

全球离岸资本市场和证券交易所上市路径选择

2024年10月22日



DLA PIPER



FREEDOM
CAPITAL MARKETS



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES



AN ICC EXCHANGE

会议日程

报到/早餐	9:00 am – 9:30 am
专题讨论一	9:30 am – 10:45 am
专题讨论二	10:45 am – 11:45 am
问答环节	11:45 am – 12:00 pm
与会人士联谊活动	12:00 pm



前言

中国收紧境内上市要求

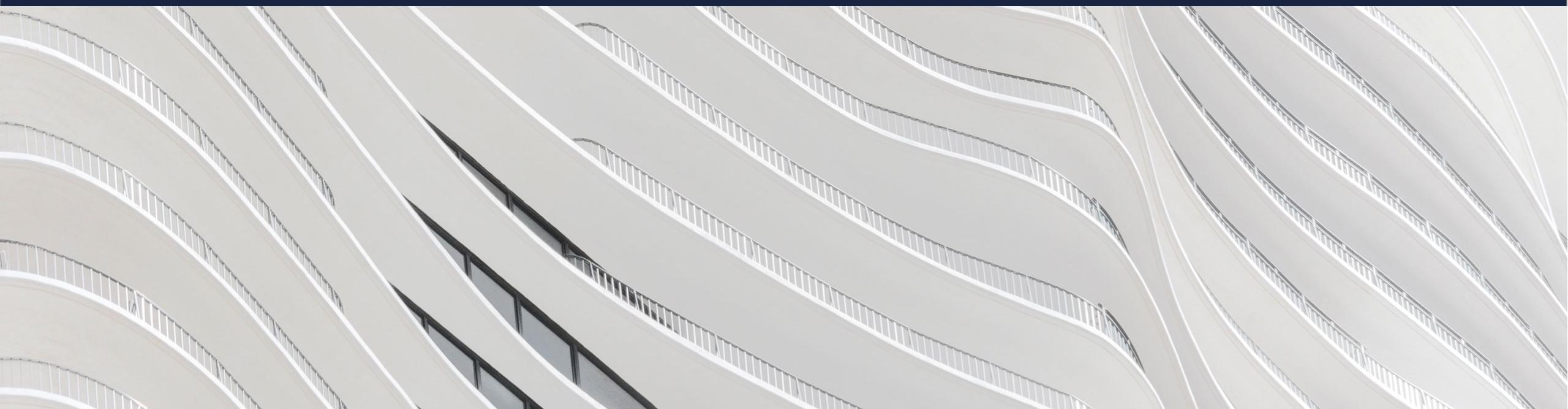
- 2024年4月12日，中国国务院发布“国九条”，承诺通过加强监督管理实现中国资本市场的“高质量”发展。该文件涵盖以下方面问题：
 - 上市标准；
 - 退市规则；
 - 监督中介机构，切实发挥监管部门的把关作用；以及
 - 监控高频交易。
- “国九条”发布后，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）出台多项规定予以充实和落实，上海和深圳证券交易所提高了收入、净利润、现金流和市值等主要财务指标的上市门槛。
 - 例如，主板上市要求最近一年净利润不低于1亿元（约合1,400万美元）
- 截至6月30日，已有315家中国公司撤回了首次公开发行（“IPO”）申请，仅6月份就有100多家公司撤回了申请。
- 中国企业境外上市热情日益高涨，2024年至今已有约120家企业申请在国际证券市场首次公开发行或二次上市，超过去年全年总数。
- 纳斯达克中国区首席代表郝毓盛在最近的一次媒体活动中表示，截至今年6月，已有245家中国公司在纳斯达克上市，总市值达4974亿美元。

资料来源：《财新》2024年4月文章；《南华早报》2024年4月文章；《环球时报》2024年8月文章



专题讨论一：境外上市市场

哪些交易所或投资市场对中国公司最有意义？



专题讨论一：境外上市市场

哪家交易所或市场对中国公司最有意义？



Josh Kaufman
(会议主持人)
欧华合伙人，资本市场和上市公司
咨询业务联席主席
纽约和迈阿密办公室
T: +1 (212) 335 4640
josh.kaufman@dlapiper.com



葛旸
欧华合伙人
北京办公室
T: +86 (10) 8520 0616
yang.ge@dlapiper.com



Stephen Wortley
欧华合伙人
纽约和温哥华办公室
T: +1 (212) 335 4900
stephen.wortley@dlapiper.com



Kobe Ge
中国资本市场主管
纽约证券交易所
T: +86 135 1581-0618
kobe.ge@nyse.com



Bo Pang
中国业务首席代表
蒙特利尔投资银行公司
T: +86 10 8588 1789
bo1.pang@bmo.com



翁恩娜
投资银行业务常务董事
自由资本市场（投行机构）
T: +1 (917) 660 3255
eweng@freedomcapmks.com



洪珮庭
投资银行业务线/国际业务部总监
华泰联合证券有限责任公司
T: +86 13651994660
hongpeiting@htc.com



Raj Dewan
欧华合伙人
多伦多办公室
T: +1 (416) 369 5264
raj.dewan@dlapiper.com



Philip Lee
欧华合伙人
新加坡办公室
T: +65 9771 0052
philip.lee@dlapiper.com



Kelly Morrison
欧华合伙人
悉尼办公室
T: +61 7 3246 4126
kelly.morrison@dlapiper.com



吴卓人
欧华合伙人
香港办公室
T: +852 2103 0493
george.wu@dlapiper.com

境外上市市场

探索备选投资市场和交易所

1. 市场现状和近期发展

- a. 翁恩娜
- b. 洪珮庭
- c. Bo Pang
- d. Kobe Ge

2. 美国市场(葛旸)

- 3. 加拿大市场 (Stephen Wortley)
- 4. 香港市场(吴卓人)
- 5. 新加坡市场 (Philip Lee)
- 6. 阿联酋市场 (Raj Dewan)
- 7. 澳大利亚市场 (Kelly Morrison)

澳交所
澳大利亚

港交所
香港

纳斯达克
美国

纳斯达克迪
拜交易所
阿布扎比

纽交所
美国

新加坡
交易所
新加坡

多伦多
交易所
加拿大

多伦多证券
交易所
创业板
加拿大

市场现状

翁恩娜

IPO市场最新情况

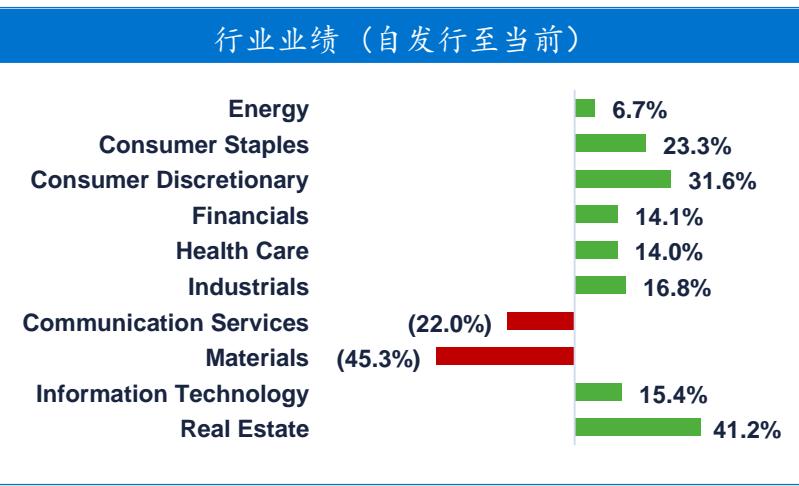
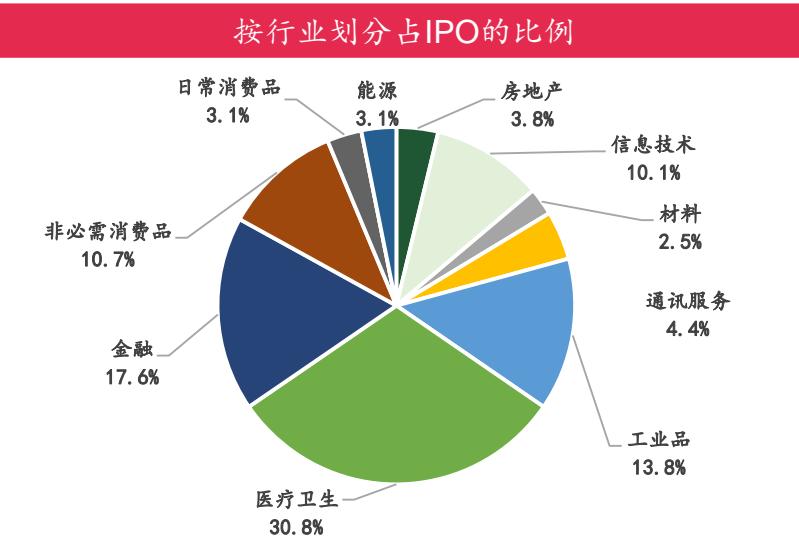
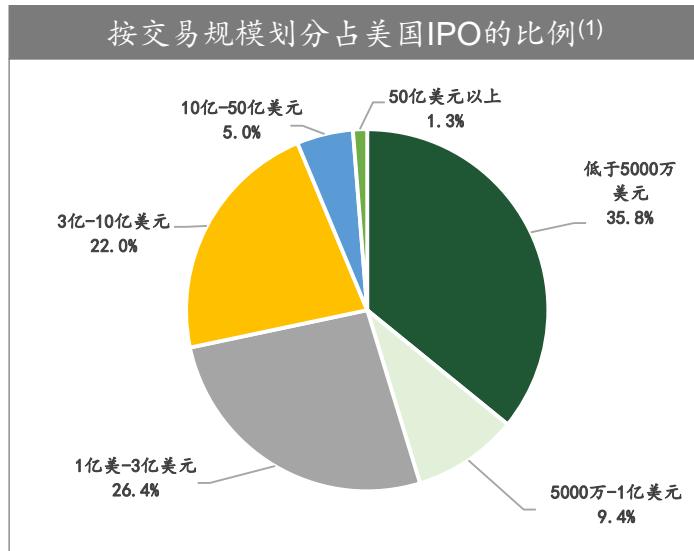
- 美国
- 中国大陆
- 中国香港

