿大上市指南

费用

在加拿大完成首发的费用有哪些？

除了时间投入外，在加拿大上市需要一定的实际开销。以下简要罗列了相关的费用：

- ◆ 券商费用
- ◆ 法律服务费
- ◆ 审计师费用
- ◆ 准备技术报告的费用（针对矿业、油气公司）
- ◆ 申请费用（支付给加拿大证券监管机构）
- ◆ 上市费用（支付给多交所主板或创业板）
- ◆ 印刷费用
- ◆ 营销费用
- ◆ 翻译费（若要约在魁北克省发出）
- ◆ 交易中介费用

其他上市途径

除了首发上市，还有哪些上市的可选方案？

有两种方案可以考虑。一种是反向收购一个多交所主板或创业板的上市公司，另一种是与一个多交所创业板上市的资本库公司进行“合格交易”。后一种是中国公司上市较为流行的做法。

在反向收购中，一个公开上市发行人（通常是拥有少量资产的壳公司）收购一个非公开发行人（即欲上市公司）从而使该非公开发行人成为上市发行人的子公司。非公开发行人股东在收购完成后成为上市公司的股东。反向收购可以通过多种方式进行，包括合并和股权置换。反向收购需经上市公司股东批准。虽然向上市公司股东提交的管理信息通告无需加拿大证券监管机构审查，但其中必须包含上市公司、非公开发行人和由反向收购产生的发行人的相当于招股说明书水平的信息披露。而且，由反向收购产生的发行人必须满足多交所主板或创业板原上市的要求并经其审查和批准。非上市公司在管理信息通告中所作的财务披露相当于为首发准备的招股说明书中的披露。反向收购所需的时间和费用相当于首发的时间和费用。另外需要注意的是，反向收购的非公开发行人必须对壳公司进行尽职调查，以保证其“清白”，即其先前的业务不存在未披露的债务。此外，上市壳公司的股东继续存在（即便他们的股权因向非公开发行人发行股权而大量稀释）。

资本库公司是以完成合格交易，本质上即以反向收购为唯一目的，已完成首发、募集到适度资金（多交所创业板首发最低募集资金要求是 20 万加元，最高是 475 万加元），并获得多交所创业板上市资格的壳公司。合格交易必须在资本库公司首发后两年之内完成。与资本库公司完成合格交易与通常的反向收购相比，其一大优势在于，除非是关联方交易或者合格交易的架构设计要求公司法和证券法项下的股东批准，不需要资本库公司股东的审批。多数情况下，要求披露的文件限于一张申请表；如需股东批准，则需要管理信息通告。无论是申请表还是管理信息通告都须符合招股说明书的披露标准。对上市壳公司的尽职调查，与资本库公司的合格交易也比通常的反向交易更直接，因为资本库公司在完成合格交易前没有开始经营业务。非上市公司在申请表或者合格交易要求的管理信息通告中所包含的财务报表与为首发准备的招股说明书相同。如果合格交易是通过不需要股东审批的形式进行的，那么其需要的时间和费用可能比反向收购少。

我们将就资本库公司发行给私人公司股份的股份数量进行商议。有对发行股份最高数量的规定吗？

一旦双方就私人公司的估值达成一致，双方可就资本库公司发行的股份数量进行自由商议。然而，多交所对公众持股的最低要求，如已发行股份中至少有 20% 须为公众持有，实际上对资本库公司可向非公开发行人股东发行股份的数量进行了限制。再者，更有利的托管协议项下的“价值证券”的数量是由非公开发行人股份市值（根据多交所创业板认可的估值方法确认）除以公布合格交易前的最后股价来决定（包括可允许的折扣）。另外，由于资本库公司发行的与合格交易相关的股份必须有至少 50% 是“价值证券”，因此非公开发行人估值问题必须提早考虑。

