

中国公司赴**TSX**上市融资

2009年6月 TSX路演

加拿大布雷克律师事务所

郭阳明，北京代表处管理合伙人

James Chen，温哥华分所

议程

1. 布雷克律师事务所简介与近期有关交易状况
2. 成功故事
3. 直接上市
4. 间接上市
5. 重组问题
6. 综合评论
7. 管理上市公司
8. 价值最大化

Blakes

布雷克律师事务所

- 150多年的悠久历史；拥有560多名律师
- 在加拿大5个办事处、美国2个办事处、伦敦1个办事处、北京1个办事处（逾10年）
- 2007年和2008年上半年名列Bloomberg和Thomson加拿大并购交易榜第一
- 2008年名列Bloomberg加拿大股票发行和加拿大Eqty/Eq1/Pfd加拿大律师所担任发行顾问榜第2
- 与中国客户合作赴TSX上市的成功记录
- 荣获Practical Law Company (PLC)的“加拿大年度律师事务所”称号和Chambers & Partners的“加拿大年度律师事务所”称号



布雷克律师事务所与TSX

- **2009**年头**3**个月，加拿大成交**87**宗股权融资交易
- 布雷克律师事务所代理了其中**23**宗，遥遥领先于其他加拿大律师事务所

Blakes

布雷克律师事务所与赴**TSX**上市的中国公司

- 协助过十几家中国公司赴**TSX**上市
- 行业领域涉及矿业、能源、化肥、风力发电、基础设施、工业品制造、旅游与娱乐、医药等等
- 截止2008年初，其中至少有两家的市值超过了10亿加元
- 自从经济衰退以来，我们参与完成了至少两家中国公司赴**TSX**上市

Blakes

成功故事：汉枫

- 始于大连
- 园艺技术
- 在多伦多证券交易所创业板上市，升级到主板
- 多轮融资总额达到**1亿加元**
- 市值逾**10亿加元**
- 允许额外债务融资以扩大公司规模
- 创造历史：**2006**年在南京举行年度股东大会；屡次在中国召开董事会会议
- **2007**年**4**月又筹得**8**千多万加元
- 中国“缓释”技术的领先者（在加拿大获得）

Blakes

直接上市

- 一般规则
- 股份有限公司
- 政策：行业；外资；固定资产投资等；
- 资产、收益性和筹资的要求
- 公司管理和治理
- 外汇能力
- 证监会、发改委及商务部

Blakes

间接上市：中国的必要条件

- 申请设立境外特殊目的公司
- 通过境外特殊目的公司并购境内公司
- 境外特殊目的公司上市

Blakes

设立特殊目的公司

- 发改委和/或国务院审批
- 商务部审批

依据国家利益、发展目的和利益、中国公司能力、东道国环境与风险等因素的审批标准

- 境外投资外汇登记手续 – 设立特殊目的公司（**SPV**）和中国居民持股

2005[75] 号和2007[106]号文件

Blakes

并购境内公司

- 商务部初审或原则性批复
- 参照外商投资的一般性审批

Blakes

特殊目的公司上市

- 证监会审批&“初步”核准—12个月的上市时限
- 公司标准
财产权、经营体制、可持续运营能力、公司治理和管理、无不良记录
- 上市管辖标准
法律与监管体制、与证监会的合作协议与关系

Blakes

重组问题

- 重组为外商投资企业
- 发改委和商务部等审批机关
- 行业部门
- 执照、许可证等的变更

Blakes

106号通知问题

- 扩展至关联公司
- 适用**2006年10号文**之前安排到位的**SPV**和其他
- 也适用通过合同获得控制权的情形
- 合规负担范围扩大 – 境内股东到境内经营公司**&**离岸控股公司

Blakes

加拿大问题

- 监管机构
- 证交所
- 顾问
 - 律师
 - 会计师
 - 投资银行
 - 投资关系顾问
- 申请程序
- 持续的程序

Blakes

各司其责

- 两类机构：
- 省级政府证券监管机构
 - 公司融资监管，如同意提交招股说明书、关于私募投资者的规定
 - 上市公司持续披露
- 证券交易所（**TSX&TSX**创业板）
 - 根据其上市标准批准首次上市
 - 批准影响上市股票的事宜，如股票期权计划