全球市场比较概况

- FXI 美国股票
- MCHI 美国股票

市场现状

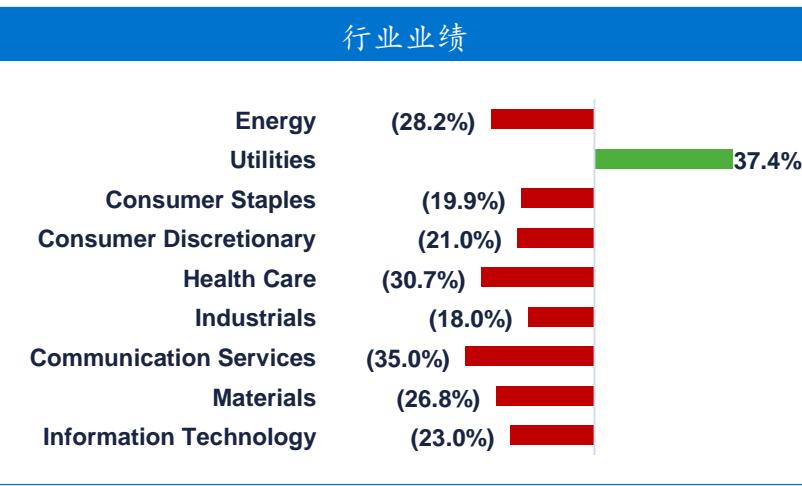
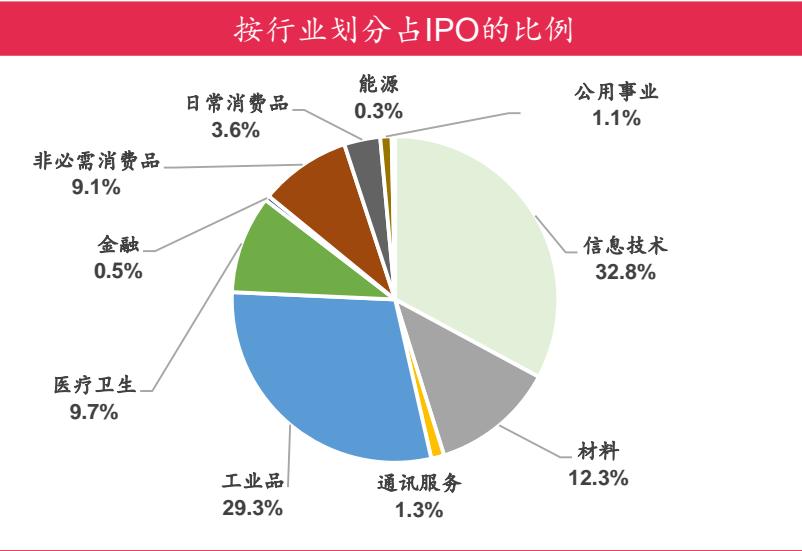
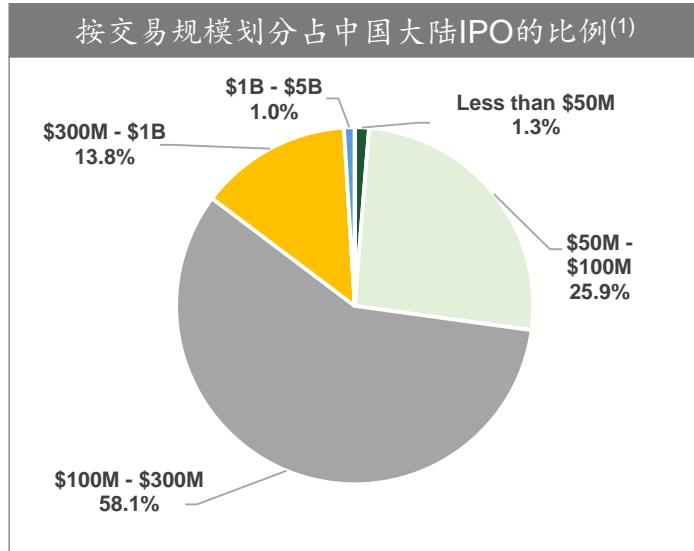
美国IPO市场最新情况 – 2022 年至今纽交所和纳斯达克的IPO发行和上市情况



资料来源: Capital IQ (截至2024年9月23日的市场数据); (1) 不包括市值低于 5000 万美元的交易

市场现状

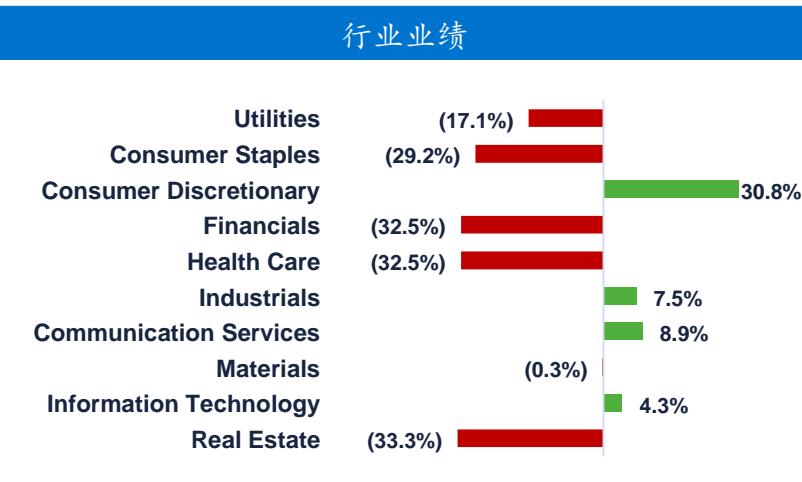
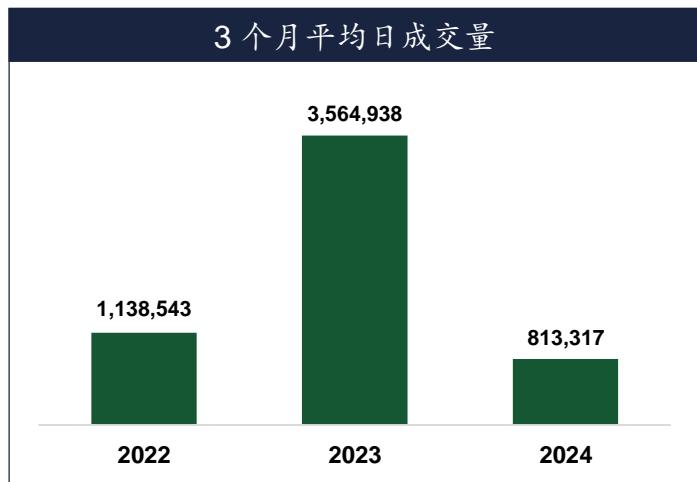
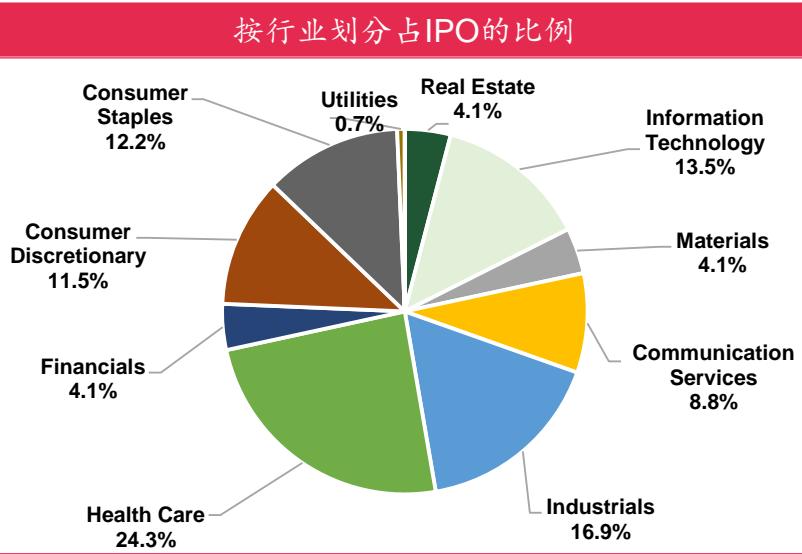
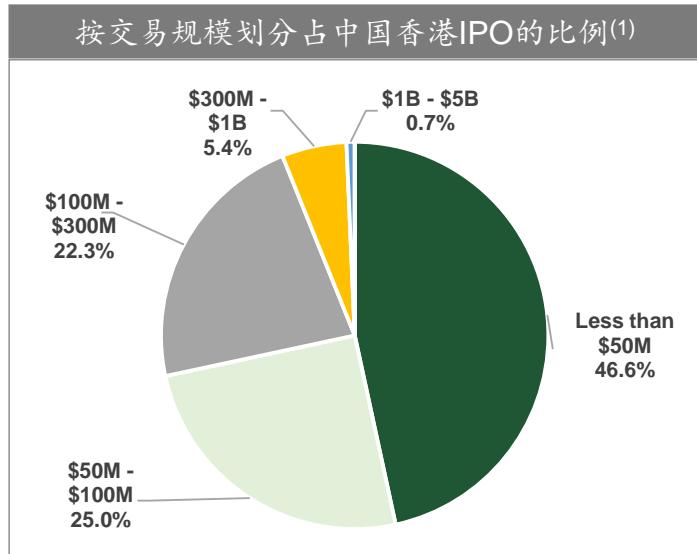
中国IPO市场最新情况-2022年至今深交所和上交所的IPO发行和上市情况