一旦完成了首发，反向收购或合格交易，接下来有哪些持续报告义务？

一旦完成了首发，发行人必须遵守加拿大省级证券法例下所有适用于“报告发行人”的义务，包括持续的信息披露义务。发行人的内幕信息人同样受到报告义务和其他义务和限制的规范。并且，为保持在多交所主板或创业板的上市状态，如遇有资本结构变化或其他可适用情况，发行人必须向多交所发出通知并获得审批。

其他考量

加拿大是否有外汇管制？

加拿大没有外汇管制。

附录 A

勘探及矿业公司上市要求

	多交所创业板 一级	多交所创业板 二级	多交所主板 不享有豁免权的勘探及开发阶段	多交所主板 不享有豁免权的生产商	多交所主板 享有豁免权
矿区财产权益要求	对某个一级矿区 ⁴ 拥有重大权益	对某一合格矿区拥有重大权益 ⁵ ，或交易所认定其有权从某一合格矿区获得重大权益 ⁵ ，并提供足够证据证明在申请上市前的三年内，已在该矿区内投资了至少10万加元	高级勘探矿区 ² ，对该矿区拥有至少50%的所有权 ³	经独立合格人员估算，具有满足三年采矿期的已探明及概算储量（如未进行生产，则应已作出生产决定）	经独立合格人员估算，具有满足三年采矿期的已探明及概算储量
建议工作项目	根据地质报告建议，在一级矿区 ⁴ 投资 50 万加元	根据地质报告 ⁶ 建议，在合格矿区投资 20 万加元	根据独立技术报告 ⁶ 建议，在高级勘探矿区 ² 投资 75 万加元	该矿投入商业生产	商业化阶段的采矿运营
营运资本及资金来源	具有上市后执行所述工作项目或业务计划 18 个月所需的充足营运资本及资金来源；具有 20 万加元的空闲资金	具有上市后执行所述工作项目或业务计划12个月所需的充足营运资本及资金来源；具有10万加元的空闲资金	至少 200 万加元营运资本，但需足够完成建议项目，外加 18 个月的一般性行政支出、预计财产费用及资本支出；合理的资本结构	矿区投入商业生产所需的足够资金，外加足够支付所有预算资本支出及开展业务所需的营运资本；合理的资本结构	足够开展业务的营运资本；合理的资本结构
有形资产净值、收入或收益	有形资产净值 200 万加元	无要求	有形资产净值 300 万加元	有形资产净值 400 万加元；由可行性报告或生产及财务历史业绩所支持的，表明其具有未来盈利的合理可能性的证据	有形资产净值750万加元；上一财年有税前利润来自持续经营；上一财年税前现金流达70万加元，并且过去两个财年平均税前现金流达50万加元
其他标准	为完成工作计划提供建议的地质报告 ⁶		由独立合格人员编制的最新综合技术报告 ⁶ ，以及由财务总监签署的 18 个月资金来源及使用计划（按季度）		由独立合格人员编制的最新综合技术报告 ⁶
管理层和董事会	包括董事会在内的管理层应拥有足够的与其公司业务及行业相关的经验和专业技术，以及足够的上市公司管理经验。每家公司必须拥有至少两名独立董事。				
股票发行，市值及公众持股量	具有 100 万股的公众持股量；有 250 名公众股东，各持有 1 手股份，其股份转售不受限制；公众股东应持有 20% 的已发行股票	具有 50 万股的公众持股量；有 200 名公众股东，各持有 1 手股份，其股份转售不受限制；公众股东应持有 20% 的已发行股票	100 万股可自由交易的社会公众股票，价值 400 万加元；300 名公众股东，各持有若干手股份		
保荐	可能要求提供保荐报告		要求提供（如出具经第三方前期充分的尽职调查，则可免除）		无要求

