

# 在加拿大上市

多伦多  
蒙特利尔  
纽约

[dwpv.com](http://dwpv.com)

DAVIES



在戴维斯，我们关注对客户来说最重要的问题，无论这发生在加拿大，还是在世界其他地区。而且我们一直在向最复杂的问题进行挑战。

我们的力量来自我们的员工，他们经验丰富，凭借法律专长和商业洞察力来实现您的愿望。

我们的价值实现标准只有一个：您的成功。

若您需要下列事项相关的进一步信息或任何交易协助，请联络：

多伦多	Patricia L. Olasker (帕特里西亚·奥拉斯克)	电话：416.863.5551	电子邮件：polasker@dpvp.com
	Ian R. McBride (麦恩)	电话：416.863.5530	电子邮件：imcbride@dpvp.com
蒙特利尔	Peter Mendell (彼得·孟代尔)	电话：514.841.6413	电子邮件：pmendell@dpvp.com
	Philippe Johnson (菲利浦·约翰逊)	电话：514.841.6501	电子邮件：pjohnson@dpvp.com

若您有兴趣了解关于本所的更多信息，欢迎访问我们的网站：[www.dvpv.com](http://www.dvpv.com)

# 目 录

---

前言	1
• 加拿大上市的益处	
• 加拿大上市的负担	
<hr/>	
在加拿大上市	5
• 在加拿大上市的方法	
• 加拿大证券交易所上市要求综述	
• 多伦多证券交易所上市要求	
• 多伦多证券交易所创业板上市要求	
• 招股说明书要求	
• 矿业项目的额外披露要求：NI 43-101	
• 石油和天然气活动的额外披露要求：NI 51-101	
• 招股说明书要求：非加拿大发行人	
• 加拿大招股说明书的制作、申报及审批	
• 美国发行人的选择性程序：“北方边境多重管辖权披露机制”	
• 招股说明书不实陈述的民事责任	
• 加拿大上市时间表样表	
<hr/>	
负有报告义务发行人之义务综述	13
• 主要持续披露义务	
• 公司法人治理情况披露	
• 审计委员会	
• 披露控制与程序以及财务报告的国际控制	
• 股东会议与代理权征集	
• 特定外国发行人的豁免	
• 二级市场披露的民事责任	
• 加拿大《反海外公职人员腐败法》	
<hr/>	
使用简式招股说明书在加拿大进行后续融资	21
• 一般性规定	
• 简式招股说明书的制作	
• 简式招股说明书的申报与审查	
• 暂搁发行	
<hr/>	
加拿大要求附件	25
• 附件 A TSX 最低发行要求	
• 附件 B TSX-V（多伦多证券交易所创业板）最低发行要求	
• 附件 C 加拿大上市时间表样表	

---

咨

III

# 前言

1

# 前言

我们制作本指南的目的是对在加拿大上市的主要法律程序和影响进行概括说明。“上市”是指私营公司变为上市公司的过程。最普通的上市方式是首次公开发行（或称“IPO”），该方式（除其它事项外，还）要求发行人申报符合适用证券法要求的招股说明书，并使用该招股说明书向公众发行股票。通常，在首次公开发行的同时，公司会将其股票在证券交易所上市，以此为其股票打开活跃的二级市场。当公司发展所需额外资金无法从其投资委托人、商业伙伴、天使投资人、借款人，或者风险资本家处获得时，或者，当证券的现有持有人准备撤回其投资时，公司通常会选择在加拿大或其它地方上市。上市对公司及其投资委托人具有重大影响。在上市过程开始之前，公司需要问问自己为何要上市；希望得到什么；这样做的益处是否大于成为上市公司所带来的负担；加拿大或者其它地方是不是进行此种时间、精力和财务资源投入的理想地点；以及上市时机是否理想。

## 在加拿大上市的益处

私营公司在加拿大上市并交易有诸多益处。一般而言，这些益处包括：

- 公司的投资者将因为加拿大有效而且受到监管的市场而获得更大的资产流动性，公司的股票可以在该市场内交易。
- 取得了通往股权及债务公开市场的途径，减少公司的融资成本。
- 因上市公司的披露和对上市公司的监管而增加公众对其的信任，从而可能给上市公司带来相对于私营公司的其它商业优势，包括在获得银行融资方面的优势。
- 股票是一种可用于收购其它公司和资产的、更有吸引力的货币，还可用作管理层和员工的股权薪酬。

## 在加拿大上市的负担

IPO的成本可能十分高昂。承销商或经纪商的履行折扣、佣金及费用可能占去IPO部收益的3%—7%不等，甚至可能更多，而发行人还会发生其它一些大笔费用，包括法律、会计、文印及申请费，在某些情形下，可能还会有专家费用（如地质专家、工程师和评估师收取的费用）。除这些费用外，筹备和实施IPO还会消耗发行人大量的内部资源。

除这些前期费用外，要成为上市公司还需持续承担更多沉重的负担。其中包括：

- 作为适用证券法和股票交易规则项下负有报告义务的发行人，上市公司需承担持续性的披露义务、法人治理义务和其它义务，包括设立、维持和证明其内部财务报告管理和披露管理及程序的义务。
- 除其它事项外，发行人还可能因其披露被指控存在不实陈述，或选择性披露或披露不及时而面临更多诉讼风险。
- 随着股票的初期所有者所持股票之表决权不断被稀释，公司在面对敌意收购时，变得更加脆弱。
- 除其它事项外，公司还可能因下列事项而面临新的、额外的管理需求：
  - 提高公司股票短期价格和长期价格的压力；
  - 及时而持续的公开披露要求；

- 更广泛的法人治理方面的要求；以及
- 对更广泛的股东支持所应承担的责任。
- 管理层自由经营公司的灵活性受到额外的监管要求以及来自机构和其它大股东压力的限制。

公司还应当注意，一旦其上市，则公司若希望回复到私营公司状态可能很困难，因为公司“下市”交易耗资、耗时巨大，还需满足其它要求。

在加拿大上市

5

# 在加拿大上市

## 在加拿大上市的方法

- 绝大多数成为加拿大上市公司的发行人会将其股票在加拿大两大主要证券交易所之一上市：多伦多证券交易所，又名"TSX"，或者TSX创业板，又名"TSX-V"。
- 公司可通过IPO，直接上市或者反向收购的方式在TSX 或者 TSX-V上市。 公司还可通过TSX-V的资本库公司计划或TSX 的特别目的收购公司计划上市。

### 首次公开发行 (IPO)

- IPO是传统的上市方式。 它通常与发行人在证券交易所上市同时进行，这就需要发行人向相关证券管理委员会申报招股说明书及交易所上市申请，以此获准通过公开发行来发售公司股票。 招股说明书向潜在投资者提供与发行人及其所发行的证券相关的所有重要信息。

### 直接上市

- 已经在其它证券交易所上市的发行人，若其符合相关上市标准的要求，可能直接在TSX 或者 TSX-V上市。 同样，若发行人在特定外国管辖区域负有披露义务，则其可能有权要求免除其在适用证券法项下的监管义务和披露义务。

### 反向收购

- 反向收购（或称“RTO”），又称为后门上市或反向兼并，可通过很多方式实施，包括通过合并方式或者通过发行新股换购发行人其它股票或资产的方式。 此种交易经常牵涉到一家已经上市的“空壳”公司，此种“空壳”公司不经营业务，但仍有公众股东。 RTO须经TSX 或者 TSX-V批准，而且，RTO所产生的公司必须符合TSX 或者 TSX-V的原始上市要求。

### TSX-V 资本库公司计划

- TSX-V允许发行人作为资本库公司（或称“CPC”）上市。 CPC计划设计的宗旨是为企业在其发展过程中获得融资提供一个比IPO更早的机会。 CPC计划允许新设立的，除现金外无其它资产且未开始商业经营的公司在TSX-V上市。 CPC可使用该“库”的基金去寻找和评估潜在的资产和业务，这些资产或业务一经CPC收购，该CPC即有资格在TSX-V上市。

### TSX特别目的收购公司

- 2008年，随着特别目的收购公司在美国日益受到市场认可，TSX引入了一个特别目的收购公司（或称“SPAC”）。 SPAC与CPC类似，两者均需要设立一家上市的空壳公司，由该空壳公司使用其最初筹集的资金收购经营中的业务。 但是，SPAC比CPC更大，也因此需要更严格的投资者保护。