资料来源: Capital IQ (截至2024年9月23日的市场数据); (1) 不包括市值低于 5000 万美元的交易

市场现状

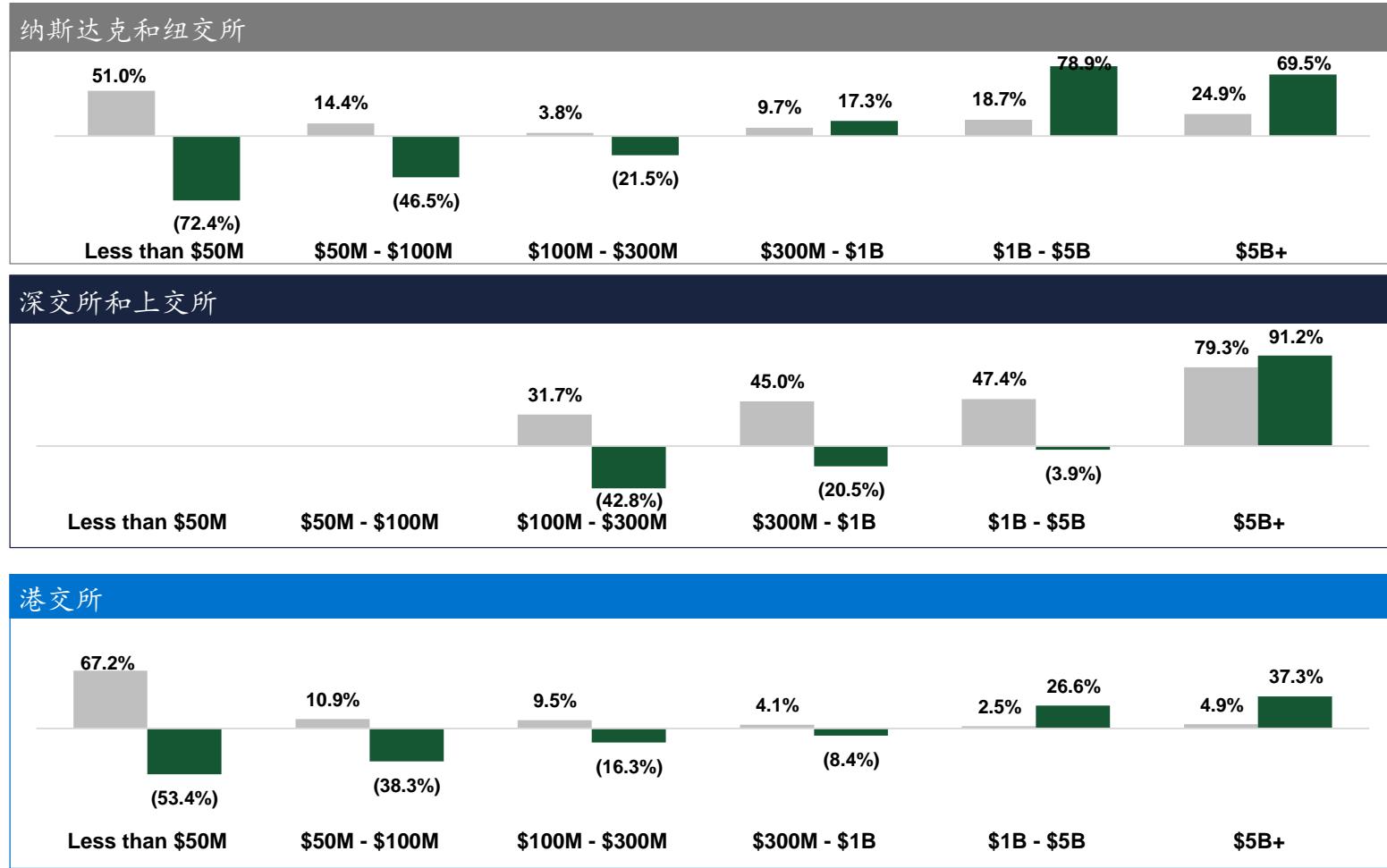
香港IPO市场最新情况 – 2022年至今港交所的IPO发行和上市情况



资料来源: Capital IQ (截至2024年9月23日的市场数据); (1) 不包括市值低于 5000 万美元的交易

市场现状

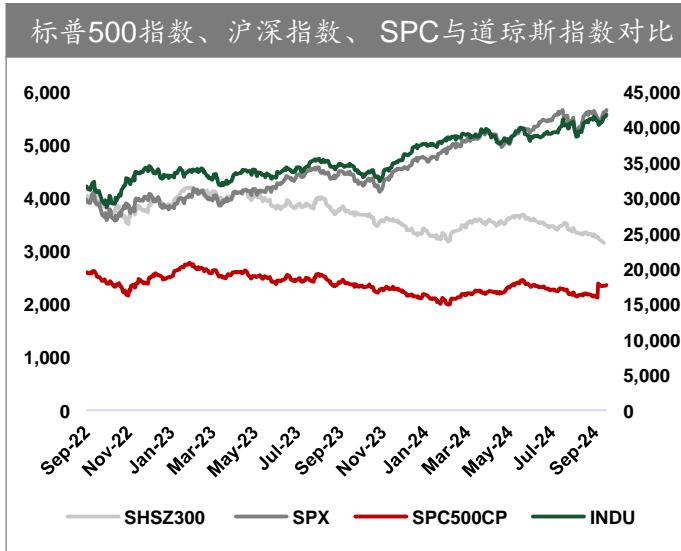
2022年至今按市值分列的 IPO 上市表现



资料来源: Capital IQ (截至2024年9月23日的市场数据); (1) 不包括市值低于 5000 万美元的交易

市场现状

全球市场比较概况



指数表现概览

Index	Value	Week	Month	YTD	LTM
S&P 500	5,533.91	(1.6%)	3.5%	16.0%	22.5%
Nasdaq	18,965.10	(3.1%)	2.8%	12.7%	22.4%
DJIA	41,047.31	(0.5%)	3.3%	8.9%	17.8%
iShares Russell 2000 ETF	211.84	(2.5%)	4.8%	5.5%	13.4%
Russell 2000	2,149.06	(2.4%)	1.9%	6.0%	11.9%
Hang Seng	17,444.30	(1.9%)	4.8%	2.3%	(5.5%)
MSCI China	55.70	(1.0%)	1.8%	(0.4%)	(9.2%)
S&P 500 China	2,121.55	(1.1%)	(1.2%)	(3.4%)	(13.1%)
Shanghai Shenzhen CSI 300	3,257.76	(0.6%)	(2.5%)	(5.1%)	(14.5%)
iShares MSCI China Small Cap	22.23	0.9%	0.6%	(13.4%)	(21.7%)

资料来源:彭博社(市场数据截至2024年9月16日);注:SHSZ代表沪深300指数;MXCN代表Invesco MSCI China All Shares Cnct ETF;IWM代表Russell 2000 ETF;RTY代表Russell 2000 Index;ECNS代表iShares MSCI China Small-Cap ETF

市场现状

全球市场比较概况—FXI美国股票



市场现状

全球市场比较概况—MCHI 美国股票



市场现状

洪珮庭

近期发展状况

- 中国A股市场仍然最受重视，但审查程序严格
- 香港股市面对流动性和发行方面的挑战
- 近期美的集团的发行和上市表现表明大蓝筹股仍有市场
- 2024年中概股赴美上市目前主要是小规模和微型交易
- 开启降息周期成为市场的重大积极因素
- 中企将有更多机会分拆海外资产独立上市（例如特海国际控股有限公司）



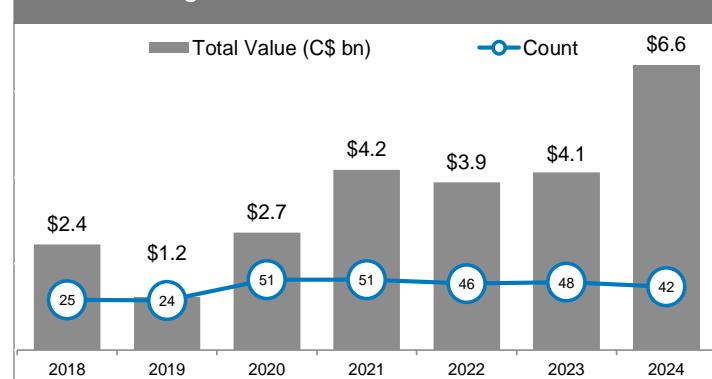
市场现状

Bo Pang

多伦多证券交易所矿业领域交易活动概览

- 多伦多证券交易所（“TSX”）是矿业领域股票发行人的头号交易所之一，拥有较高的行业研究分析师关注度、流动性和丰富的融资渠道
- 在TSX上市可以接触到广泛的国际机构投资者
 - 与全球其他交易所相比，矿业是他们投资组合的核心领域
 - 国际投资者会积极地参与TSX上市矿业公司的股票发行
 - 投资者们可以无障碍与其他交易所上市的可比公司进行对标
 - TSX上市可以实现加拿大式的股票包销，以快速获得股权融资
- 此外，TSX上市的矿业公司能够通过符合NI 43-101规范的披露，向市场展示其详细的矿山排产计划，这有利于吸引投资者关注那些不为人所熟知的资产
- 虽然TSX的部分要求可能不像其他一些交易所那般繁重，但仍然需要大量准备工作，其中包括：
 - 经审计财务报表
 - NI 43-101技术报告
 - 成立董事会/管理团队
 - 法律架构/税务考量

TSX Mining Issuances ≥ C\$20 M from 2018 - YTD



Source: Bloomberg, BMO Capital Markets, company filings, Dealogic, FactSet, IFIC
Note: 🚧 Denotes deals with BMO as Bookrunner. 🚨 Denotes deals with BMO as Co-Manager.

Most Recent TSX Mining IPOs ≥ C\$100 M

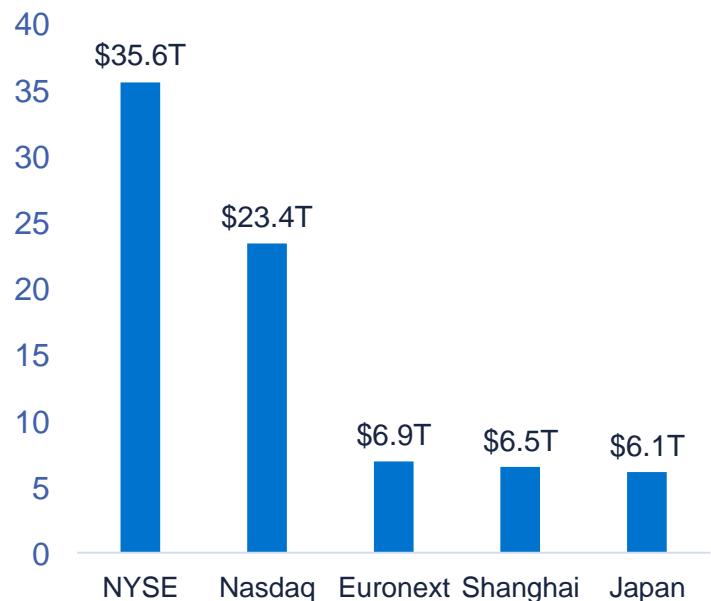
Pricing Date (date)	Issuer (name)	Base Deal Size (C\$ mm)	Total Deal Size (C\$ mm)	% Primary (%)	Total Size as % of Market cap (%)
31-May-24	🚧 Sprott Physical Copper Trust	\$137	\$150	100%	100%
08-Mar-23	🚧 Lithium Royalty	\$150	\$150	100%	36%
27-Jun-22	🚧 Ivanhoe Electric	\$218	\$218	100%	15%
19-May-21	🚧 Triple Flag Precious Metals	\$303	\$319	100%	13%
09-Mar-21	🚧 Gold Royalty	\$113	\$117	100%	46%
27-Oct-20	🚧 Gatos Silver	\$198	\$227	100%	41%
04-Dec-17	Neo Performance Materials	\$200	\$220	--	31%
26-Oct-17	🚧 Nixa Resources S.A.	\$636	\$732	58%	27%
10-Oct-17	🚧 Ero Copper	\$111	\$127	50%	52%
16-Jun-17	🚧 Cobalt 27 Capital	\$200	\$206	100%	93%
Median		\$199	\$212	100%	38%

市场现状

Kobe Ge

纽约证券交易所

- 纽约证券交易所是全球最大的证券交易所，拥有超过2400家上市公司，总市值超过35万亿美元。
- 纽约证券交易所帮助有才华和决心的企业在国际舞台上竞争并取得更大的成功。



市场现状

纽约证券交易所上市要求

首次上市要求			持续上市要求
发行要求	<p>需满足以下全部要求:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 公众股东(1) – 最低400名 • 公众持股市值(2) – 110万股 • 公众持股市值 <ul style="list-style-type: none"> • IPO、分割及分拆 – 4000万美元 • 所有其他上市 – 1亿美元 • 最低股价 – 4美元 	<p>需满足以下全部要求:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 股东总人数 – 400名(1) • 公众持股市值 – 60万股 	
财务要求	<p>需满足以下<u>二</u>项要求:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>标准一</u> – 收益测试: • 调整后税前收入: <ul style="list-style-type: none"> • 过去三个财政年度累计 (3)(4) – 1000万美元 • 最近两年每年 – 2000万美元 • 第三年必须盈利 (5) – >0美元 • <u>标准二</u> – 全球市值测试 • 全球总市值 – 2亿美元 	<p>需满足以下第1、2和3条:</p> <ol style="list-style-type: none"> I. 连续 30 个交易日内最低平均收市价 > 1.00 美元 II. 连续 30 个交易日内最低平均全球市值 1500 万美元 III. 市值 > 5000 万美元或股东权益 > 5000 万美元 	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. 持有100股或以上股份或交易单位的股东人数。股东人数包括登记股东和以街道名义持有股份的受益持有人。 2. 计算公众持股数量和公众持股市值时不包括董事、高管或其直系亲属持有的股份以及 10% 或以上的集中持股。 3. 在某些情况下, 两年零9个月收益累计1000万美元的公司也符合要求。 4. 如果公司为《创业企业融资促进法案》规定的新兴成长型公司, 则两年即可, 可只提交两年的财务数据。 5. 如果第三年亏损, 调整后税前收入累计1200万美元, 最近的一个财政年度至少 500 万美元且下一个财政年度至少 200 万美元 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 如果每月平均交易量少于 100,000 股 (最近 12 个月), 股东总人数不少于 1,200 名。 	

市场现状

纽约证券交易所美国本土企业上市要求

需符合以下一项要求:	要求1	要求2	要求3	要求4a	要求4b
税前收入 ⁽¹⁾	750,000美元	-	-	-	-
全球总市值	-	-	5000万美元	7500万美元	-
总资产及总收益 ⁽¹⁾	-	-	-	-	7500万美元
公众持股市值	300万美元	1500万美元	1500万美元	2000万美元	2000万美元
股东权益	400万美元	400万美元	400万美元	-	-
最低股价	3美元	3美元	2美元	3美元	3美元
运营历史	-	2年	-	-	-

需符合以下一项要求:	选项 1	选项 2	选项 3
公众股东 ⁽²⁾	800	400	400
公众股份 ⁽²⁾	500,000	1,000,000	500,000
每日交易量 (上市前6个月)	-	-	2,000股

- 必须在上一个财政年度或最近三个财政年度中的两个年度内满足相关的要求。
- “公众股东”和“公众股份”包括登记股东和受益股东，但不包括高管、董事、控股股东及其他集中持股（10%或以上）、关联方或家族持有的股份。

美国

新趋势和新问题——中国证监会备案管理制度的影响

考虑事项

- 美国上市要求
 - 外国私人发行人和豁免
 - 纽交所和纳斯达克上市要求-FPIs
- 中国证监会备案的影响
 - 中国证监会关于境外证券发行上市备案的新规
 - 中国证监会备案审批重点关注的方面
 - 网信办有关境外发行上市的新规
 - 新规下赴美上市的时间表
- 美国证交会审查中国发行人的重点
 - 中国发行人赴美上市的趋势和问题
 - 美国证交会审核关注重点