Blakes

第一步

- 与现有的主要股东初步磋商公司目标
- 收集评估公司的交易能力的资料
- 组织具有相关经验的顾问团队：证券律师、承销商、财务顾问、审计师、投资关系顾问
- 公司与顾问合作确定上市的最佳途径

Blakes

第一步

- 律师 - 准备上市申请书和招股文件
- 审计师 - 审计招股文件中的财务报表，如果必要，按加拿大 **GAAP** 调整
- 投资银行 - 公募或私募融资，可保荐申请
- 投资关系顾问 - 发展销售计划

Blakes

加拿大上市的益处

2007年TSX融资超过180亿加元

- 比美国和香港成本更低—来自美国和欧洲的投资者投资**TSX**上市公司
- **TSX** 鼓励境外上市
- 为**NASDAQ**，**NYSE**或**LSE**上市奠定基石
- 华人人口众多包括投资专业人士
- 中加两国稳定的政治关系
- 加拿大对中国的投资日益增长

Blakes

应赴加拿大上市的公司

公司成长的资金需求

- 市值在**5千万加元**到**5亿加元**
 - 如果，市值超过**5亿加元**，直接在**NASDAQ, NYSE** 或 **HKSE**上市
- 不断增长的收入和利润
 - 最低**1千万加元**收入和**1百万加元**利润
 - 一个例外是自然资源公司
- 需要资金加速成长
- 集中的商业计划 – 具有市场主导地位或竞争性优势
- 国际联系 – 北美供应商或客户