## 加拿大证券交易所上市要求综述

- 寻求在TSX 或者 TSX-V上市的公司须满足一些最低的财务、发行和其它标准，现概述如下。 详细的TSX 和 TSX-V上市要求摘要分别参见本文附件A和附件B。
- 寻求加拿大两大交易所之任一交易所上市的公司必须向相关交易所提交一份上市申请以及能够表明该公司有能力满足该交易所最低上市要求的证明材料。 公司还须与交易所签订一份上市协议，协议中将规定公司所应当遵守的，该交易所对公司维持其上市地位的要求。
- 通常，交易所会要求发行人发行给股东、董事及高级管理人员的股票应当存托或持有，并有转售限制。

## 多伦多证券交易所上市要求

- TSX将发行申请人分为三个上市类别：(i) 工业（一般），(ii) 矿业，以及(iii) 石油及天然气。
  - 工业（一般）类进一步细分为赢利公司、预期赢利公司、技术公司和研发公司。
  - 矿业类进一步细分为生产性矿业公司和矿业勘探公司及开发阶段公司。
- 最低财务要求因发行人所属的这些子类别的不同而各异。此外，发行人还必须满足相关的公开发售要求。通常这要求发行人拥有至少1,000,000股可自由交易的股票，且其总市场价值至少应为4,000,000加元（对于划入技术公司类别且从事诸如硬件、软件、电讯和信息技术业务的公司而言，则为10,000,000加元），这些股票应当由至少300个公众持股人持有，且每一持股人至少应当持有一手股票（100股每股面值1加元或以上的股票；或者500股每股面值1加元到10分的股票，或者1000股每股面值10分以下的股票）。此处，“可自由交易的”股票是指所有已经发行并流通的股票减去公司股东，管理人员和大股东所持股票以及那些因签订存托协定、股东投票协议（即联合协议），或者因采取私募方式发行而受到转售限制的股票后所得股票。
- 发行人还必须出示证明管理层管理经验和技能管理的证据。管理层，包括董事会在内，应当拥有与公司业务和所在行业相关的充分经验和专业技能，并应当具备足够的上市公司经验。公司还被要求至少拥有两名独立董事，一名首席执行官（CEO）、一名首席财务官（CFO）和一名公司秘书。
- TSX参与机构的保荐以及相应的书面保荐人报告是除了那些被列入“TSX豁免”类申请人之外的其它所有申请人被强制要求提供的材料。若发行申请人具有相关经验，拥有的有形资产（或经证实的已开发的石油或天然气储量）净值达7,500,000加元或以上，符合特定的现金流要求，具备充足的营运资本，而且，（若申请人系矿业发行人）拥有经证实和核实储量足以保证至少三年的矿山服务期限，则该发行人也可能被划入“TSX豁免”类别。
- 对于已经在TSX认可的其它公认交易所（如纳斯达克证券交易所、纽约证券交易所、伦敦证券交易所、东京证券交易所或香港交易所）上市并在加拿大境外成立的国际发行人，TSX并没有规定特别的管理要求或者财务要求。但是，正如所有履行申请人一样，国际发行人必须能证明其有能力履行其在加拿大的披露义务和作为上市公司的义务。此外，国际发行人通常还会被要求在加拿大具备某种形式的存在。此项加拿大存在的要求只需发行人有一名董事会成员、管理人员或顾问位于加拿大即可。

## 多伦多证券交易所创业板上市要求

- TSX-V的上市要求是专门为新兴公司制定的，因此，上市要求更关注管理团队的经验而不是公司的产品和服务。
- TSX-V基于历史财务状况、业务发展阶段和财务资源将发行申请人分为两个层级：
  - 第一层级的发行人拥有更多财务资源，因此为之规定了相对于第二层级更加苛刻的最低上市要求，以及持续性的层级保持要求。
  - 第二层级的发行人是处于初创阶段的各工业部门的公司。TSX-V上市的绝大部分发行人在第二层级交易。第二层级的发行人若满足第一层级的最低上市要求即可以取得第一层级的地位。
- 两个层级的最低公开发售要求也有区别：
  - 第一层级：至少拥有1,000,000股可自由交易的股票，其总市场价值至少应达到1,000,000加元，且这些股票应当由至少200个公众持股人持有，每一持股人至少应当持有一手或以上股票。
  - 第二层级：至少拥有500,000股可自由交易的股票，其总市场价值至少应达到500,000加元，且这些股票应当由至少200个公众持股人持有，每一持股人至少应当持有一手或以上股票。
- 两个层级内发行人依其所在工业部门的不同可进行进一步细分：(i) 矿业，(ii) 石油及天然气行业，以及

(iii) 技术或实业，(iv) 不动产或投资行业，以及(v) 研发行业。

- 净有形资产、营运资本及财务资源是以不同层级和工业部门为基础制定的最低资格要求，并且可依发行人的业务作出进一步细分。
- 某此层级或工业部门的发行申请人可能会被要求提交能够证明其合理收益的可能性、运作模式、检测结果的管理方案，或表明其商业可行性的地质报告。
- 每一次新的上市申请均可能被要求提供保荐人和提交保荐人报告。在确定申请人是否符合上市要求时，TSX-V 将把保荐人是否同意为发行申请人担保以及是否已经提交保荐人报告作为一个重要的考虑因素。

## 加拿大上市招股说明书要求和其它披露要求综述

### 招股说明书要求

- 潜在发行人必须制作并公开向相关交易所及证券监管机关申报初步招股说明书和最终招股说明书，申请将其股票在TSX 或 TSX-V上市并批准其公开发行这些股票。
- 招股说明书的根本目的是为公众投资者作出投资决策提供充分信息。招股说明书必须全面、真实而平地披露与发行人及其拟发行的证券相关的所有重要信息。
- 招股说明书必须包含与发行人的业务、资本结构、最近开展的收购、董事及管理人员、法人治理、对其业务有影响的法律程序等事宜有关的大量信息以及任何其它重要信息，还必须说明与投资该等证券相关的风险因素。
- 招股说明书还必须包含与发行人相关的大量财务披露信息。通常，发行人需要提交下列财务报表（附上适当的披露说明）：
  - 招股说明书提交至少90日（创业板发行人为120日）之前结束的最近三个财年内每一财年的年度收入、留存收益及现金流报表；
  - 截止最近结束两个财年最后一日的资产负债表；
  - 招股说明书提交至少45日（创业板发行人为60日）之前结束的最近一个期中以及上一财年可比期间的收入、留存收益及现金流之期中报表。
  - 截止最近结束的一个期中最后一日的资产负债表，以及截止上一财年内可比期间结束的资产负债表。
- 招股说明书内包含的财务报表必须经独立审计师审计，并由该审计师提交审计报告，审计报告不得做任何保留。招股说明书内包含的未审计财务数据必须经过独立审计师审核。
- 一般而言，若发行人已经完成一项重大收购，或者可能进行此种收购，则招股说明书内也必须包含该被收购企业的财务报表，以及发行人若实施该收购后的拟制财务报表。在确定收购是否属于“重大”收购时，有三种标准可供选择。
- 通常，招股说明书内包含的财务报表必须根据加拿大公认会计原则（或称“GAAP”）编制。但是，对于那些已经提交了根据《国际财务报告准则》（“IFRS”）编制的财务报表的某些外国发行人，以及那些在美国进行财务报告并提交根据美国GAAP编制的财务报表的发行人而言，则不必遵循前述原则。此外，收购交易的报表可以根据美国GAAP或者IFRS编制，但当该等收购报表所采用的会计原则不同于发行人的会计原则时，需要根据发行人所采用的会计原则进行调整。
- 招股说明书中应当提供的其它财务信息还包括管理层讨论与分析（简称“MD&A”），该讨论与分析是管理层参照招股说明书中的财务报表对发行人业务所作的讨论，以及对流动性及发行人资本资源所作的概括。

MD&A的目的是为潜在投资者提供一个从管理层角度分析和评估发行人业务的既往表现与未来前景的机会。

- 首席执行官、首席财务官及发行人董事会的其它任何两名成员必须证实，该招股说明书全面、准确而平实地披露了与该拟发行证券相关的全部重要信息。

### 矿业项目的额外披露要求：NI 43-101

- 对于从事某些矿业经营的公司，加拿大第43-101号国家标准文件（NI 43-101）要求其进行额外披露，包括就发行人之重要矿业资产的每一矿业项目提供技术报告（必须与招股说明书一并提交）。
- 矿业项目是指与钻石、天然固体无机物，或者天然固体有机物（包括贱金属和贵金属、煤及工业矿物）勘探、开发或生产活动，包括这些活动的特许经营权以及相关权益。
- 科技信息的披露必须以技术报告为基础，或者以“具备资格的专业人士”（如符合国家标准文件中规定的资格要求的工程师或地质专家）编制的，或者在其监督下编制的其它信息为基础。某些情形下，“具备资格的专业人士”必须独立于发行人。
- 在提交技术报告时，发行人还必须提交每一技术报告编制人出具的证明书和同意书。