美国

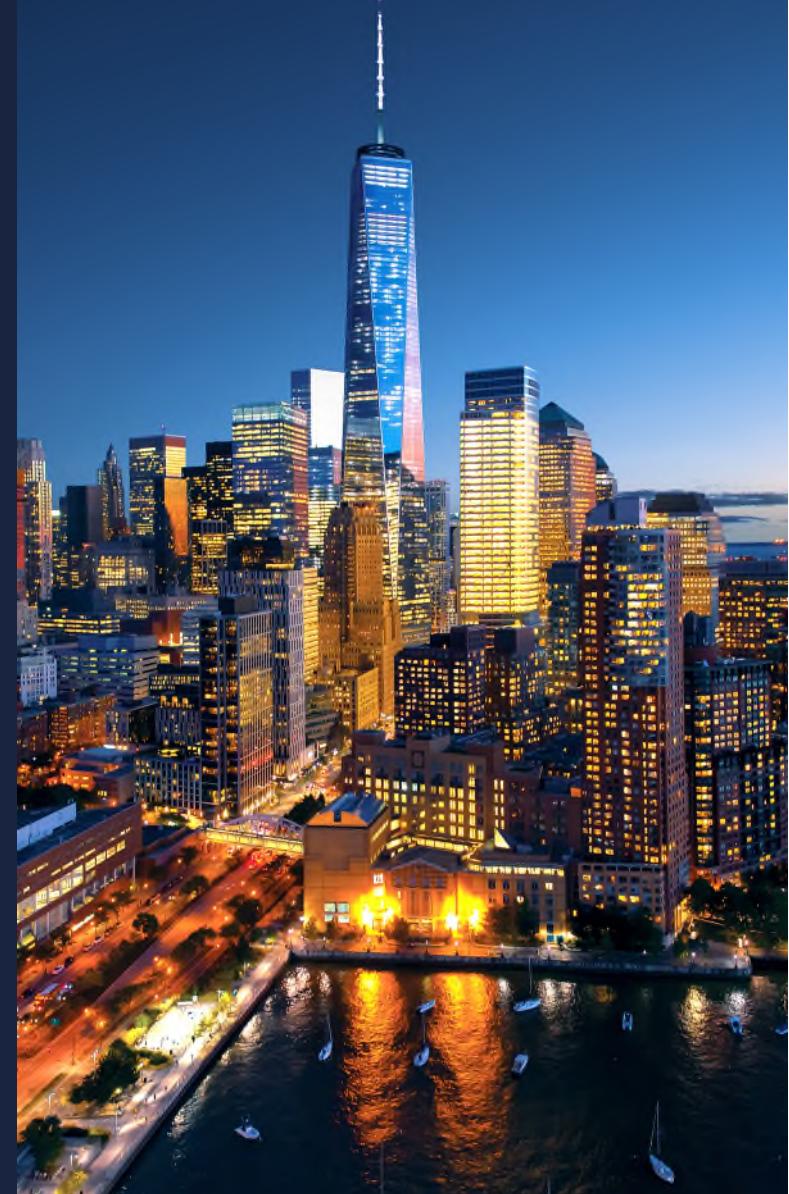
美国上市要求

外国私人发行人 (FPI)

- 外国私人发行人包括根据美国以外司法辖区的法律设立或组建的发行人，除非：
 - 其已发行的有表决权证券的50%以上由美国居民持有；
 - 以下任何一种情况：
 - 大多数高管或董事为美国公民或居民；
 - 其50%以上的资产位于美国； 或
 - 其业务主要在美国管理。

豁免和优惠待遇

- FPI 可以选择遵循其本国的公司治理惯例，而不是纽交所/纳斯达克的要求；以及
- FPI 无需遵守以下规定：
 - 代理规则
 - 第16条报告义务
 - 10-Q季度报告的提交
 - FD法规



美国

美国上市要求 — 纽交所和纳斯达克上市要求-FPIs

	纽交所	纳斯达克
上市标准 (见附件)	美国本土公司和非美国公司的量化上市标准; 非美国公司的替代上市标准, 这些公司的证券在本国拥有广泛和流动性较强的市场; 以及 两项测试: 收益测试和全球市值测试	三个不同的市场: <ul style="list-style-type: none"> 全球精选市场 全球市场, 及 资本市场 基于收入、股本、市值和总资产/总收入的四项财务标准。
财务报表	按照美国公认会计原则、国际财务报告准则或母国公认会计原则, 准备过去三年 (新兴成长型公司为两年) 经审计的合并财务报表, 并提供调节表。	
运营历史	新兴成长型公司一般为两年。	
持股情况	公众股东: 最低400名; 公众持股量: 110万股; 公众持股市值: IPO、分割及拆分 - 4,000万美元 所有其他上市 - 1亿美元; 最低股价: 4美元	公众股东: <ul style="list-style-type: none"> 资本市场 - 不少于300名; 全球精选市场和全球市场- 分别不少于450名和400名; 最低招股价: 4美元; 股东权益: 400 万至 5,500 万美元 (视不同市场而定); 上市证券市值: 5,000 万至 7,500 万美元 (视不同市场而定); 无限制公众持股量: 100万-125万美元 (视不同市场而定); 以及 无限制公众持股的市值: 500 万至 4,000万美元 (视不同市场而定)
公司治理	<p>提名/公司治理委员会和薪酬委员会:</p> <ul style="list-style-type: none"> 上市时 (根据纳斯达克规则) 或IPO结束日或上市日起五个工作日 (根据纽约证券交易所规则) 之前 (以较早者为准), 每个委员会需有一名独立董事; 此后90天内独立董事占多数 (根据纳斯达克和纽交所规则); 以及 一年内形成完全的独立委员会 (根据纳斯达克和纽交所规则) <p>审计委员会:</p> <ul style="list-style-type: none"> 须符合《规则》10A-3的要求: <ul style="list-style-type: none"> IPO后的前90天内, 除一名成员外, 审计委员会的其他成员可豁免遵守《规则》10A-3的独立性要求; 以及 IPO后的第一年内, 审计委员会的少数成员可豁免遵守 10A-3 规则的独立性要求(由于大多数审计委员会有三名成员, 这意味着在首次公开募股后的第91 天至第365 天内, 只需有两名成员具有独立性)。 必须至少有三名成员 (可遵循本国惯例), 包括至少一名审计委员会财务专家。 	
	如果发现发行人有任何重大违规行为, 首席执行官应立即书面通知纽交所或纳斯达克。	
	首席执行官每年向纽交所证明是否知晓公司有任何违反纽约证券交易所公司治理上市标准的行为。	不适用
	外国私人发行人可遵循本国的治理惯例, 代替纽交所/纳斯达克的要求, 并披露规则比较情况, 明确重大差异。	

美国

中国证监会备案的影响 — 中国证监会关于境外证券发行和上市备案的新规

中国证监会新规

- 中国证监会年 2 月 17 日，中国证监会发布了《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》（以下简称“《试行办法》”），自 **2023 年 3 月 31** 日起施行。
- 根据《试行办法》，
 - 境内公司直接或间接进行境外发行上市，应向中国证监会备案；以及
 - 发行人或与其有关联关系的境内公司（视情况而定）在境外市场首次公开发行、后续发行、发行可转换债券、私有化交易后境外重新上市以及其他类似发行活动，应当向中国证监会备案。
- 此外，境内公司在境外市场发行证券并上市后，应当在发生并公开披露某些公司重大事件（包括但不限于控制权变更、自愿或强制退市等）后向中国证监会备案。
- 2023 年 3 月 31 日或之后，如果公司或中国子公司未能或被认为未能遵守经修订《试行办法》及其他中国法律法规规定的保密和档案管理要求，主管部门可能会追究相关实体的法律责任。

备案和审查时限

- 发行人备案时限：
 - 境外上市：向相关境外监管机构或上市市场提交境外发行申请后**3个工作日内**
 - 发行人在此前发行上市的同一境外市场进行后续证券发行：**发行完成后3个工作日内**
 - 发生控制权变更、被境外证券监管机构或相关主管部门调查、处罚或采取其他措施、上市地位变更或转板上市、自愿或强制退市等情况：**发生后3个工作日内**
- 中国证监会审查及完成备案程序时限：
 - 向证监会提交的备案材料齐全并符合相关要求：**20个工作日**
 - 备案材料不齐全或不符合规定要求：**5个工作日内**要求补充、修改备案材料→发行人需在**30个工作日内**根据要求准备补充/修改材料。

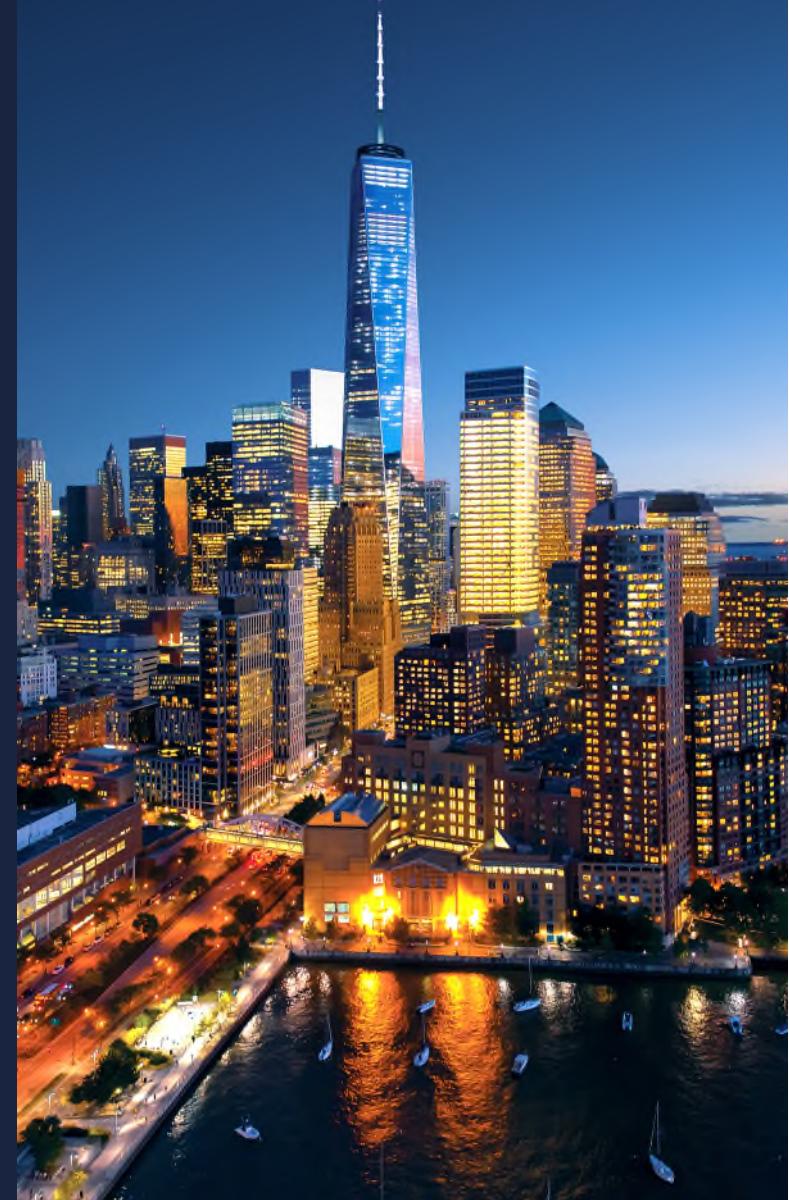


美国

中国证监会备案的影响 — 中国证监会备案审批重点关注的方面

中国证监会对境内发行人备案期间的补充要求通常集中在以下方面：

1. 合同合规性;
2. 红筹架构搭建的合规性;
3. 股权变更合规性;
4. 信托持股;
5. 国资股东;
6. 股权激励;
7. 合同项下相关主体之间的具体交易;
8. 资金流向;
9. 中国境内发行人股东与境内经营实体主要股东之间的关系;
10. 重组过程中相关主体的股权变动情况;
11. 调整或重新签署合同安排的原因;
12. 中国境内主要运营实体的确定;
13. 中国境内主要运营实体注册资本未实缴的原因及合理性;
14. 外资准入限制;
15. 资质证照; 以及
16. VIE (可变利益实体) 架构搭建的合规性以及协议控制下相关主体之间的具体交易安排。