Blakes

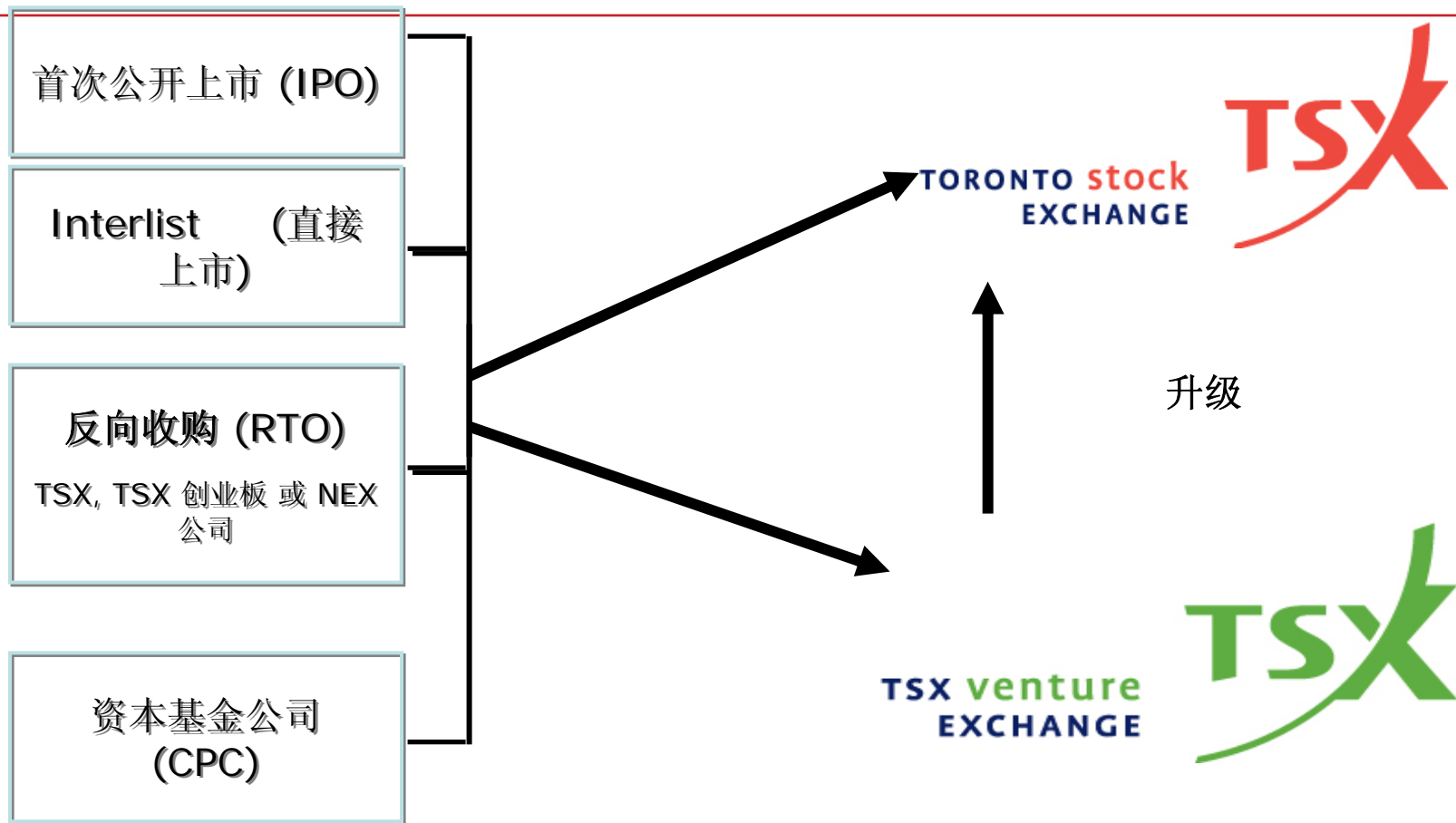
公司上市成本

首次上市成本

- 会计 - 三年经审计的财务报表
- 法律 - 上市申请的意见和协助以及因上市方式而各异的披露文件成本
- 经纪/投资银行公司保荐和意见
- 获得上市公司管理专业技能 - 员工和顾问
- 高级管理层时间
- 总成本介于**45万加元**到**150万加元**之间

Blakes

上市的四条路线



(来源: TSX)

Blakes

上市基本要求

1. 财务要求

- 根据业务发展的阶段要求迥然不同
- 有些类别要求盈利和现金流，但无盈利的公司可满足其他财务要求而上市

2. 项目要求 (资源公司)

- 从早期的勘探阶段到获利的经营阶段全范围上市
- 因项目阶段不同有特定要求，反映我们对资源公司的理解

Blakes

上市的基本要求

	TSX 创业板	TSX
3. 向公众出售股票	<p>200 个公众股东 公众持股500,000股 公众最低 50万加元 最低 20% 公众持股量</p>	<p>300个公众股东 公众持股1,000,000 股 公众最低 400万加元</p>
4. 管理层 & 董事会	<ul style="list-style-type: none">• 适于公司经营的相关经验&专业技能• 公司上市相关的足够经验• 两位独立董事	
5. 保荐	<ul style="list-style-type: none">• 公认的经纪商/交易商出具公司满足上市公司要求的保荐函• 通常要求证明周密的尽职调查	

The logo for Blakes, featuring the name in a stylized, cursive script.

上市基本要求

- 与**IPO**或**RTO**的要求基本相同
- 必须满足上市的时限，上市同时融得的资金和其他变化要满足上市要求

Blakes

上市申请

公司具体详尽的描述说明，包括：

- 历史、业务、机构、管理层
- 股权和负债资本
- 过去的股份发行
- 股票期权、认股权和可转换证券
- 分红政策
- 股东明细（控股）

Blakes

上市- 财务数据

- 通常要求**3**年经审计的财务报表
- 按加拿大或美国会计准则（**GAAP**）审计的财务报表
- 如为外国公司，则可按国际财务报告标准或可接受的某些外国法域（含香港，但不包括中国大陆）的其他会计准则

Blakes

上市 – 其他数据

- 重大合同的复制件
- 每个高级管理人员或董事或受益拥有或控制申请人**10%**以上投票权的个人详细信息表

Blakes

上市 — 矿业或石油&天然气

- 矿业公司和石油天然气公司提供由证交所认可的独立矿业或石油工程师或地质人员编制的重大财产报告
- 矿业公司提供数据以证明储量/资源估量
- 向商务部和国土资源部报告的义务
(**2008年4月**发文, **2008年8月20日**起生效)