### 石油和天然气业务的额外披露要求：NI 51-101

- 对于从事石油或天然气业务的某些公司，加拿大第51-101号国家标准文件要求其在招股说明书中就其石油和天然气储量进行额外披露。一旦该发行人成为“负有披露义务的发行人”，加拿大国家标准文件还要求该发行人每年一次进行前述披露。
- “石油和天然气业务”包括从自然状态的储层中提取石油和天然气所必须的建设、开采和生产、将碳氢化合物从油砂中分离、在原始储藏地点探寻天然状态的原油或天然气，以及为了将石油或天然气从该等资产中取出而收购相关资产或产权。
- 除其它事项外，加拿大国家标准文件还要求发行人一并提交一份储量数据报表和经独立的、具备相关资格的储量评估师或审计师签署的报告，以及该发行人管理层及董事证实各自对前述报表和报告所负责任的报告。
- 若披露信息涉及目前未归入资源类别的某些资源之预估结果，则该等披露信息必须由专业评估师编制，而且，在某些情形下，还必须包含与此等预测或预期相关的重大有利和不利因素。

### 招股说明书要求：非加拿大发行人

- 加拿大证券管理机关（以下称“CSA”）承认，要求非加拿大发行人同时遵守加拿大招股说明书要求和发行人本国的相关要求通常是很困难的，因此，这些要求中对外国发行人有几处例外规定。
- “外国发行人”是指在加拿大境外成立的非投资基金发行人，但50%以上表决权股被加拿大居民持有并符合下列一种或一种以上情形的发行人除外：其多数董事或管理人员系加拿大居民，其50%以上的资产位于加拿大，或者其业务主要在加拿大境内开展。
- 该外国发行人在编制其财务报表时有多种会计原则和审计标准可供选择，比如，该外国发行人可根据美国GAAP或《国际财务报告准则》而不是加拿大GAAP编制财务报表。
- 在加拿大发行证券时，在美国成立的适格发行人也可以采用“北方边境多重管辖权披露机制”的规定。上述这些规则将在下文“美国发行人的选择性程序：北方边境多重管辖权披露机制”部分详细讨论。

## 加拿大招股说明书的制作、申报及审批

- 尽管每份招股说明书中包含的信息都必须符合主要证券法规中规定的要求，但所披露的信息数量与种类

以及完成招股说明书起草所要求的时间（除其它因素外，还）将因发行人业务的性质及复杂程度的不同而有所区别。初步招股说明书的内容（以及完成的时间）也将取决于发行人、其证券发行的承销商以及发行人和承销商各自的法律顾问所开展的“尽职”调查。

- 初步招股说明书一经制作完成，即应当连同所要求的证明性文件及其它文件一并提交给发行人拟发行股票所在省份及管辖区域的证券监管机关。除安大略省以外的所有加拿大省份均参与了“护照系统”。在该系统下，公司仅需向一家“主监管机关”申报招股说明书即可。主监管机关代表参与“护照系统”的所有其它省份的监管机关审查该招股说明书。如果安大略省不是主监管机关，则在主监管机关审查招股说明书的同时，安大略省的监管机关也将同时审查该招股说明书。
- 发行人还必须在提交招股说明书时同时提交重要合同。当所进行的披露可能严重影响发行人的利益或者违反保密条款的规定时，所提交的合同条款可以省略或者予以编辑。
- 初步招股说明书及其它某些要求提交的文件提交给证券监管机关后，证券监管机关会签发一份收据，而“等候期”也将自此开始计算，直至该证券监管机关签发最终招股说明书收据之时。通常，在提交初步招股说明书的时候，发行人还会同时提交前文所述上市申请。
- 最终收据只有在证券监管机关已经审查了初步招股说明书、发行人已经向监管机关提供了其所要求的其它任何信息、发行人已经修正了最终申报的招股说明书中存在的不足，而且发行人与证券监管机关之间的讨论已经达成令人满意的一致结论的情形下方可签发。
- 等候期内，发行人可以征集潜在投资者的投资意向，但每一潜在投资者应当在征集之前已经（或投资者表明其购买意向后立即）收到该初步招股说明书的副本。

## 美国发行人的选择性程序：“北方边境多重管辖权披露机制”

- 作为根据加拿大披露要求制作招股说明书的一个可能的选择，在美国成立的适格发行人可以转而选择通过“多重管辖权披露机制”（以下称“MJDS”）在加拿大发行证券。
- MJDS是CSA和美国证券交易委员会（以下称“SEC”）共同努力的结果，其目的是减少美国和加拿大的有经验发行人在美国或和加拿大进行跨境发行时产生不必要的重复。除其它事项外，MJDS允许适格的美国发行人以其主要根据美国联邦证券法律及适用的SEC规则制作的披露文件为基础在加拿大公开发行其证券。这一过程有时也被称为“北方边境多重管辖权披露机制”。
- 要获得采用MJDS进行“北方边境多重管辖权机制”项下的证券发行的资格，发行人必须：(i) 是在美国管辖区域内成立的外国发行人，(ii) 受到美国披露义务的限制至少12个月且遵守了这些义务，以及(iii) 满足了其它某些资格标准。若发行人拟发行的证券没有投资等级评定（或者，在某些情形下，若拟发行的证券实际上是将向现有证券持有人发售的权利），则该美国发行人要想取得MJDS发行资格，必须拥有至少价值7500万美元的公众持股量。
- 希望通过MJDS在加拿大（或者在加拿大和美国两国）发行证券的美国发行人必须在加拿大提交其为该股票发行而已经向SEC提交的股票上市申请登记表（但只在加拿大发行的除外），同时还必须提交该上市申请登记表中所含的、带有其它适用的加拿大法规的所要求的额外的加拿大解释说明和披露、加拿大版本的招股说明书，以及发行人及承销商的营业执照。发行人还必须在加拿大提交该MJDS招股说明书中援引的所有文件。若发行人拟发行的证券没有投资等级评定（或者，在某些情形下，若拟发行的证券实际上是将向现有证券持有人发售的权利），则招股说明书中所包含的（或援引的）财务报表必须根据加拿大GAAP进行调整。但是，若根据对外国发行人提交的加拿大招股说明书和报告内容适用的加拿大法规规定，将美国GAAP作为加拿大GAAP的替代现已被认可，则可以免除发行人需要根据加拿大GAAP进行调整的要求。
- 若发行范围扩展到魁北克省，则根据魁北克省法律规定，发行人应当提交法语版本的招股说明书。但是，（进行附权发行则无需在魁北克省承担披露义务的）美国发行人进行的某些附权发行除外。招股说明书

中援引的文件，包括招股说明书附件必须提供法语译本。通过限制招股说明书中要求援引的文件数量，以及限制被要求在加拿大提交的、发行人负有持续披露义务的文件数量（比如，减少无需在加拿大发行人之季度或年度财务报表或交年度信息表（AIF）中提供的、根据第8-K号格式文书编制的非实质性现况报告或根据第10-Q格式文书编制的季度报告之附件或根据第10-K号格式文书编制的年度报告），北方边境多重管辖权披露机制发行人可以取得豁免救济，将提供法语版本的必要性降至最低。

- 为北方边境多重管辖权披露机制项下的发行申报的招股说明书及其它材料由SEC审查。尽管这些文件也会向加拿大证券监管机关申报，但这些监管机关一般只审查这些材料是否符合加拿大北方边境多重管辖权披露机制相关规定的具体要求。

