

如何筹集资金? -- 在加拿大“上市”

撰文: 曹静怡律师

2018年2月5日

证券“上市”的定義

为向投资者筹集资金, 公司可以安排 证券“上市”。

“上市”是指向公众提供股票证券。在加拿大, 每个省和地区都有自己的证券法规。一般来说, 加拿大所有省份和地区的证券法规, 法律, 规则和政策都大致相同。

“证券”一般定义为证明某人或某公司的资本, 资产, 利润或财产的所有权或权益的文件。证券包括股票, 债券, 贷款, 抵押贷款和其他与货币有关的协议。¹ 除非經法規豁免, 经相关证券监管机构批准的招股说明书是证券發行的必备部分。² 申請上市的公司需符合該行業的上市要求。³

证券“上市”的利与弊

证券“上市”的優點包括:

- (一) 跟债务融资比較, 無需付利息卻可获得资本;
- (二) 股东資產的流动性;
- (三) 增加创始人資產的流动性: 創始人可出售其股份或将其股份用作个人贷款抵押品;
- (四) 以股权作为对管理层的报酬;
- (五) 提高公司資產負債比率, 加快贷款审批;
- (六) 提供准确的市场价值评估。

证券“上市”的缺點包括:

- (一) 各種費用, 包括律师, 会计师和上市费;
- (二) 各種關於持续披露公司經營和財務以及公司管理的費用;
- (三) 股东給予管理层的压力;
- (四) 因财务报告要求, 部分資料不能保密;
- (五) 损失某些加拿大私人公司可获得的税收优惠;
- (六) 如果创始人拥有的股份少于大股东, 则容易被敌意收购。⁴

¹ Securities Act, R.S.O. 2017, c. 8, Sched. 28, s. 1

² Securities Act, R.S.O. 2017, c. 8, Sched. 28, ss 72-74

³ Toronto Stock Exchange, 2017, Retrieved from <https://www.tsx.com/listings/listing-with-us/listing-guides>

⁴ Toronto Stock Exchange, 2017, *TSX Guide to Listing 2017*, p. 14

首次公开招股 (IPO) 和 反向收购 (RTO)

加拿大的主要证券交易所是多伦多证券交易所 Toronto Stock Exchange (“TSX”) 和多伦多证券交易所创业板 TSX Venture Exchange (“TSXV”)。規模較大公司在 TSX 進行證券交易而規模較小風險投資公司則在 TSXV 進行證券交易。

公司可以通过首次公开募股 (“IPO”) 来上市。首次公开募股的程序通常包括擬备一份长篇招股说明书 (“long form prospectus”)。

而反向收购(RTO) 是指一間拥有资产的私人公司把資產注入一間市值較低的已上市公司 (空殼公司), 從而得到該公司的控股權, 利用其上市公司地位, 在使私人公司的資產得以上市。实际上, 這使得私人公司在没有首次公开招股的情况下成为上市公司。⁵

资本库公司 Capital Pool Company (“CPC”)

多伦多证券交易所创业板 (“TSXV”) 還运作资本库公司 Capital Pool Company (“CPC”) 項目, 允许没有商业运作和资产 (除了現金以外) 的新公司 (最少 10 万加元和 5% 的筹集资金) 首次公开招股并在 TSXV 上市交易。

公司交易代碼含有一個.P 表示是資本庫公司。在二十四個月以內, 資本庫公司需完成合格的交易, 例如收購已滿足 TSXV 上市要求的公司。合格交易结束后, 公司交易代碼中的 .P 會被取消, 公司即可以作為普通的 TSXV 公司進行交易。⁶

特殊目的收购公司 (SPAC)

多伦多证券交易所還有一項名为 “特殊目的收购公司” Special Purpose Acquisition Company (“SPAC”) 的項目。該項目是指投資者先設立一家空壳公司 (SPAC) 並临时上市, 之后通过获得募集资金收購另一營運企業。

該 SPAC 必须通过首次公开招股筹集至少 3,000 万加元, 其中至少 90% 将被托管。在临时上市日期后 36 个月內, 募集资金将用于收購符合條件的经营业务。被收購企业的公允市場總值必須至少等于托管資金價值的 80%。在 SPAC 成功收購合格公司后, 将成为 TSX 上市公司。