Blakes

上市 – 技术或研发

- 技术公司和研发公司提供预计的资金来源和资金运用表

Blakes

时限 – 招股与上市

- 招股过程与**TSX**上市申请平行进行
- **TSX** 审查典型地 **6-8** 周
- 招股书编制和同意提交最终招股书典型地需要**3**个月
- 如**RTO**,召开股东会需要**60**天。信息函件可能需要**6**周来准备,会议前**25**天必须寄出。

Blakes

成功上市的因素

- 具有相关经验的合格管理团队
 - 技术、财务、公共市场
- 可靠的商业计划
 - 具有坚实发展潜力的健全资产
- 良好的公司治理
 - 公正性、透明度和责任性
- 透明和高质量的公开披露
 - 财务、策略和经营事件（正面和负面）
- 良好的流动性
 - 交易能力，不太集中持有

Blakes

持续的成本

监管和销售支出

- 持续披露 - 财务报表（审计费）、年度报告、重大变动
- 上市和提交费用、必要的法律意见
- 内控方面的财务报告
- 投资者关系
- 管理专家意见和咨询
- 法律责任 - 保险
- 资金成本 - 交易成本
- 每年递增的总成本从**40**万加元到**200**万加元不等

Blakes

管理上市公司

- 中国公司面临的挑战
 - 资本市场及投资者联系—中国的机遇及风险
 - 需要熟悉中国及北美的管理层及董事—内部培训
 - 尽职调查—法律体系与商业实践中的不同
 - 交流及沟通—语言、文化、翻译费用及时间
 - 及时财务及运营信息流通
 - 为达到上市公司标准而实施内控及更新会计制度—全球范围内的问题

Blakes

价值最大化

- 董事会
 - 掌握中国及国际商业知识
 - 行业专业技术及知识
 - 上市公司及资本市场经验
 - 声誉及有关记录
 - 商业关系及网络
 - 公司治理
 - 聘用及解聘**CEO**
- 高级管理层
 - 由**CEO**领导一分派任务及职责给总裁、**CFO**及公司秘书
 - 需要对资本市场、法律环境及**GAAP**有经验的管理层及顾问
- 董事会与**CEO**制订公司策略

Blakes

价值最大化

- 投资者联系 (IR)
 - 与运营策略及资本需求一致的IR策略及方针
 - 得到董事会肯定后，由高级管理层传送信息到市场
 - 进行持续披露：通过新闻发布、网站、路演及季度和年度审阅有关财务资料的电话会议
 - 在金融市场中建立信任和信用
 - 披露所有正面与负面信息及策略变化
 - 保守承诺，超出预测
 - 要求精确的财务预测及运营执行

Blakes

价值最大化

- 融资渠道
 - 需要聘用具有市场能力及信用的投资银行并建立关系
 - 投资银行对公司进行尽职调查，对公司的投资机会及法律问题进行评估，然后协助公司对投资者进行融资
 - 需要与投资者和银行建立关系，不断的寻找新资金来源，并对给予其决策人机会及时间来了解公司及管理层
- 股本来源—两大类
 - 加拿大、美国及欧洲的机构投资者经常向上市公司投资**50万加元**到**1亿加元**
 - 几乎所有的私人投资者通过证券经纪人投资—作为一个实力强大的团队，占融资及每日交易量**50%**以上

Blakes

价值最大化

- 债务来源
 - 商业银行—中国的及国际的
 - 公司债券—通过投资银行出售给机构及私人投资者，通常利息较高但担保较少
- 公司治理和对法律要求及报告规定的合规
 - 聘用熟悉中国及北美法律及会计的专业人士
 - 对于投资者而言，公司治理是主要问题—中国公司需要招聘具有良好声誉及工作轨迹的独立北美董事
 - 违反报告规定及法律要求可导致巨大花费并对上市公司价值造成损害

Blakes

成功上市

- 在**TSX**媒体中心进行的上市仪式



Blakes

谢谢

布雷克律师事务所

郭阳明，北京

James Chen，温哥华

Blakes