## 招股说明书不实陈述的民事责任

- 若招股说明书中存在不实陈述，则发行人、其董事、控制人、内幕人士及特定的其它人等可能需要对该发行人证券的购买者承担加拿大证券法下的民事责任。招股说明书中的不实陈述是指：(i) 重大事实的不实陈述，或者(ii) 被要求陈述而没有陈述、或者，鉴于某陈述作出之时的特殊情形为避免其产生误导必须陈述而没有陈述的重大事实。重大事实是指经合理预期可能严重影响该等证券之市场价格或价值的事实。
- 可能因不实陈述而被依法提起索赔的人包括：
  - 发行人；
  - 发行的每一承销商；
  - 发行人的每一董事；
  - 对已提交的招股说明书中披露的信息表示同意的每一个人或公司，但仅限于与该人或该公司所编制的报告、提供的意见或作出的陈述相关的信息；以及
  - 签署该招股说明书的每个人或公司。
- 原告必须证明该等证券是招股说明书项下发行的证券，且必须证明其受到了损害（通常是因该证券价格下跌造成的损失）。原告无须证明其对该不实陈述存在依赖，因为无论原告实际上是否信赖该不实陈述，原告均享有诉权。而且，原告也无须证明被告明知存在不实陈述的事实，或被告故意不实陈述或被告因粗心大意造成不实陈述。
- 对于招股说明书中存在的虚假陈述，发行人不得以“尽职”作为其抗辩理由。（除发行人之外的其它）被告有权提出“尽职”抗辩（即，经合理调查，被告有理由认为不存在不实陈述），但是，对于董事及管理人员而言，此抗辩难于成立。
- 若能证明购买者明知存在不实陈述仍然购买该证券，则被告不承担不实陈述责任。
- 对于招股说明书中合理的前瞻性信息（财务报表中的此类信息除外），若其带有充分数量的谨慎措辞，法律允许以此为由对不实陈述指控进行抗辩。但是，法律允许的此种不实陈述抗辩不适用于发布的IPO相关文件中包含的前瞻性信息。

## 加拿大上市时间表样表

- 加拿大上市时间表样表参见本文附件C。

# 负有报告义务发行人之义务综述

# 负有报告义务发行之义务综述

## 主要的持续性披露义务

### 一般性规定

- 发行人一旦收到最终招股说明书收据，该发行人即成为在相关省份和管辖区域“负有披露义务的发行人”。只要该发行人仍保持其“负有披露义务的发行人”（适当的情形下，还包括上市公司）身份，则其必须履行相关管辖区域内的适用证券法及其上市的证券交易所规则规定的某些持续性披露义务。
- 规定这些披露义务的目的是为投资人提供平等的信息取得途径和充分的时间，以便其分析、考虑和回应那些可能影响其投资决定的重要事实和变更。

### 财务报告义务

- 负有披露义务的发行人必须提交下列年度和期中财务报表（附上适当的披露说明）：
  - 每一财务年度结束之日起90日（创业板发行人为120日）内，提交本年度及上一财年的收入报表、留存收益报表及现金流报表，以及截止前述两年中每一年底的资产负债表。
  - 每一财务季度结束之日起45日（创业板发行人为60日）内，提交期中收入报表、留存收益报表及现金流报表和上一财年内对应期中的可比财务信息，以及截止最近一个中上和上一财年年底的资产负债表。
- 这些财务报表必须连同MD&A一并提交。
- 年度财务报表必须经独立审计师审计，连同审计报告一并提交，且不得做任何保留。若审计师未审查该等期中报表，则该等报表中应附上相关说明。

### 其它报告义务

- 负有披露义务的发行人（创业板发行人除外）还必须每年一次提交年度信息表（以下称“AIF”），说明该发行人的公司结构及资本结构、其业务及前景、其证券的市场情况、其管理人员及董事的情况，以及对发行人可能产生重大影响的风险和其它外部因素。前述披露还将通过发行人在该年度全年内后续披露的其它文件，包括季度财务报表（参见下文论述）、新闻稿、重大变更报告及企业收购报告（参见下文论述）予以补充。拥有石油和天然气资产的发行人还必须每年对AIF中可能包括的储量数据以及其它石油和天然气信息进行更新。拥有重大矿业项目的发行人必须就AIF中的项目进行额外的披露，还有可能在其提交AIF时，或者新的重大科技信息披露之时被要求提交新的技术报告。
- 负有披露义务的发行人还必须就其公司事务所发生的任何重大变更立即发布新闻稿，并且，必须尽快（任何情形下不得迟于该重大变更发生之日起10日内）提交关于该重大变更的“重大变更报告”。对于拥有石油和天然气区块的发行人，该重大变更报告（若适用）还必须就发行人对该重大变更将对其储量信息产生何种影响所作的合理预测进行讨论。重大变更是指：
  - 经合理预期可能对发行人之任何证券的市场价格或价值产生重大影响的、发行人业务，经营或资本的变更；或者
  - 发行人董事会、以类似身份行动的其它人，或者认为董事会或以类似身份行动的其它人可能批准实施前述变更之决定的发行人之高级管理人员作出的、实施前述变更的决定。
- 加拿大有关内幕交易和披露的证券法律禁止选择性披露，即禁止披露那些尚未广泛披露给投资公众的、与上市公司有关的“重大变更”或“重大事实”，但是，业务过程中必须进行的此种选择性披露除外。

- TSX也要求上市公司及时披露所有“重大信息”，既包括重大事实，也包括重大变更。重大信息是指与公司业务或事务有关的、对公司已经上市的任何证券之市场价格或价值产生或经合理预期可能产生重大影响的信息。
- 发行人的管理人员必须就代表股东出席股东大会的代理权征集事宜制作相关信息通告，以便届时发送给股东。更多相关信息参阅下文中标题为“股东会议与代理权征集”的章节。
- 完成重大企业收购的发行人还必须提交“企业收购报告”，说明被收购企业的情况以及该收购交易对发行人的影响。在确定收购是否属于前述“重大”收购时，有三种标准可供选择适用。“企业收购报告”内必须包含该被收购企业经审计的年度财务报表和期中财务报表（若适用），以及发行人如果实施该收购后的拟制财务报表。

## 公司法人治理情况披露

- 发行人应当遵守适用于招股说明书项下股票发售的某些法人治理披露要求，以及上市后的年度法人治理披露要求。法人治理披露要求的目的是为投资者和市场了解负有披露义务的发行人的法人治理相关情况提供更高透明度。
- 所有发行人均应当披露的法人治理情况包括：
  - 董事会成员的身份，指出那些不独立于管理层的董事并提出作出此种认定的依据；
  - 说明对新任董事和现任董事的培训及对他们的继续培养措施；
  - 书面的行为准则或者关于其所采取的、鼓励和促进商业道德的措施的说明；
  - 关于新董事任命程序的说明；
  - 关于董事和管理人员薪酬及其决定程序的说明；
  - 关于董事会下属委员会的说明；以及
  - 关于是否对董事会，其下属委员会及董事个人进行绩效和贡献考核的说明。
- （除创业板发行人之外的其它）发行人应当披露的其它法人治理情况包括：
  - 说明董事会多数成员是否独立，以及，若不独立，董事会采取了何种措施保证其作出独立决断；
  - 任何董事是否担任其它发行人董事职务，若担任，则提供该其它发行人的名称；
  - 独立董事是否专门另行定期召开没有非独立董事参与的会议；
  - 每一董事的出勤记录；
  - 董事会授权书的文本以及，若不存在此种书面授权，则提供有关董事会如何厘定其职权的说明；以及
  - 首席执行官、董事长以及董事会每一下级委员会主席的介绍及各位的职责说明。

## 审计委员会

- 为了对发行人的会计和财务报告程序进行监督并对其财务报表进行审计，每一负有披露义务的发行人必须在其董事会建立审计委员会。

- 董事会将其监督财务报告程序的职责委托给审计委员会。 审计委员会应当履行的职能包括：
  - 监督外部审计师；
  - 建议外部审计师人选及其酬劳；
  - 所有非审计服务的批准；以及
  - 审查财务报表、MD&A以及年度和期中收益相关的新闻稿（对于年度财务报表，还须于随后取得董事会全体一致批准）。
- 审计委员会应当由至少三名董事组成。 一般而言，审计委员会的每一成员均要求具有独立性且具备一定的财务知识。 在此处，具有独立性是指与发行人之间不存在直接或间接的重大关系。 重大关系是指在发行人董事会看来，经合理预期可能会对其成员进行独立判断造成干扰的关系。 重大关系可能包括商业关系、慈善关系、行业关系、金融关系、咨询关系、法律关系、会计关系或家族关系。
- 每一发行人必须在其招股说明书及后续披露文件中提供其审计委员会及其每一成员的相关信息。
- 审计委员会相关披露要求的目的是提高发行人财务披露的质量，并以此增加投资人对资本市场的信心。
- 董事 / 董事会下属委员会成员的独立性以及财务知识方面的要求存在某些例外。 比如，在收到其IPO招股说明书收据之日起90天内，负有披露义务的新发行人之审计委员会不必完全由具有独立性的成员组成，但至少应当有一名审计委员会成员是具有独立性的（或者，若审计委员会多数成员是具有独立性的，则前述90天期限可延长至一年）。 不具备所要求财务知识的董事也可以被任命为审计委员会成员，但该董事应当在合理的期限内取得相关财务知识。 要适用这些例外规定，发行人的董事会必须保证不会影响到相关下属委员会独立行为和履行其它义务的能力。