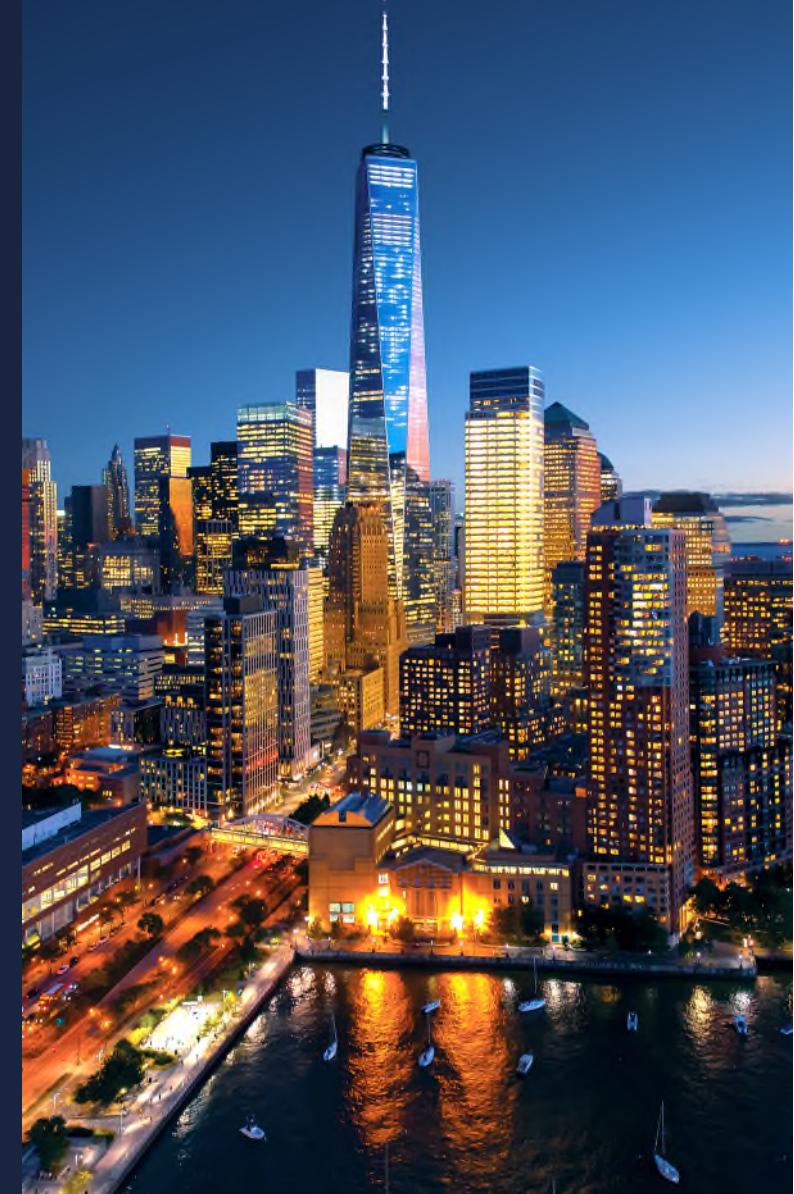


美国

中国证监会备案的影响

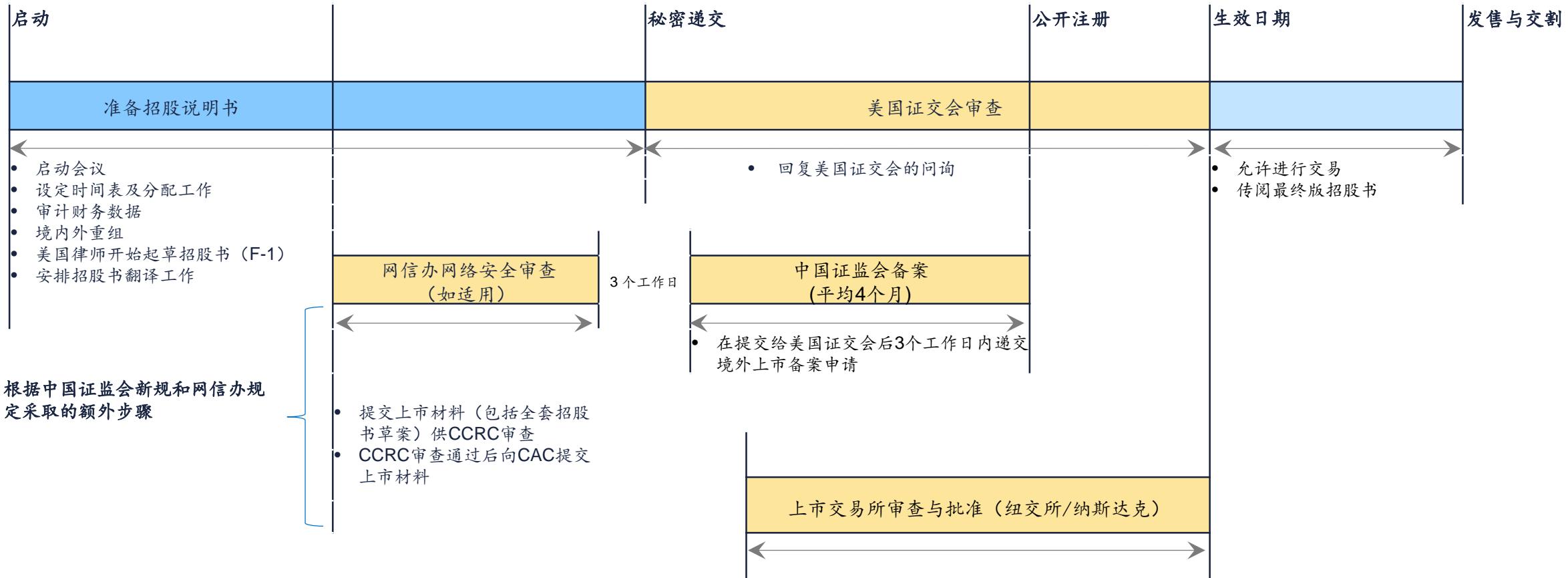
网信办有关境外发行上市的新规

- 2021年12月28日，中国国家互联网信息办公室（以下简称“网信办”）等12个相关部门公布了《网络安全审查办法》（自2022年2月15日起施行）规定下述情形必须向网络安全审查办公室提出网络安全审查：
 1. 关键信息基础设施运营者采购网络产品和服务，网络平台运营者开展数据处理活动，影响或者可能影响国家安全的；
 2. 掌握超过100万用户个人信息的网络平台运营者赴国外上市。
- 2022年7月7日，网信办发布《数据出境安全评估办法》，自2022年9月1日起施行。规定具有以下情形之一的向境外提供数据，数据处理方应通过所在地省级网信部门向国家网信部门提出数据出境安全评估申请：
 1. 数据处理者向境外提供重要数据；
 2. 关键信息基础设施运营者和处理100万人以上个人信息的数据处理者向境外提供个人信息；
 3. 自上年1月1日起累计向境外提供10万人个人信息或者1万人敏感个人信息的数据处理者向境外提供个人信息；
 4. 国家网信部门规定的其他需要申报数据出境安全评估的情形。
- 实践中，境内发行人会向国家网络安全审查技术与认证中心（CCRC）提出申请，请求确认其是否需要履行网信申请程序。如果需要，该公司将会向CCRC提交其境外发行和上市的材料，包括初步上市招股书草稿，并回答CCRC可能提出的任何问题，在CCRC通过并获得网信部门同意后，向CAC提交其境外发行和上市的材料。



美国

中国证监会备案的影响 — 新规下赴美上市的时间表



美国

中国发行人赴美上市的趋势和问题

- 从 2020 年开始，白宫、美国参议院、美国证券交易委员会和纳斯达克证券市场都宣布了针对中国发行人的法律和监管改革措施。

外国公司问责法案 (HFCAA)

- 该法于 2020 年 12 月颁布并于 2021 年 12 月实施，以解决上市公司会计监督委员会 (PCAOB) 无法检查在中国在美上市公司的审计工作的问题。
 - 根据《外国公司问责法案》，如果会计监督委员会连续两年无法检查公司的审计工作，美国证监会将禁止该公司在美国证券市场交易。
- 2021年12月，PCAOB发布报告通知美国证监会其做出的裁定，即会计监督委员会无法对总部位于中国大陆和香港的注册会计师事务所（包括审计师）进行全面检查或调查（“**2021年12月裁定**”）。
- 2022年12月，PCAOB发布报告，撤销2021年12月裁定并将中国大陆和香港从名单中删除。预计会计监督委员会今后将继续要求对总部在中国大陆和香港的会计师事务所进行全面检查和调查，并表示已计划在2023年初及以后恢复定期检查。



美国

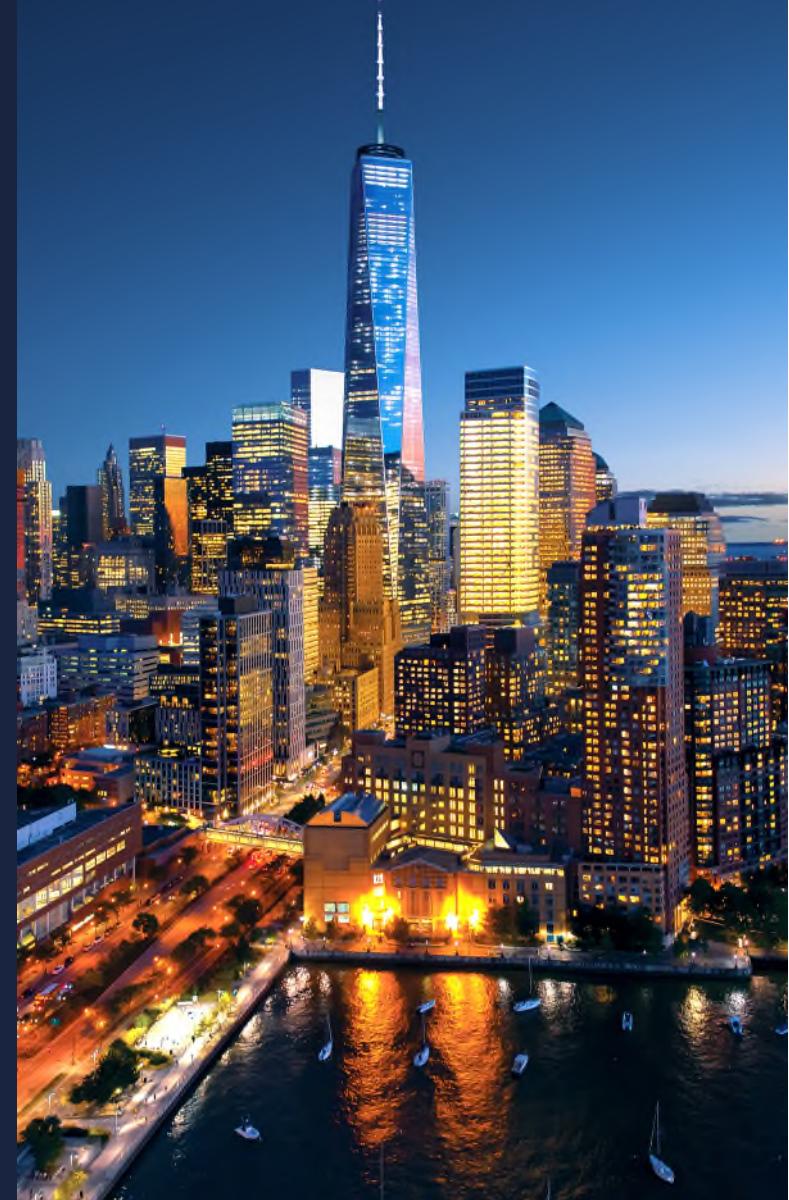
中国发行人赴美上市的趋势和问题

美国证交会规则和意见函

- 2021年7月30日，美国证交会发布了一份旨在保护投资者利益的意见函，此前中国有关部门对滴滴全球进行了网络安全审查，并寻求加强对采用VIE架构的发行人的信息披露要求。
- 2021年12月20日，美国证交会公布了一份可能向中国公司发出的意见函范本，重点关注采用VIE架构的中国发行人、中国监管的不确定性，以及与会计监督委员会认定有关的退市风险。
- 2023年7月17日，美国证交会发布了另一份意见函范本，重点关注：
 1. 《外国公司问责法案》规定的披露义务；
 2. 与中国政府和中共的作用相关的重大风险。
- 2024年1月24日，美国证交会通过最终规则，旨在加强特殊目的收购公司（SPAC）的IPO以及SPAC与目标公司之间的后续业务合并交易（de-SPAC）的披露，为投资者提供额外保护。最终规则于2024年7月31日生效。