虽然 CPC 和 SPAC 項目相似, 但由于 SPAC 涉及的资金数额较大, 證券監察委员会对 SPAC 的監管也更为严格。⁷

⁵ Toronto Stock Exchange, 2017, *TSX Guide to Listing 2017*, p. 17

⁶ Toronto Stock Exchange, 2017, *TSX Guide to Listing 2017*, p. 17

⁷ Toronto Stock Exchange, 2017, *TSX Guide to Listing 2017*, p. 17

招股书的内容

除非經法規豁免，否则公司在向公众發行证券时必须备有招股说明书。招股说明书应包括以下内容：

- (一) 损益表;
- (二) 留存收益表;
- (三) 前三年的现金流量表;
- (四) 前两年的资产负债表，以及去年年底以来最近一季的财务状况。

招股说明书应包括与拟议分发或发行证券有关的所有重要事项。⁸

常见的招股说明书豁免

“认可投资者豁免” (accredited investor exemption)，即对符合收入和资产标准的合格认可投资者豁免招股说明书的要求。除此以外，认可投资者还包括加拿大银行，信托和保险公司，注册交易商，政府和退休基金。⁹

“高额购买豁免” (substantial purchase exemption)，即对投资\$ 150,000 或以上的购买者豁免招股说明书的要求。

在安大略省 (Ontario)，创始人，创始人的联营公司，拥有足够投票权而可控制公司的投资者，执行官员，董事或创始人的某些家庭成员，均可獲得豁免。¹⁰

草擬招股说明书的步骤

证券律师和会计师需要草擬一份不含股票发行价的初步招股说明书。該初步招股说明书将连同各种证明文件，被遞交至有关证券监管机构。

证监会在审阅初步招股说明书和证明文件后，将向发行申請人发表评论函，说明修改初步招股说明书的建议。发行申請人将书面答复關於拟议修正案的条款。

在修改初步招股说明书后，如經监管机构批准，发行申請人将向证券监管机构提交招股说明书的定稿。此定稿需列明公开募股的價格。

在收盘並在購買人撤回权到期后，由发行人向证券承銷商发行证券。承銷商将根据收到的认购和承銷安排的条款分配证券。在收盘后，证券可以正式進行交易。上市后，公司必须遵守证券法律和监管机构规定的持续披露要求。¹¹

在 TSX 或 TSXV 上市 - 中国公司需注意事項

在加拿大 TSX 或 TSXV 上市之前，中国公司需要在其他国家，例如加拿大，重新注册。

⁸ Securities Act, R.S.O. 2017, c. 8, Sched. 28, s. 56(2)

⁹ Securities Act, R.S.O. 2017, c. 8, Sched. 28, s. 73.3

¹⁰ Securities Act, R.S.O. 2017, c. 8, Sched. 28, s. 73.7

¹¹ Securities Act, R.S.O. 2017, c. 8, Sched. 28, ss 52-71

财务人员必须分别按照“国际财务报告准则”(International Financial Reporting Standards)和“国际审计准则”(International Auditing Standards)拟备财务报表和审计报告。

打算在 TSX 或 TSXV 上市的中国公司应该清楚加拿大对财务报告的要求, 並培训财务人员拟备符合加拿大证券监管机构要求的财务报告, 并遵守披露要求。¹²

曹静怡律师为独营执业律师, 并与 BAX 证券律师事务所聯營。曹靜怡在 2002 年獲得加拿大安大略省律師資格, 可提供各种商务及证券法律服务。

如需更多资料, 请致电 BAX 证券律师事务所管理合伙人 Barbara Hendrickson 或曹靜怡律师 (Janny Cho), 电话: 416.601.1004。

Janny Cho practises corporate and securities law in association and not in partnership with BAX Securities Law. She was called to the bar in Ontario in 2002.

For more information, please call Barbara Hendrickson or Janny Cho at BAX Securities Law 416.601.1004.

本出版物不构成法律建议。如需采取法律行动, 请事先咨询律师。BAX 证券律师事务所不保证出版物的准确性或完整性。未经 BAX 证券律师事务所书面许可, 不得复制本出版物的任何部分。

This publication is not intended to constitute legal advice. No one should act on it or refrain from acting on it without consulting with a lawyer. BAX does not warrant or guarantee the accuracy or currency or completeness of the publication. No part of this publication may be reproduced without the prior written permission of BAX Securities Law.

版权 © BAX 证券律师事务所, 2018

版权所有。未经作者, 所有者或出版者的事先书面同意, 本文的任何部分不得以任何形式或任何方式复制, 存储在检索系统中或传播 [或申请加拿大版权许可办事处 Canadian Copyright Licensing Agency 颁发的特许证 (版权权利)]。有关版权特许证, 请浏览 www.accesscopyright.ca 或打免费电话 1-800-893-5777]。

Copyright © BAX Securities Law, 2018

All rights reserved. No part of this article may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted, in any form or by any means, without the prior written consent of the author, owner or publisher [or a licence from the Canadian Copyright Licensing Agency (Access Copyright)]. For a copyright licence, visit www.accesscopyright.ca or call toll-free 1-800-893-5777].

¹² Ontario Securities Commission, (2012, March 20), *Emerging Market Issuer Review - OSC Staff Notice 51-719*, http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_sn_20120320_51-719_emerging-markets.htm