## 披露管理与程序以及财务报告的内部控制

- （除创业板发行人之外的）其它负有披露义务的发行人负责建立和维持有力的披露控制与程序 ("DC&P") 以及财务报告内部控制 ("ICFR")，并且必须每年对其进行评估。 有力的DC&P及ICFR的目的是提高发行人根据证券法律规定所提交的年度申报文件、期中申报文件及其它材料的质量、可靠性及透明度。
- 负有披露义务的发行人之首席执行官和首席财务官，或者履行类似职责的其它人必须分别证实该等年度和期中申报文件，并证实其对DC&P 和 ICFR的制定和审批所负的责任。 具体而言，对于发行人的年度申报文件，首席执行官和首席财务官中的每一者必须分别证实：
  - 已经审查了该申报文件；
  - 经尽职调查，据其所知，该申报文件中没有重大事实的不实陈述或遗漏；
  - 经尽职调查，据其所知，该年度申报文件中的财务报表及其它财务信息公允地陈述了发行人财务状况、经营绩效及现金流等方面的所有重要信息。
  - 作出该证实的个人，以及作出该证实的发行人之其它管理人员已经：
    - 制定了DC&P，以此合理地保证与发行人有关的重大信息已经披露给作出该证实的个人，并合理保证那些被要求披露的信息已经在证券法规指定的期间内得到记录、处理、总结和报告；而且
    - 制定了 ICFR，以此为财务报告的可靠性提供合理保证，并为供外部使用的财务报表按照发行人的GAAP要求制定提供合理保证；

- 与该ICFR的制定相关的任何重大不足之处以及对ICFR制定范围的任何限制（视具体情况而定）均已披露；
  - 作出该证实的个人已经对该DC&P 和该 ICFR有效性进行了评估；
  - 发行人已经披露了对其ICFR具有或者经合理预期可能具有严重影响的所有变更；以及
  - 任何牵涉到对发行人ICFR具有重要作用的管理人员或其它员工的欺诈行为均已经披露给发行人的审计师及董事会，或者董事会下属的审计委员会。
- 创业板发行人无需建立和维持有力的DC&P 和 ICFR，可以仅提供一份更加基本的、不包含DC&P 和 ICFR相关陈述的证明文件。

## 股东会议与代理权征集

- 股东年度会议和其它会议在很大程度上受发行人成立地法律调整。但是，加拿大证券法律中规定了与负有披露义务的发行人在为股东会议征集代理权使用的信息通告和代理人的形式和内容有关的，以及与负有披露义务的发行人与其股东就代理权征集事项进行沟通的方式有关的大量要求。
- 上市公司的董事通常每年选举一次，而且，绝大多数上市公司的管理层也将因此征集代理权，以便他们代表股东投票选举董事。管理层还可能为年度股东会议或者期中股东会议的召开而征集代理权。在为股东会议征集代理权时，管理层的信息通告必须连同代理书及股东会议通知一并寄给相关人士。
- 根据适用证券法律规定，除其它事项外，管理层信息通告书中还应当披露：
  - 年度股东会议上审议的事项，包括任何等待表决的董事之详细情况以及其它任何事项，如股本变更、章程修订、资产收购或处置、RTO、合并、兼并、协议安排，或重组及其它类似交易等；
  - 董事、拟任董事、管理人员及重要股东（及其各自合作方和关联方）对付诸会议表决事项，或者对最近一个财务年度开始以来发生的重大交易可能直接或间接享有的任何重大利益；
  - 有关董事和管理人员薪酬的广泛信息，包括股权薪酬方案信息以及对已经给予的薪酬中所有重要因素的讨论和分析；
  - 董事及管理人员欠付发行人的任何债务；以及
  - 管理层、董事及主要股东持有证券的情况。
- 若付诸会议表决的任何事项涉及相关方交易，则保护少数股东的特别规定可以适用。一般而言，这些规定要求通告中包含更多披露信息，而且，为了交易能够圆满完成，可能还会要求进行正式的评估和/或取得少数股东批准。

## 特定外国发行人的豁免

- 加拿大证券法律的例外规定通常允许在美国负有披露义务的外国发行人以及在其它某些外国管辖区域内负有披露义务的外国发行人通过在其所属管辖区域内履行同等义务的方式来履行其在加拿大的持续性披露义务、代理权征集义务和法人治理义务。
- 一般而言，这些例外规定仅在外国发行人符合下列各项要求时得以适用：
  - 遵守其所属管辖区域的证券法律要求；

- 在向SEC或其它外国主管 监管机构申报或提交相关披露文件的同时，或之后尽快在加拿大提交该等文件副本；以及
- 在向发行人所属管辖区域内证券持有人提供相关披露文件的同样时间，以前述同样方式向加拿大证券持有人提供相关披露文件。

## 二级市场披露中的不实陈述民事责任

- 若特定的二级市场披露中存在不实陈述，则依某些加拿大证券法律规定，发行人、其董事、管理人员及某些其它人可能需要对购买和处置该发行人证券的人承担民事责任。
- 对二级市场披露中的不实陈述应当承担的责任可能因下列事项引起（每一此种事项以下均称为“瑕疵披露”）：
  - 发行人或以发行人名义发布的文件中存在的不实陈述；
  - 发行人或以发行人名义进行的公开的口头陈述中存在的不实陈述；
  - 发行人未能就重大变更及时地进行披露。
- 若发行人发布的某些文件中存在不实陈述，而原告在该文件发布至其中的不实陈述得到修正期间购买或处置了该发行人的证券，则原告有权对发行人提起诉讼。
- 若发行人或以发行人名义所作公开的口头陈述中存在不实陈述，而原告在公开的口头陈述作出之时至其中的不实陈述被公开修正期间购买或处置了该发行人的证券，则原告有权对发行人提起诉讼。
- 若发行人未能及时就某项重大变更进行披露，而原告在该重大变更应当披露之时至该重大变更实际被披露期间内购买或处置了该发行人的证券，则原告有权对发行人提起诉讼。
- 原告无需证明其对该等瑕疵披露存在信赖，因为无论是否实际信赖该瑕疵披露，原告均享有诉权。
- 若原告以 (i) 非核心文件，或者 (ii) 公开的口头陈述中存在的不实陈述为由起诉某人或发行人，则原告须证明该某人或发行人：
  - 在该文件发布之时或该公开的口头陈述作出之时知道该文件或公开的口头陈述中存在不实陈述；
  - 在该文件发布之时或该公开的口头陈述作出之时或之前故意避免获知该文件或公开的口头陈述中存在不实陈述；或者
  - 因其作为或不作为而在该包含不实陈述的文件之发布或公开的口头陈述之作出上存在重大过失。
- 若原告以发行人的“核心文件”（包括发行人的MD&A、AIF、信息通告、年度财务报表，期中财务报表及重大变更报告）中存在不实陈述为由起诉发行人，或者以发行人或其管理人员未能及时进行相关披露为由起诉发行人或其管理人员，则原告无须证明被告知道、恶意漠视该不实陈述或在该不实陈述上存在重大过失。
- 若能证明购买者在事先明知存在瑕疵陈述的情形下仍然购买或处置发行人的证券，则被告不承担不实陈述责任。
- 若被告能证明下述事实，则其有权以“合理调查”为由提出抗辩：
  - 瑕疵披露作出之前已经进行了合理调查；而且

- 瑕疵披露作出之时，被告无合理理由认为：(i) 该文件或该公开的口头陈述中存在不实陈述，或者 (ii) 披露的作出可能不及时。
- 对于披露信息中的合理的前瞻性信息，若其带有充分数量的谨慎措辞，法律允许以此为由对不实陈述指控进行抗辩。但是，法律允许的此种不实陈述抗辩理由不适用于：(i) 财务报表中包含的前瞻性信息，或者 (ii) 已经发布的IPO相关文件中包含的前瞻性信息。

## 加拿大《反海外公职人员腐败法》

- 负有披露义务的发行人及其董事、管理人员及员工受加拿大《反海外公职人员腐败法》（以下称“CFPO”）约束。
- CFPO 禁止给予外国公职人员任何形式的利益或好处以换取该公职人员的作为或不作为，或诱使该公职人员利用其职务影响外国政府或公共机构的行动或决定以便在其业务经营中取得或保留某种优势。
- 若被告能够证明该利益或好处满足下列要求，则法律允许其以此为由进行抗辩：
  - 为外国法律所允许或要求；或者搞改革
  - 是与促销产品或服务，或者与执行或履行与外国政府或机构之间所订合同直接相关的、合理而善意的支出。