(1) “G&A”是指一般性行政开支。

(2) “高级勘探矿区”：是指对其中一个矿化区域以三维方式进行展示，并已表明其具有合理连续性的矿区。已确认的矿化具有比较经济的收益等级。

(3) 一家公司必须持有或有权获得并维持合格矿区 50% 的权益。对持有权益低于 50% 的公司，将视具体项目规模、矿区进展阶段及合作伙伴情况做具体分析。

(4) “一级矿区”：指具有大量地质优点的矿区，并且

- (a) 发行人持有重要权益的矿区；
- (b) 完成前期勘探的矿区，前期勘探包括详细地表地质，地球物理和/或地球化学调查，以及至少初始阶段的钻井或其他详细采样（例如槽探或地下开口采样）；
- (c) 对该矿区资产进行的钻井或其他详细取样证实该矿区资产可能具有或具有经济效益；并且
- (d) 有该矿区的独立地质报告，该报告基于前期勘探的成果，建议投资至少 50 万加元用于一期钻井（或其他形式的详细采样）；或一份证明该矿区有能力从现有经营获得正现金流的独立的、肯定性的可行性研究。

(5) “重大权益”是指至少持有 50% 的权益。

(6) “地质报告”或“技术报告”，就矿业资产的而言，是指根据加拿大证券管理委员会的国家第 43-101 号文——关于采矿披露标准或任何其他后继规定编制的报告。

*采矿披露标准

国家第 43-101 号文是由加拿大证券管理委员会（“CSA”）监管由勘探和矿业公司实施的矿业项目的科技及技术方面的披露事项的政策。该规定涵盖了所有相关的口头声明及书面文件和网站的内容。国家第 43-101 号文要求所有技术方面的披露应当由或在“合格人员”的监督下完成，并要求发行人在对有关的储备和资源情况进行披露时应使用由加拿大矿业、冶金和石油研究所批准的释义。

国家第 43-101 号文可通过以下网站查询：

http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_rule_20051223_43-101_mineral-projects.jsp

所有金额单位均为加拿大元
上述内容仅为关于适用的上市要求的简述
欲了解更具体的上市要求，请查询多伦多证券交易所创业板的公司融资手册及多伦多证券交易所的手册，并都可以通过www.tmx.com查询

油气（勘探及生产）公司上市要求

	多交所创业板 一级	多交所创业板 二级	多交所主板不享有豁免权的油气 勘探及开发发行人	多交所主板享有豁免权的油气发行人 ⁴
有形资产净值、盈利或收入	无要求			上一财年业务经营获得税前盈利。上一财年业务经营的税前现金流达 70 万加元，并且过去两个财年平均税前现金流达 50 万加元
营运资本及资金来源	具有上市后执行所述工作项目或业务计划 18 个月所需的充足营运资本及资金来源；具有 20 万加元的空闲资金	具有上市后执行所述工作项目或业务计划 12 个月所需的充足营运资本及资金来源；具有 10 万加元的空闲资金	满足至少 18 个月的工作项目支出、所有其他资本支出、G&A 费用及还本付息的资金（包含应急准备金）支出；首席财务官签署的 18 个月资金来源及使用计划；合理的资本结构	用于开展业务的充足营运资本；合理的资本结构
股票发行、市值及公众持股量	具有 100 万股的公众持股量；有 250 名公众股东，各持有 1 手股份，其股份转售不受限制；公众股东应持有 20% 的已发行股票	具有 50 万股的公众持股量；有 200 名公众股东，各持有 1 手股份，其股份转售不受限制；公众股东应持有 20% 的已发行股票	至少 100 万股可自由交易的社会公众持股量，合计市值应达到 400 万加元；300 名公众股东，各持有一手或多手股份	
保荐	可能需要提供保荐报告			无要求
财产权益要求	勘探 —价值 300 万加元的储量，其中具有至少 100 万加元的已探明可开发储量 ² ，其余为概算储量 生产 —价值 200 万加元的已探明可开发储量 ²	勘探 - (i) 发行人拥有未证实但具有开发前景的资产；或 (ii) 发行人具有合资公司权益，并已通过招股说明书筹集到 500 万加元 储量 - (i) 50 万加元的探明已开发动用储量，或 (ii) 75 万加元探明及概算储量	价值 300 万加元的已探明可开发储量 ^{2,5}	价值 750 万加元的已探明可开发储量 ^{2,5}
推荐工作计划	勘探 - 令人满意的工作计划：(i) 涉及金额不低于 50 万加元且(ii) 使人有理由相信，能如地质报告中所建议的那样增加储量 生产 - 无要求	勘探 - 发行人应为地质报告中建议的工作计划拨款至少 150 万加元（发行人拥有合资公司权益，并已通过招股说明书筹集到 500 万加元的情况除外） 储备 - (i) 令人满意的工作计划，且(ii) 根据地质报告中所建议，如果已探明的开发动用储量价值低于 50 万加元，该计划涉及金额不得低于 30 万加元	定义清晰的储量增加计划	
管理层及董事会	包括董事会在内的管理层应拥有足够的与其公司业务及行业相关的经验和专业技术专长，以及足够的上市公司管理经验。每家公司必须拥有至少两名独立董事。			
其他标准	为完成工作计划提供建议的地质报告		由独立技术顾问（NI 51-101 ³ ） ⁵ 准备的最新技术报告	