纳斯达克建议

- 2020年5月18日，纳斯达克交易市场向美国证交会提交了三份提案，要求采用额外上市标准，这些标准适用于主要营业地在纳斯达克认定受当地保密法、阻断法、国家安全法或其他限制美国上市公司监管机构获取信息的国家的公司。
- 在2023年发布的上市标准中，针对存在限制性市场的发行人采取了更高的标准。

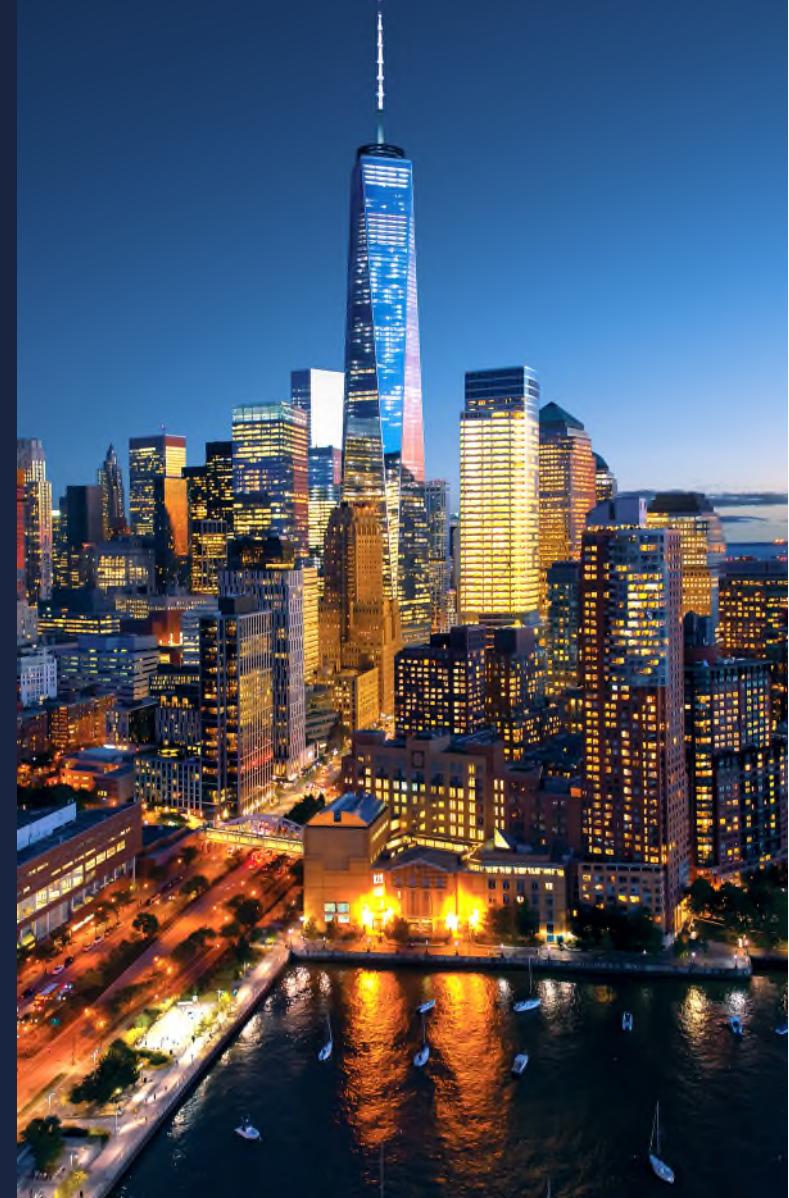


美国

美国证交会审核关注要点

(i) 与中国公司的披露有关的问题

1. 与中国法律、中国政府等相关的风险因素；
2. 控股公司或子公司是否获得了其业务运营和境外上市有关的来自中国证监会、网信办及其他所有相关政府机构就其业务运营和海外上市颁发的所有许可证和批文；
3. 发行人确定其海外上市无须获得网信办批准的依据和影响；
4. VIE结构的风险；
5. 上市集团内控股公司、子公司以及投资人之间的资金流转情况（包括转移、股息和分配等）；
6. 国内和香港对于资金和资产流转（特别是涉及外汇出入境）的政府限制；
7. 有关美国上市公司会计监管委员会 (PACOB)对公司审计师的检查要求以及公司在《外国公司问责法案》项下可能的退市风险；
8. 公司各股东穿透的实控人情况。



美国

美国证交会审核关注要点

(ii) 与财务有关的问题

1. 财务内控制度及财务数据真实性；
2. 公司业绩期内财务表现受新冠疫情的影响；
3. 公司从第三方投资人、关联方及银行获取借款的相关合同关键条款；
4. 定量和定性分析，解释报告的经营现金流量金额在各期间之间的重大变化，包括导致该变化的底层单个项目的重大变化。

(iii) 与行业有关的问题

- 上市的中国发行人涉及多个行业，包括
 - a. 生物技术，
 - b. 科技和互联网，
 - c. 金融服务和房地产咨询服务，
 - d. 电子设备，
 - e. 安全和安保服务，
 - f. 制造业，
 - g. 计算机硬件等

结合不同的行业特点，证交会的关注点也各有侧重。



美国

中国发行人赴美上市的趋势和问题

新趋势

1. 前期准备:

- 对于“敏感行业”的发行人，如从事敏感数据处理的发行人、在掌握大量个人用户信息的互联网平台上运营的发行人以及可能影响国家安全的重要行业或领域的发行人，由于包括网络安全审查在内的各项国家安全审查程序的逐步完善，这些发行人在赴美上市的前期准备阶段需要投入更多的时间和成本。
- 企业需要根据上市时间表预留足够时间，尽早引入专业第三方完成与网信办审核（如适用）和中国证监会备案程序。

2. 上市地点选择:

- 根据纳斯达克和纽约证券交易所不同的上市标准，估值较高和发行规模较大的发行人可寻求在纽交所而非纳斯达克上市。

3. 上市方式选择:

- 近年来，除了传统的IPO外，我们也看到越来越多的公司寻求通过de-SPAC交易的方式实现上市。



加拿大

在多伦多证交所和多伦多证交所创业板上市

概览及趋势

- 为寻求成长资本的早期初创公司和中级市场公司提供融资机会
- 通过首次公开发行、反向收购/借壳上市 (RTO) 或资本池公司 (CPC) 实现上市
- 与美国相比，加拿大提供更灵活的上市监管环境以及简化的双重上市程序
 - 多伦多证交所上市可过渡到纳斯达克/纽交所上市
- 中国公司必须符合新兴市场在公司治理和内控方面的上市标准
 - 考虑使用开曼群岛注册公司作为上市实体
- 多伦多证交所交易门户网站是一个虚拟市场，展示与多伦多证交所和多伦多证交所创业板合作的私营公司，从而将私营公司与资本池创始人、银行家、律师和交易商等联接起来。
- 推出新的加速上市流程，为特定申请人创造更快通道。
(2023年12月)

重点提示

- 多伦多证交所和多伦多证交所创业板- 市值 3.2 万亿美元，全球排名第 10 (2024 年 3 月)
- 244家国际上市公司 (2023 年新增 18 家国际公司)
- 全球约 40% 的上市矿业公司在多伦多证交所和多伦多证交所创业板上市
- 在多伦多证交所和香港交易所双重上市的两家中国公司：
 - 中国黄金国际资源有限公司 (CGG.T; 2099.HK)
 - 南戈壁资源有限公司 (SGQ.T; 1878.HK)
- 在多伦多证交所、香港交易所和纽交所三地上市的一家中国公司
 - 宏利金融股份有限公司 (MFC.T; 945.HK)



加拿大

多伦多证交所和多伦多证交所创业板上市要求

多伦多证交所非豁免型				多伦多证交所创业板2级
	技术	研发	盈利预测	工业技术和生命科学
盈利/收入			证明本财政年度或下一财年持续运营的税前收益至少为 200,000 加元	750,000 加元有形资产净值或 500,000 加元收入或 2,000,000 加元正常交易融资。 如果没有收入，则需提供两年期管理计划，证明 24 个月内有收入的合理可能性。
现金流			证明本财年或下一财年持续运营的税前现金流至少为 500,000 加元。	
有形资产净额			7,500,000 加元	
营运资本和资本结构	资金可支付一年内的所有计划开发费用、资本支出及一般行政管理费用。	资金可支付一年内的所有计划研发费用和一般行政管理费用。	开展业务所需的营运资金以及适当的资本结构	上市后的 12 个月内，有充足的营运资金和财务资源来实施既定工作方案或执行业务计划；100,000 加元未分配资金。
库存现金	库存现金至少 10,000,000 加元，其中大部分已通过发行符合招股书发行条件的证券筹集到位。	库存现金至少 12,000,000 加元，其中大部分已通过发行符合招股书发行条件的证券筹集到位。		
业务、产品和服务	有证据表明产品或服务处于开发或商业化的高级阶段，管理层拥有发展业务的专业知识和资源。	至少两年的运营历史（包括研发活动）。有证据表明拥有推进研发项目所需的技术专长和资源。		运营历史或业务验证。发行人在企业或用于开展业务的主要资产中拥有重大权益。
管理层和董事会	管理层（包括董事会）应具备与公司业务和行业相关的足够经验和技术专长，以及足够的上市公司经验。公司至少有两名独立董事。			
公开发行及市值	至少 1,000,000 股自由交易公众股； 公众股东持股数额至少达 10,000,000 加元； 300 名公众股东每人按最小交易单位持股； 最低市值 50,000,000 加元。	至少 1,000,000 股自由交易公众股； 公众股东持股数额至少达 4,000,000 加元； 300 名公众股东每人按最小交易单位或超过最小单位持股。		公众持股量为 500,000 股；200 名公众股东每人按最小交易单位持股，所持股份无转售限制；公众股东持有 20% 的已发行股份
保荐人	通常要求			可能要求

加拿大

筹集成长资本及向北美扩张的途径

再心生物科技控股公司

- 再心是一家全球性的干细胞生物技术公司，致力于下一代人体心脏组织原型的研发。
- 再心的生物人工心脏也称为“微型人类心脏”，采用最先进的干细胞和生物工程方法制造，药物开发人员可利用该模型对新药有效性和安全性进行准确的临床前测试，从而以最低成本最大限度地提高药物研发的成功率，并最大限度减少对患者造成的伤害。
- 排名前20位的制药公司中有许多采用了该技术，其合作伙伴包括辉瑞、阿斯利康公司和斯坦福大学。