# 使用简式招股说明书在加拿大进行 后续融资

21

# 使用简式招股说明书在加拿大进行后续融资

## 一般规定

- 一旦发行人在加拿大上市，其在加拿大资本市场后续融资所需的时间和花费相对于IPO将大大降低。
- 负有披露义务的发行人可以通过发布招股说明书公开发行的方式，或者通过无需招股说明书的私募方式出售其证券。通常，私募发行的证券在四个月之后可在加拿大自由交易。但是，某些私募证券（如派发给管理人员、董事和员工的证券）受到“成熟期”限制，通常在发行人成为负有披露义务的发行人四个月以上方可转售。私募种类繁多，不在本文讨论之列。
- 一般而言，所有已经上市的且目前正持续进行披露申报的负有披露义务的发行人有资格使用简式招股说明书向公众发行其证券。因此，相对于IPO中使用的招股说明书而言，此类发行人更加偏爱简式招股说明书。在提交其首份初步简式招股说明书至少10日之前，发行人必须提交一份申请书，阐明其发布简式招股说明书的意向。

## 简式招股说明书的制作

- 简式招股说明书是招股说明书的简化形式，通过援引发行人AIF、财务报表、MD&A及其它持续披露材料的方式提供要求其披露的大部分信息。因此，简式招股说明书所需的时间通常大大低于完整的招股说明书所需的时间。
- 在制作招股说明书时，发行人务必牢记简式招股说明书应当遵守的披露原则与招股说明书所遵守的原则相同，即“完整，准确和平实”，而且发行人及其承销商同样需要进行尽职调查。但是，得益于发行人的良好公开记录及其有力的披露管理与程序，该过程将得以加速且应当保证纳入发行人报告中的该等披露信息已经提前进行了彻底审查并具备各方开展尽职调查所需的全部辅助文件。

## 简式招股说明书的申报与审查

- 简式招股说明书的申报与审查程序与完整的招股说明书大体相同。初步简式招股说明书一经制作完成，即应当提交给发行人拟发行证券的省份及管辖区域的证券监管机关。初步简式招股说明书提交后，证券监管机构会签发一份收据，而“等候期”也将自此开始计算，直至该证券监管机关签发最终简式招股说明书收据之时结束。
- 但是，简式招股说明书的审查期限要大大短于完整招股说明书的审查期限。负责审查的主管证券监管机关将尽其最大努力在三个工作日内对所提交的简式招股说明书提出初步审查意见，但因异常或复杂因素导致审查延误的不受此限。
- 除了审查期限更短外，由于发行人在其申请工作上变得更有经验，相应地，回应证券监管机关所作简式申报意见的时间也更短，耗费的精力也更少。很多情形下，特别是当发行人是有经验的发行人时，该等意见可以迅速得到处理，而发行人也因此能够在其提交初步招股说明书之后三至四个工作日内即完成修正并提交最终招股说明书。
- 若承销商在该次发行最初公告之时即承诺购买该次发行的所有证券（以下称“包销”），则该承销商可以在初步招股说明书尚未申报的情形下于该交易公告之后立即征集投资者的购买意向。但是，初步招股说明书应当在协议签订之日起四个工作日内申报。

## 暂搁发行

- 为免除每次发行单独申报招股说明书的繁琐，发行人可通过一次性申报“暂搁”招股说明书为其未来证券发行取得发行资格。通过一份暂搁招股说明书，发行人可以申请为经其合理预期将于申报之日起25个月内发售的、相应美元金额的证券取得发行资格。暂搁招股说明书可以仅限于适用某类证券的发行资格申报，也可“笼统”地用于为多个不同种类的证券申报发行资格而不指定其中任一证券的美元金额。
- 暂搁招股说明书由“本文”及其补充两部分组成，此两部分共同提供简式招股说明书中要求披露的信息。
  - 招股说明书本文部分包括（或者，在适当的情形下，援引）与简式招股说明书所载信息相同的信息，但不包括那些暂搁发行的特定证券之相关信息。招股说明书本文部分应当提交给证券监管机关，并由其审查。招股说明书本文部分的修正过程和时间表与简式招股说明书大体相同。
  - 招股说明书补充部分提供发行相关信息（如，证券种类、拟发售的数量、价格、承销商的身份与营业执照，以及与该证券及其发行相关的其它条件和信息）。补充部分应当在证券发行之前制作，并应于证券发行之时连同招股说明书本文部分一并交付给招股说明书购买者。补充部分应当于其首次被交付（购买者）之时，或者，发行定价之日起两个工作日之后申报。但是，证券监管机关不审查招股说明书补充部分。
- 使用暂搁招股说明书的主要优点在于，它赋予发行人在公开发行的其它证券事项上的灵活性，发行人无需提前申报、而后在发行之时修正招股说明书。一旦收到招股说明书本文部分的最终收据，发行人即可在此后25个月期间内、在市场条件有利情形下，随时使用招股说明书补充部分发售其证券。此外，由于大部分披露信息已经包含在此前修正的招股说明书本文部分中，发行人仅需花费极少时间即可完成发行所需的招股说明书补充部分。此种时机上的优势对于那些筹资窗口仅敞开寥寥几个小时的大型、有经验的发行人尤其重要。

# 加拿大上市要求附件

25

# 附件 A：TSX 最低上市要求

石油、天然气及矿业发行人					
上市的最低要求	非TSX豁免的石油及天然气行业发行人	TSX豁免的石油及天然气行业发行人 <sup>4</sup>	非TSX豁免的处于开发阶段或生产阶段的矿业发行人	非TSX豁免的处于后期生产阶段的矿业发行人	TSX豁免的矿业发行人 <sup>4</sup>
净有形资产收入或收益	无要求	上一财年内有来自经常性业务的税前赢利；上一财年税前现金流达到70万加元且前两个财年的平均税前现金流达到50万加元	净有形资产达到300万加元	净有形资产达到400万加元；可行性研究报告及既往生产和财务业绩记录表明未来具有合理的赢利可能	净有形资产达到750万加元；上一财年内有来自经常性业务的税前赢利；上一财年税前现金流达到70万加元且过去两个财年的平均税前现金流达到50万加元
矿业区块的要求	证实已开发储量 <sup>1</sup> 的价值达到300万加元 <sup>1</sup>	证实已开发储量 <sup>1</sup> 的价值达到750万加元 <sup>1</sup>	处于高级别勘探阶段的矿业区块； <sup>2</sup> 在该矿业区块 <sup>3</sup> 中至少拥有50%股权	经独立的具备相关资质人士预测，拥有3年证实和概实储量	经独立的具备相关资质人士预测，拥有3年证实和概实储量
建议的工作计划	有明确界定的、经合理预期能够增加储量的计划	无要求	按照独立的具备相关资质人士的建议向高级别勘探阶段的矿业区块 <sup>2</sup> 投入至少75万加元	已经投产或者已经基于前述建议作出了投产决策	商业化阶段的采矿运营
营运资本及财务资源	实施该计划以及支撑所有其它资本开支所需的充足资金 + G&A <sup>5</sup> + 18个月债务偿还支出 + 应急准备金；适当的资本结构	足够开展业务所需；适当的资本结构	至少200万加元营运资本；必须足以完成已经制定的计划，+18个月的G&A <sup>5</sup> ，5预期矿区费用及资本支出 <sup>6</sup> ；适当的资本结构 <sup>6</sup>	该矿区投入商业生产所需的充足资金以及所有预算资本支出和开展业务经营所需的充足营运资本；适当的资本结构	足够开展业务所需；适当的资本结构

石油、天然气及矿业发行人					
上市的最低要求	非TSX豁免的石油及天然气行业发行人	TSX豁免的石油及天然气行业发行人 <sup>4</sup>	非TSX豁免的处于开发阶段或生产阶段的矿业发行人	非TSX豁免的处于后期生产阶段的矿业发行人	TSX豁免的矿业发行人 <sup>4</sup>
发行、市值与公众持股量	至少拥有 1,000,000 股可自由交易的股票，其总市场价值应达到4,000,000加元，且这些股票应当由至少300个公众持股人持有，每一持股人至少应当持有一手或以上的股票。				
保荐	要求（可弃权）	无要求	要求（可弃权）	要求（可弃权）	无要求
其它标准	具有最新的、由独立的具备相关资质人士制作的综合技术报告；经CFO签署的18个月期（按季度）资源及资金使用预测书	具有最新的、由独立的具备相关资质人士制作的综合技术报告	具有最新的、由独立的具备相关资质人士制作的技术报告；经CFO签署的18个月期（按季度）资源及资金使用预测书	具有最新的、由独立的具备相关资质人士制作的技术报告；经CFO签署的18个月期（按季度）资源及资金使用预测书	具有最新的、由独立的具备相关资质人士制作的综合技术报告