(1) “G&A”指一般性行政开支。

(2) “已探明可开发储量”是指可通过现有矿井及已安装设施而获得的储量；或者，即使设施尚未安装，与钻井成本相比，将该储量投产的支出也比较低。

(3) “国家第 51-101 文”（NI 51-101）- 油气经营活动披露标准

(4) 在某些例外情况下，即使存在最低上市要求，也可以授予豁免权——通常需与已成立公司有联营关系和/或具有非常雄厚的财务基础。

(5) 现金流税前净现值的储量价值采用 20% 的折现率；使用不变定价假设。

所有金额单位均为加拿大元
欲了解详细上市要求，请访问 www.tmx.com。

附录 A

工业类、技术类、研发类及房地产类公司上市要求				
首次上市要求	多交所创业板一级 工业类/技术类/生命科学类	多交所创业板二级 工业类/技术类/生命科学类	多交所创业板一级 房地产类或投资类	多交所创业板二级 房地产类或投资类
有形资产净值、收入或非关联性融资 (如适用)	有形资产净值 500 万加元或收入 500 万加元； 如无收入，则需提供两年期的经营计划，说明 24 个月内的合理收入预期	有形资产净值 75 万加元，或收入 50 万加元，或非关联性融资 200 万加元 如无收入，则需提供两年期的经营计划，说明 24 个月内的合理收入预期	房地产类： 有形资产净值500 万加元 投资类： 有形资产净值1000 万加元	有形资产净值 200 万加元或非关联性融资 300 万加元
充足的营运资本及资本结构	具有上市后执行所述工作项目或业务计划18个月所需的充足营运资本及资金来源；具有20万加元的空闲资金	具有上市后执行所述工作项目或业务计划12个月所需的充足营运资本及资金来源；具有10万加元的空闲资金	具有上市后执行所述工作项目或业务计划18个月所需的充足营运本及资金来源；具有20万加元的空闲资金	具有上市后执行所述工作项目或业务计划12个月所需的充足营运本及资金来源；具有10万加元的空闲资金
矿区财产	发行人对业务或用于执行业务计划的主要资产拥有重大权益		房地产类： 发行人对房地产拥有重大权益 投资类： 无要求	
前期支出及工作项目	经营历史或业务审批		房地产： 无要求 投资类： 已披露投资政策	房地产类： 无要求 投资类： (i) 已披露投资政策且 (ii) 50% 的可用资金必须投入到至少两项具体投资中
管理层及董事会	包括董事会在内的管理层应拥有足够的与其公司业务及行业相关的经验和专长，以及足够的上市公司管理经验。每家公司必须拥有至少两名独立董事。			
股票发行，市值及公众持股量	具有100万股的公众持股量；有250名公众股东，各持有1手股份，且其股份转售不受限制；公众股东应持有20%的已发行股票	具有50万股的公众持股量；有200名公众股东，各持有1手股份，且其股份转售不受限制；公众股东应持有20%的已发行股票	具有100万股的公众持股量；有250名公众股东，各持有1手股份，且其股份转售不受限制；公众股东应持有20%的已发行股票	具有50万股的公众持股量；有200名公众股东，各持有1手股份，且其股份转售不受限制；公众股东应持有20%的已发行股票
保荐	可能要求提供保荐报告			