2014 再心在香港成立；设立办公室和实验室@HKSTP

2015 获创新及科技基金拨款 2,100 万港元，与港大合作进行人体心脏组织原型研究

2017 再心通过反向收购在多伦多证交所创业板上市，同时融资 715 万加元，随后在法兰克福证券交易所双重上市

在加利福尼亚州欧文市新建研发中心，并与大学和制药公司合作多个研究项目，从而加强了在北美的业务。实现商业化。

2019 完成对生物科技企业优基科技 (Xellera Therapeutics) 的收购，对价为 3,380 万加元，以股份支付。

被评为“2020 年创业投资 50 强公司”之一，跻身年度生命科学领域表现最佳股票行列。

11 月由创始人和管理层对其进行私有化。

2019 年之后 继续执行研发和商业合同，包括在 COVID-19 药物研发中使用“微型人类心脏”技术。



香港交易所

在香港交易所上市

考慮事项

- 基本上市要求
- 中国企业的主要考虑因素、挑战和解决方案
- 案例研究和近期观察



香港

香港交易所上市要求（主板）

	1. 盈利测试	2. 市值/收益测试	3. 市值/收益/现金流量测试
股东应占盈利	<ul style="list-style-type: none"> 最近一年$\geq 35,000,000$港元； 前两年合计$\geq 45,000,000$港元； 	不适用	不适用
上市时的市值	$\geq 500,000,000$ 港元	$\geq 4,000,000,000$ 港元	$\geq 2,000,000,000$ 港元
收益	不适用	经审计的最近一个会计年度的收益 $\geq 500,000,000$ 港元	经审计的最近一个会计年度的收益 $\geq 500,000,000$ 港元
现金流量	不适用	不适用	前3个会计年度的现金流入合计至少为1亿港元
营业记录	≥ 3 个会计年度		
管理层维持不变	\geq 前3 个会计年度		
拥有权和控制权维持不变	至少经审计的最近一个会计年度		
其他要求	<ul style="list-style-type: none"> 公众持股量$\geq 25\%$（若上市时的市值超过125亿港元，则酌情降低至15%） 上市时有≥ 300名股东 \geq独立非执行董事 足够的管理层人员在香港 “双重审核制度”——上市申请人须同时接受香港交易所和证监会的审核 		

香港

中国企业的主要考虑因素、挑战和解决方案

香港上市规则制度

- 会计准则
 - 香港财务报告准则/国际财务报告准则
 - 中国企业会计准则（即中国公认会计准则）
(适用于在中国注册的发行人)
 - 美国公认会计准则（适用于在美国和香港交易所双重上市，或在香港交易所二次上市）
- 核心股东保障标准（香港上市规则附录A1）
 - 宪法文件应符合的21项原则
- 企业管治及环境、社会及管治相关措施（香港上市规则附录C1及C2）
 - 董事会委员会；董事的证券交易；风险管理
和内部控制
 - 董事会多元化和继任计划；股东权利和投资者
关系管理
 - 客户相关和可持续性披露；温室气体排放



中国证券监督管理委员会(CSRC)申报制度

- 2023年3月实施，要求所有中国公司向CSRC 登记其直接或间接的海外上市和证券发行，并提交有关主要合规问题的材料，供中国证监会审查
- 适用于中国内地发行人以及在中国内地拥有主要业务（或上市申请人集团内中国内地公司占最近会计年度经审计财务指标的50%以上）的香港/海外注册发行人
 - 包括
 - (i) 包含特定内容的备案报告；
 - (ii) 上市申请人、其保荐人（或主包销商）
和公司中国法律顾问签署的承诺；
 - (iii) 中国法律意见书；
 - (iv) （如适用）从适当的中国主管部门获得的关于国家安全审查和/或行业监管的监管意见、备案或批准的副本。



特别考虑

- 合同安排（可变利益实体结构）
 - 通常由香港上市外资直接投资负面列表中的行业公司采用
 - 识别/了解上市申请人实际控制人的身份
 - 根据中国证监会备案制度，可能进行延伸审查（但已有成功案例）
- 特别上市制度
 - 第8A章（不同投票权结构）
 - 第18章（矿业公司）
 - 第18A章（生物科技公司）
 - 第18B章（特殊目的收购公司）
 - 第18C章（特专科技公司）



香港

案例研究和近期观察

市场信心不断增强，前景不断改善

- 越来越多的中型公司，尤其是中国大陆公司，寻求在香港交易所上市，他们对香港提供的国际地位和全球扩张机会充满信心。
- 为鼓励首次公开招股企业到香港上市，香港推出了一系列上市制度举措：
 - 促进股票市场流动性专责小组（2023年8月）全面审查了影响市场流动性的因素。
 - 香港监管机构正在考虑采取一系列措施，以提高市场效率和流动性，包括加强上市制度、改善交易机制和提升投资者服务。

案例研究：第一家根据第18C章上市的特专科技公司—— 晶泰科技（2228.HK）

- 香港第一家以人工智能驱动的药物和新型材料研发公司
 - 近二十年来国务院发布的第三份资本市场指导性文件。
 - 由三位在麻省理工学院接受培训的量子物理学家创立。公司结合量子物理、人工智能、云计算和自动化机器人技术，为制药和生物技术、石油和可再生能源以及先进材料等众多行业提供研发解决方案和产品。
- 香港交易所近期宣布暂时降低18C上市初始市值门槛（有效期至2027年8月31日）
 - 商业公司从60亿港元降至40亿港元（即经审计的最近一个会计年度收益至少为2.5亿港元的特专科技公司）；以及
 - 未商业化的公司从100亿港元降至80亿港元。

中国内地支持中国企业赴港上市的政策举措

- 境内企业境外发行证券和上市管理试行办法（2023年3月）为考虑境外上市的中国公司提供了更清晰、更稳定的路径
- 截至2024年第一季度，超过70家中国公司寻求在香港交易所上市。
- 国务院关于加强监管、防范风险、促进资本市场高质量发展的若干意见（2024年4月）
 - “国家应打造安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。”
 - “推动股票发行注册制走深走实，增强资本市场制度竞争力，提升对新产业新业态新技术的包容性，更好服务科技创新、绿色发展、国资国企改革等国家战略实施和中小企业、民营企业发展壮大，促进新质生产力发展。”
- 关于进一步支持境外机构投资境内科技型企业的若干政策措施加快了寻求境外上市的公司，特别是科技公司的申报流程。

Top 10 IPOs, Hong Kong Stock Exchange, by deal value, in 2023

Listing date	Company	Deal value US\$ million	Issuer country	Stock code	Industry
April 27, 2023	ZJLD Group Inc	677	China	HK.6979	Food & Beverage
November 17, 2023	WuXi XDC Cayman Inc	521	China	HK.2268	Healthcare
October 27, 2023	J&T Global Express Ltd	501	China	HK.1519	Transportation
December 18, 2023	REPT BATTERO Energy Co Ltd	272	China	HK.666	Technology
May 25, 2023	Horizon Construction Development Ltd	211	China	HK.9930	Construction/Building
December 5, 2023	Sino-Synergy Hydrogen Energy Technology (Jiaxing) Co Ltd	200	China	HK.9663	Technology
July 11, 2023	Sichuan Kelun-Biotech Biopharmaceutical Co Ltd	200	China	HK.6990	Healthcare
September 26, 2023	TUHU Car Inc	168	China	HK.9690	Technology
October 6, 2023	Tian Tu Capital Co Ltd	144	China	HK.1973	Finance
September 28, 2023	4Paradigm	144	China	HK.6682	Technology

Source: Mergermarket (Dealogic)

新加坡

Philip Lee

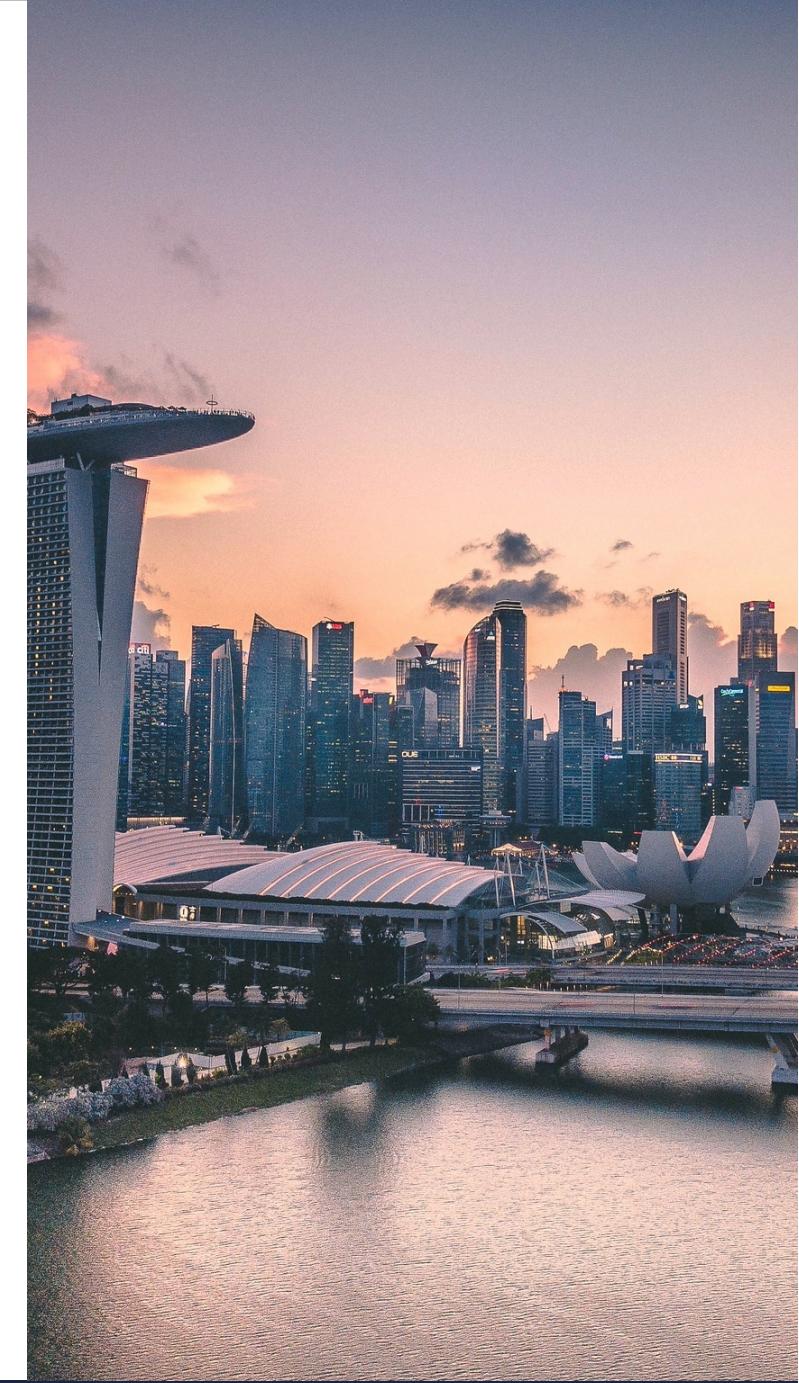
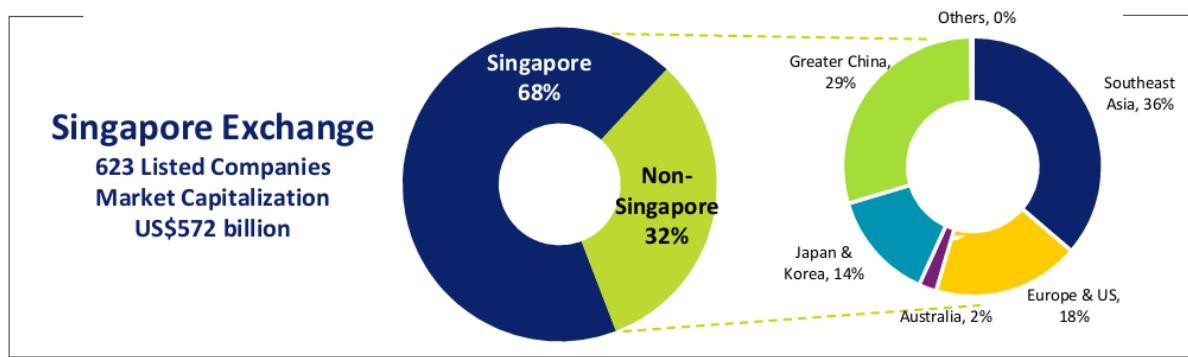
Increasing
Relevance of
Singapore's Neutral
Profile