资料来源：TSX

- 1 “证实已开发储量”是指那些预期可以从现有油井及已安装设施中可采的储量，或者，如果设施尚未安装，则指那些仅需（相对于钻井成本）较低成本即可投产的储量。
- 2 如果某个矿业区块已经被证实三个维度上具有合理明显的连贯性，而且已经探明的矿化具备经济上令人感兴趣的品位，则通常会认为该矿业区块足够成熟。
- 3 公司必须持有或有权取得并保持该评价的矿业区块50%的股权。对于持股比例达到30%至50%的公司，则需要对其项目规模、矿业区块开发所处阶段以及战略联盟等各方面逐一进行审查。
- 4 尽管规定了上述最低要求，但超常规的条件可能会使发行人有资格取得豁免地位—通常要求与已建立的业务之间存在关联关系以及/或有异常强劲的财务表现
- 5 "G&A"是指总务及管理费用。
- 6 按矿业区块的所有权比例分摊。

技术，研发及实业发行人					
最低上市要求	非TSX豁免的技术行业发行人 <sup>1,7</sup>	非TSX豁免的研发行业发行人 <sup>7</sup>	非TSX豁免的预期赢利发行人 <sup>7</sup>	非TSX豁免的赢利发行人 <sup>7</sup>	TSX豁免的实业发行人 <sup>8</sup>
净有形资产收入或收益	无要求	无要求	净有形资产达到 <b>750</b> 万加元； <sup>3</sup> 有证据证明本财年或下一财年内经常性业务的税前赢利将达到 <b>20</b> 万加元； <sup>2</sup> 有证据证明本财年或下一财年经常性业务税前现金流将达到 <b>50</b> 万加元 <sup>2</sup>	净有形资产达到 <b>200</b> 万加元； <sup>3,4</sup> 下一财年经常性业务的税前赢利将达到至少 <b>20</b> 万加元； <sup>2</sup> 下一财年经常性业务税前现金流将达到 <b>50</b> 万加元 <sup>2</sup>	净有形资产达到 <b>750</b> 万加元； <sup>3</sup> 上一财年内经常性业务的税前赢利至少达到 <b>30</b> 万加元；上一财年税前现金流达到 <b>70</b> 万加元且过去两个财年的平均税前现金流达到 <b>50</b> 万加元
充足的营运资本与资本结构	拥有供已经规划的所有项目开发、资本支出及G&A <sup>5</sup> 支出维持 <b>1</b> 年 <sup>6</sup> 所需的资金	拥有供已经规划的所有研发开支、资本支出及G&A <sup>5</sup> 支出维持 <b>2</b> 年 <sup>6</sup> 所需的资金	足够开展业务所需的营运资本；适当的资本结构		
库存现金	至少 <b>1000</b> 万加元库存现金，其中大部分通过招股说明书发行筹集	至少 <b>1200</b> 万加元库存现金，其中大部分通过招股说明书发行筹集	无要求		
产品及服务	有证据证明产品及服务处于高级开发或商业化阶段，且管理层拥有开发业务的专业技能和资源 <sup>9</sup>	至少有 <b>2</b> 年运营经验（包括研发在内）；能证明其拥有推进研发进程所需的专业技术和资源 <sup>10</sup>	无要求	无要求	无要求

技术，研发及实业发行人					
最低上市要求	非TSX豁免的技术行业发行人 <sup>1,7</sup>	非TSX豁免的研发行业发行人 <sup>7</sup>	非TSX豁免的预期赢利发行人 <sup>7</sup>	非TSX豁免的赢利发行人 <sup>7</sup>	TSX豁免的实业发行人 <sup>8</sup>
管理层及董事会	管理层，包括董事会在内，应当拥有公司业务和所在行业相关的充分经验和专业技能，还应当具备足够的上市公司经验；要求公司至少设有两名独立董事，一名CEO，一名CFO且该CFO不得兼任CEO和公司秘书。				
公开发行与市值	市值至少 <b>5000万</b> 加元；至少拥有 <b>100万</b> 股可自由交易的股票，其总市场价值应达到 <b>1000万</b> 加元，至少应由 <b>300个</b> 公众持股人持有，每一持股人至少应当持有一手或以上股票。	至少拥有 <b>100万</b> 股可自由交易的股票，其总市场价值应达到 <b>400万</b> 加元，且这些股票应当由至少 <b>300个</b> 公众持股人持有，每一持股人至少应当持有一手或以上股票。			
保荐	通常要求			不要求	

资料来源：TSX

- 1 通常包括从事硬件、软件、通信、数据通信、信息技术及新技术等行业但目前不赢利或预期将赢利的公司。
- 2 申请人应当提交包括本财年和/或下一财年财务信息的整套财务预测表（按季度编制）。预测数据必须附上审计师意见。申请人必须拥有至少六个月运营经验。
- 3 特定情形下，净有形资产中可能会包括结转的开发费或其它无形资产。
- 4 对于净有形资产低于**200万**加元的公司而言，若其赢利和现金流能达到对成熟阶段公司的要求，也有可能取得上市资格。
- 5 "G&A"是指总务及管理费用。
- 6 申请人必须提交季度资源和资金使用预测书，包括CFO签署的相关财务假设。预测书中不得包含第三方尚未承诺的付款以及其它或有现金收款。研发行业发行人的现金流中不得包含未来收益。
- 7 尽管规定了上述最低上市要求，但超常规的条件也可能使申请人取得上市资格。这通常要求申请人与已建立的业务之间存在关联关系以及/或者其有异常强劲财务表现。
- 8 关于授予豁免地位，参见注7。有特殊目的证券发行人往往会受到非常规审查。
- 9 "高级开发阶段或商业化阶段"通常限于发行人的主要业务中或者从未来的销售合同中产生过历史收益。其它因素也可能在审查之列。
- 10 所有相关因素都可能受到审查。

# 附件 B：TSX-V 最低上市要求

第1层级发行人					
最低上市要求	矿业发行人	石油及天然气行业发行人	技术或实业发行人	研发行业发行人	不动产或投资行业发行人
净有形资产收入或收益	净有形资产达到 <b>200</b> 万加元	无要求	第1子类： 净有形资产达到 <b>10</b> 万加元；前一年或过去 <b>3</b> 年中有 <b>2</b> 年税前赢利达到 <b>10</b> 万加元  第2子类： 净有形资产达到 <b>500</b> 万加元  第3子类： 前一年或过去 <b>3</b> 年中有 <b>2</b> 年税前赢利达到 <b>20</b> 万加元	净有形资产达到 <b>500</b> 万加元	净有形资产达到 <b>500</b> 万加元
矿业区块或储量	在第1层级矿区1中享有相当比例的股权 <sup>1</sup>	已证实储量的价值达到 <b>200</b> 万加元	无要求	无要求	无要求
前期支出	无要求	无要求	无要求	至少 <b>100</b> 万加元	无要求
建议工作计划	(根据地质报告) 在第1层级矿业区块 <sup>1</sup> 投入 <b>50</b> 万加元	无要求	无要求	至少 <b>100</b> 万加元	无要求
营运资本及财务资源	完成工作计划所需的足够营运资本和财务资源+ <b>18</b> 个月的G&A <sup>2</sup> + <b>18</b> 个月的矿区费用，以确保保持第1层级矿区和主矿区处于良好运转状态+ <b>10</b> 万加元的无特定用途资金	充足（至少 <b>50</b> 万加元）	第1和3子类： <b>18</b> 个月的充足财务资源  第2子类： 足够按经营计划运营 <b>18</b> 个月的营运资本（包括G&A） <sup>2</sup> + <b>10</b> 万加元无特定用途资金	完成工作计划所需的充足营运资本+ <b>18</b> 个月G&A <sup>2</sup> + <b>10</b> 万加元无特定用途资金	<b>18</b> 个月所需充足资金

第1层级发行人					
最低上市要求	矿业发行人	石油及天然气行业发行人	技术或实业发行人	研发行业发行人	不动产或投资行业发行人
发行、市值与持股量	至少拥有 100 万股可自由交易的股票，其总市场价值应达到100万加元，且这些股票应当由至少200个公众持股人持有，每一持股人至少应当持有一手或以上股票，无转售限制，至少10%的公众持股量，流通股中至少20%由公众持股人持有				
其它标准	地质报告显示建议完成工作计划，或持肯定结论的可行性研究报告或者生产水平表明了产生现金流量的可能性；可能要求提交保荐人报告	要求提交地质报告；可能要求保荐人报告	保荐人报告（若要求提交）  第2子类： 证明经合理预期24个月内可能赢利的管理方案	人力资源或技术方面的优势；可能要求提交保荐人报告	投资行业发行人必须拥有公开的投资政策和策略；50%的可用资金必须用于至少2个投资项目；可能要求提交保荐人报告