所有金额单位均为加拿大元

欲了解详细上市要求，请访问 www.tmx.com

工业类、技术类及研发类公司上市要求					
最低上市要求	多交所主板不享有豁免权的技术类发行人 ^{1,7}	多交所主板不享有豁免权的研发类发行人 ⁷	多交所主板不享有豁免权的盈利预测 ⁷	多交所主板不享有豁免权的可盈利发行人 ⁷	多交所主板享有豁免权的工业类公司 ⁸
盈利或收入			证明当前或下一财年的业务经营可获得至少20万加元税前盈利 ²	在上一财年业务经营中至少获得20万加元的税前盈利	在上一财年业务经营中至少获得30万加元的税前盈利
现金流			证明当前或下一财年的业务运营可获得至少50万加元税前盈利 ²	上一财年的税前现金流达50万加元	上一财年的税前现金流达70万加元，并且过去两个财年平均税前现金流达50万加元
有形资产净值			750万加元 ³	200万加元 ^{3,4}	750万加元 ³
充足的营运资本及资本结构	拥有足够一年的全部计划开发支出、资本支出及 G&A 费用 ⁵ 的资金 ⁶	拥有足够两年的全部计划开发支出、资本支出及 G&A 费用 ⁵ 的资金 ⁶	足够开展业务的营运资本和合理的资本结构		
库存现金	至少1000万加元库存现金，其中大部分现金通过招股说明书发行股票募得	至少1200万加元库存现金，其中大部分现金通过招股说明书发行股票募得			
产品及服务	证明产品及服务处于高度发展或商业化阶段，以及管理层拥有业务拓展的专长及资源 ⁹	至少两年经营历史，其中包括研发活动。证明拥有继续推进其研发计划所需的技术专长及资源 ¹⁰			
管理层及董事会	包括董事会在内的管理层应拥有足够的与公司业务及行业相关的经验及技术专长；以及足够的上市公司经验。每家公司必须拥有至少两名独立董事。				
公开发行及市值	100万股可自由交易的社会公众持股量 公众股东所持股份价值1000万加元 300名公众股东，各持有一手股份 市值至少5000万加元	100万股可自由交易的社会公众持股量 公众股东所持股份价值400万加元 300名公众股东，各持有一手股份			
保荐	通常要求				无要求

公司上市时必须满足上述上市要求。与上市同时发生的融资或结算交易均有助于满足上市要求。

- 通常包括目前尚未盈利且无法预测未来盈利状况的硬件、软件、电信、数据通信、信息技术及新兴技术类公司等。
- 申请人应提交一整套涵盖当前和/或下一财年的财报预测（以季度为基础）。预测必须随附审计意见书，证明该预测符合 CICA 针对未来财务信息的会计标准。申请人应具有至少 6 个月的经营历史。
- 某些情况下，递延开发费用或其他无形资产可计入有形资产净值内。
- 有形资产净值少于 200 万加元的公司，如果满足了针对资深公司的盈利及现金流要求，也可获准上市。
- “G&A”是指一般性行政开支。
- 必须提交一份相关时期的资金来源及使用计划的季度预测，其中应包含由首席财务官签署的相关假设。该季度预测不包括第三方未承诺付款或其他偶然性现金收入。研发类发行人对未来收入的预测不应包含现金流。
- 在某些例外情况下，即使存在最低上市要求，也可以放宽要求准予上市——通常需要该公司与已成立公司有着联营关系和/或具有非常雄厚的财务基础。
- 注释(7)所述的例外情形也同样适用于豁免权的授予。在该例外情形的基础上，通常都会给予特殊目的发行人特殊考虑。
- “高度发展或商业化阶段：通常仅限于发行人主营业务历史收入或未来销售合同收入，但还可考虑其他因素。
- 还可考虑其他相关因素。

所有金额单位均为加拿大元
欲了解详细上市要求，请访问 www.tmx.com