资料来源：TSX

1 “第1层级矿业区块”是指具有实质性地质优势的矿业区块，而且是：

- (i) 发行人在其中持有相当比例股权；
- (ii) 此前已经进行过勘探，包括详细的地表地质工作、地球物理勘探和/或地球化学勘探，并且至少进行过最初阶段的钻探或其它详细取样工作（如槽探取样或井下取样）；
- (iii) 通过进行的钻探或其它详细取样工作，发现其具有潜在经济价值，或者已经发现有经济价值的矿化；并且
- (iv) 基于前期勘探的结果，独立地质报告建议了费用至少为50万加元的第一期钻探（或其它形式的详细的取样工作）；或者独立的、正面的可行性研究报告显示该矿业区块的能够通过正在进行的运营产生现金流。

2 "G&A"是指总务及管理费用。

第2层级发行人					
最低上市要求	矿业发行人	石油及天然气行业 发行人	技术或实业发行人	研发行业发行人	不动产或投资行业 发行人
净有形资产收入 或收益	无要求	无要求	第1子类： 净有形资产达到5 万加元；前一年或 过去3年中有2年税 前赢利达到50万加 元  第2子类： 净有形 资产达到75万加元 ；经营收益达到25 万加元  第3子类： 净有形资产达到 75万加元	净有形资产达到75 万加元	净有形资产达到20 0万加元
矿区或储量	持有某限定的矿业 区块相当比例的股 权，或者根据交易 所决定，有权取得 该合格矿业区块相 当比例的股权	第1子类： 证实生产储量价值 达到50万加元 第2子类： 证实和概实储量价 值达到750万加元  第3子类： 无要求	无要求	无要求	无要求
前期支出	发行申请人在过去 3年内已经为该限 定的矿业区块支出 至少10万加元，或 者所作支出足以使 该矿业区块成为第1 层级矿业区块 <sup>1</sup>	无要求	第1和2子类： 未作要求  第3子类： 根据经营计划要求 ，过去12个月内已 经在即将用于商业 化生产的产品和技 术上投入至少25万 加元的前期支出	\$500,000	无要求

第2层级发行人					
最低上市要求	矿业发行人	石油及天然气行业 发行人	技术或实业发行 人	研发行业发行人	不动产或投资行业 发行人
建议完成的工作 计划	按地质报告显示至少已经在该限定矿业区块投入 <b>20万加元</b>	第1子类： 无要求  第2子类： 用于完成工作计划的资金至少达到 <b>30万加元</b>  第3子类： 勘探项目的多样化令人满意；用于合营企业或完成工作计划的资金至少达到 <b>150万加元</b>	无要求	至少 <b>50万加元</b>	无要求
营运资本及财务 资源	完成工作计划所需的充足营运资本和财务资源+ <b>12个月</b> 的G&A <sup>2</sup> +保持合格矿区和主矿区处于良好运转状态所需的 <b>12个月</b> 矿区费用；+ <b>10万加元</b> 的无特定用途资金	第1子类： <b>12个月</b> 所需的充足营运资本与财务资源  第2和3子类： 充足的营运资本及财务资源，包括完成工作计划所需资金+ <b>12个月</b> G&A 资金+ <b>10万加元</b> 无特定用途资金	第1子类： <b>12个月</b> 所需的充足营运资本与财务资源  第2和3子类： 足够按经营计划运营 <b>12个月</b> 所需的营运资本及财务资源，包括 <b>12个月</b> G&A所需资金，+ <b>10万加元</b> 无特定用途资金	充足的营运资本与财务资源用于支持：完成工作计划+ <b>12个月</b> 的G&A <sup>2</sup> 所需资金，+ <b>10万加元</b> 无特定用途资金	<b>12个月</b> 所需的充足营运资本与财务资源
发行，市值与公 众持股量	至少拥有 <b>50万股</b> 可自由交易的股票，其总市场价值应达到 <b>50万加元</b> ，且这些股票应当由至少 <b>200个</b> 公众持有人持有，每一持有人至少应当持有一手或以上股票，无转售限制，至少 <b>10%</b> 的公众持股量，流通股中至少 <b>20%</b> 由公众持有人持有				

第2层级发行人					
最低上市要求	矿业发行人	石油及天然气行业发行人	技术或实业发行人	研发行业发行人	不动产或投资行业发行人
其它标准	建议完成工作计划的地质报告；可能要求提交保荐人报告	要求提交地质报告；可能要求保荐人报告	<p>第1子类： 提交保荐人报告（若要求提交），</p> <p>第2子类： 证明24个月内产生收益之合理可能性的2年期管理方案加保荐人报告（若要求提交），</p> <p>第3子类： 证明24个月内产生收益之合理可能性的2年期管理方案，加保荐人报告（若要求提交）加任何工业产品的生产原型或者，能够令人满意地证明某技术之商业生命力的技术检测报告</p>	人力资源或技术方面的优势；可行性研究报告或者能够证明保荐人开展了令人满意的尽职调查的其它证明；可能要求提交保荐人报告	投资行业发行人必须拥有公开的投资政策和策略；50%的可用资金必须用于至少2个投资项目；可能要求提交保荐人报告

Source: TSX

1 “第1层级矿业区块”是指具有实质性地质优势的矿业区块，并且是：

- (i) 发行人在其中持有相当比例股权；
- (ii) 该矿区此前已经进行过勘探，包括地表地质工作、地球物理勘探和/或地球化学勘探，而且至少进行过最初阶段的钻探或其它详细取样工作（如槽探取样或井下取样）；
- (iii) 通过进行钻探或其它细致的取样工作，已经发现其具有潜在经济价值。或者已经发现具有经济价值的矿化作用；和
- (iv) 基于前期勘探的结果，独立地质报告建议了费用至少为50万加元的第一期钻探（或其它形式的详细的取样工作）；或者独立的、正面的可行性研究报告显示该矿业区块的能够通过正在进行的运营产生现金流

2 "G&A"是指总务及管理费用。

# 附件 C：加拿大上市时间表样表

<p><b>第1-2周</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 管理层确认责任董事会及管理团队将符合上市公司的监管要求</li> <li>• 管理层选择专业顾问：代理人 / 保荐人（承销商 / 投资经纪商）；证券律师；外部审计师；投资者关系专业人士</li> <li>• 组织所有参与上市工作人员的会议</li> <li>• 与 <b>TSX</b> 或 <b>TSX-V</b> 召开申报预备会议，征求初步意见</li> <li>• 选定上市途径—<b>IPO</b>、<b>RTO</b>、<b>CPC</b> 或 <b>SPAC</b></li> <li>• 整理内部文献，确保尽职调查和招股说明书及时完成</li> </ul>
<p><b>第3-6周</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 承销商开始尽职调查</li> <li>• 承销商法律顾问交付承销协议草案</li> <li>• 初步招股说明书制作完成</li> <li>• 向<b>TSX</b> 或 <b>TSX-V</b> 以及相关省份的监管机关提交初步招股说明书和包括财务报表在内的相关辅助文件</li> <li>• <b>TSX</b> 或 <b>TSX-V</b> 上市申请书制作完成并提交</li> </ul>
<p><b>第6-9周</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• “等候期”开始：发行申请人被允许通过向潜在投资者提交初步招股说明书副本的方式向其征集拟发行证券的购买意向</li> <li>• <b>TSX</b> 或 <b>TSX-V</b> 以及相关省份的监管机关审查初步招股说明书并告知发行申请人和专业顾问招股说明书中存在的任何不足</li> <li>• 发行申请人处理招股说明书中的不足并提交必要的修订本</li> </ul>
<p><b>第9-12周</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 收到<b>TSX</b> 或 <b>TSX-V</b> 以及相关省份的监管机关提出的其它意见，并提交进一步修订本</li> <li>• 对招股说明书中不足的修正获得监管机关认可</li> <li>• 提交最终招股说明书</li> </ul>
<p><b>第12-14周</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 收到证券委员会签发的最终招股说明书之最终收据</li> <li>• 签订承销协议</li> <li>• 交割文件制作完毕及成交</li> <li>• 交易开始</li> </ul>