Predictable bridge
between US and China

46%
Asia regional headquarters are
in Singapore

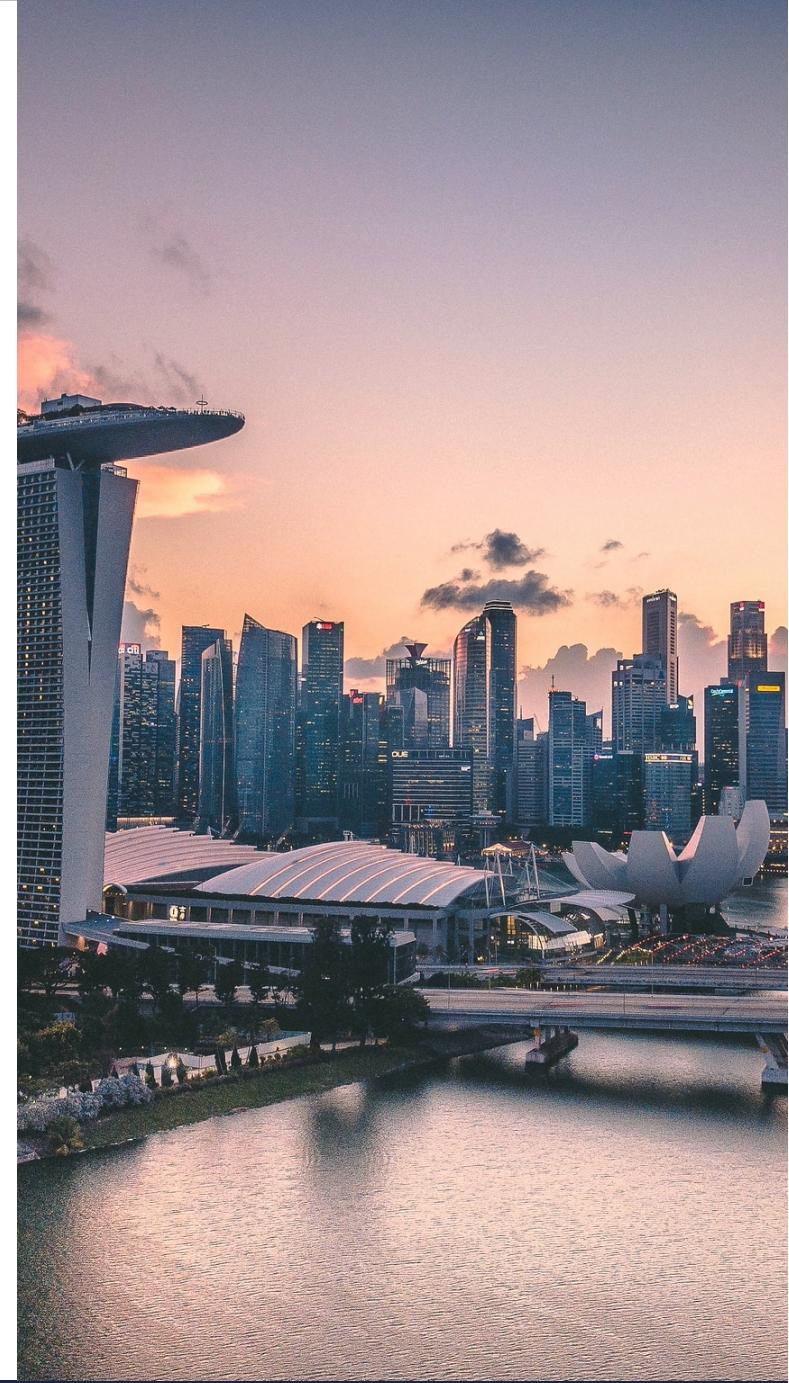
SGX is the Most International Exchange

More than 30% of total market cap of companies listed on SGX are overseas companies



新加坡

Companies	Mainboard	Catalist
Key Advantages	<p>Established companies</p> <ul style="list-style-type: none"> Established branding Access to wider range of institutional investors More product types 	<p>Fast growing companies</p> <ul style="list-style-type: none"> Faster time to market More headroom for secondary fundraising, acquisitions and disposal
IPO Review / Post-IPO Supervision	SGX	Sponsors
Quantitative Admission Criteria	<p>Meet <u>one</u> of the following criteria:-</p> <ul style="list-style-type: none"> Profitable in latest financial year with operating track record of 3 years and market cap of at least S\$150m; OR Positive operating revenue in the latest financial year and a market cap of at least S\$300m; OR Min. pre-tax profit of S\$30m for latest financial year and an operating track record of 3 years 	<p>No quantitative criteria (Sponsor prescribes in-house criteria)</p>



新加坡

□ Major Global Investors Are in the Country



□ Singapore Offers a Highly Attractive Incremental Investor Base



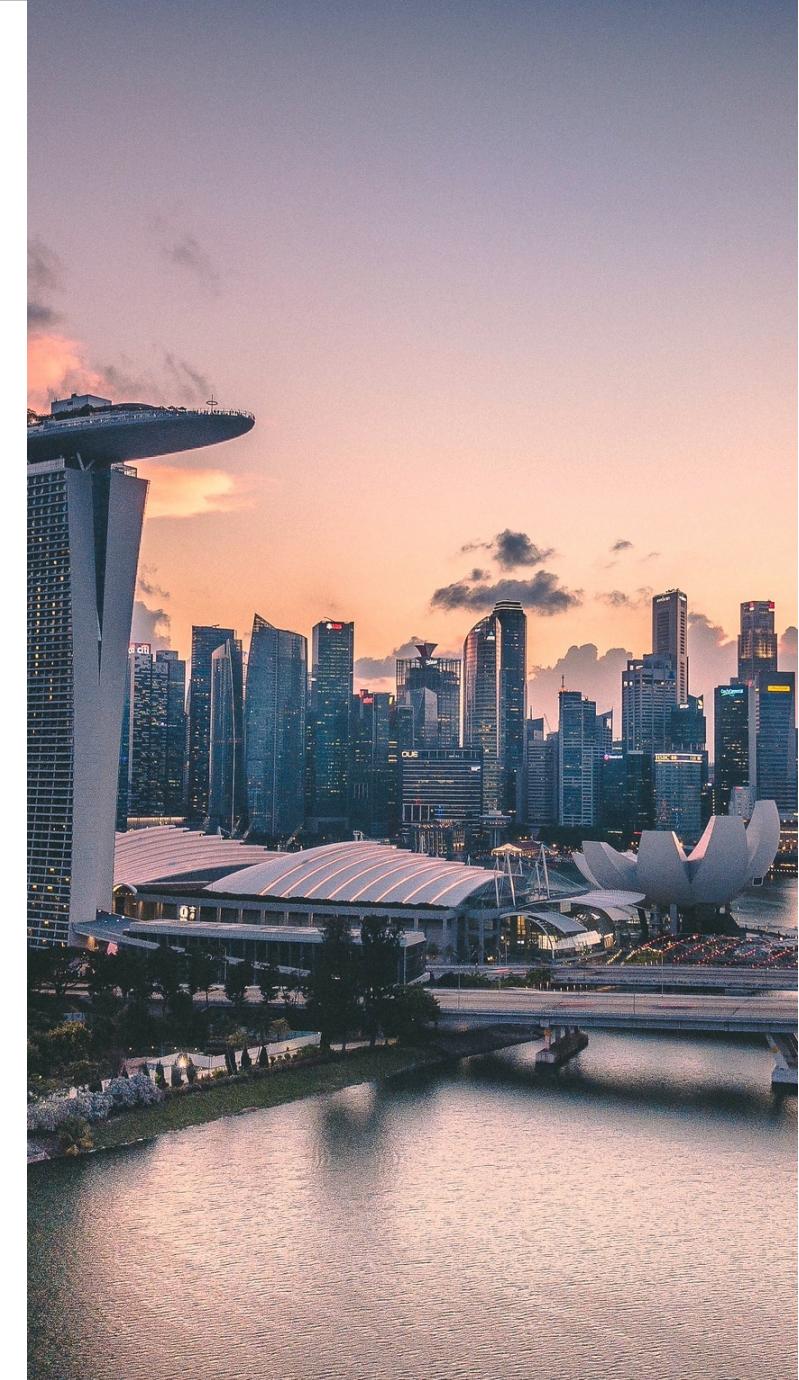
Global Asian Growth Funds

- *Fidelity Asia Pacific Opportunities Fund*
- *MFS Institutional International Equity Fund*
- *Schroder International Selection Fund Asian*
- *UBS Global Emerging Markets*
- *Aberdeen Standard Asia Pacific Equity Fund*



S\$5.4T

AUM in
Singapore



新加坡

案例分析

Aztech

- Aztech 是一家关键技术推动者，专注于提供一站式设计和制造服务。集团主要产品为物联网设备、数据通讯产品及LED照明产品
- Aztech 成立于 1999 年，希望通过 2021 年在新交所上市筹集约 2.97 亿美元。其预估值为 9.904 亿美元。

关键术语

- 他们发行了 6812 万股带有超额配股权的股票。
- IPO 价格定为 1.28 美元
- IPO 当天股价飙升 7% 至 1.37 美元。



PROSPECTUS DATED 4 MARCH 2021
(Registered by the Monetary Authority of Singapore on 4 March 2021)

This document is important. Before making any investment in the securities being offered, you should consider the information provided in this document carefully, and consider whether you understand what is described in this document. You should also consider whether an investment in the securities being offered is suitable for you, taking into account your investment objectives and risk appetite. If you are in any doubt as to the action you should take, you should consult your legal, financial, tax or other professional adviser. You are responsible for your own investment choices.

This is an initial public offering of ordinary shares (the "Shares") in the capital of Aztech Global Ltd. (the "Company"). Aztech Group Ltd. (the "Vendor" or "AGRP") is offering for sale an aggregate of 68,120,000 Shares (the "Offer Shares") for purchase (the "Invitation") comprising (i) a placement and/or sale of 64,620,000 Offer Shares (the "Placement") to investors, including institutional and other investors in Singapore and outside the United States of America ("United States" or "U.S.") in reliance on Regulation S ("Regulation S") under the United States Securities Act 1933, as amended (the "US Securities Act"), and (ii) a public offer to purchase 3,500,000 Offer Shares in Singapore (the "Public Offer"). The Invitation will consist of an aggregate of 68,120,000 Offer Shares (subject to the Over-allotment Option (as defined herein)). The invitation price for each Offer Share (the "Invitation Price") is S\$1.28.

The invitation is underwritten by United Overseas Bank Limited, Maybank Kim Eng Securities Pte. Ltd. and DBS Bank Ltd. (the "Joint Global Coordinators, Bookrunners and Underwriters") at the invitation Price. At the same time as, but separate from, the invitation, each of (i) Affin Hwang Asset Management Berhad, (ii) AIA Bhd., (iii) AIA Investment Management Private Limited, (iv) DBS Bank Ltd. (acting on behalf of certain of its wealth management clients), (v) Eastspring Investments (Singapore) Limited, (vi) Employees Provident Fund Board, (vii) FIL Investment Management (Hong Kong) Limited, (viii) Hong Leong Assurance Berhad, (ix) HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited, (x) ICH Capital Pte Ltd., (xi) JP Morgan Asset Management (Singapore) Limited, (xii) Lion Global Investors Limited, (xiii) Magna New Frontiers Fund, OAKS Emerging and Frontier Opportunities Fund and OAKS Smaller Emerging Market Opportunities Fund (which are funds advised by Fiera Capital Corporation), (xiv) Matthews International Capital Management, LLC, (xv) New Silk Road Investment Pte. Ltd., (xvi) Tokio Marine Life Insurance Singapore Ltd., (xvii) UOB Kay Hian Private Limited (on behalf of certain corporate clients), and (xviii) Value Partners Hong Kong Limited, (collectively, the "Cornerstone Investors"), has entered into a cornerstone agreement with our Company and/or the Vendor (collectively, the "Cornerstone Agreements") to subscribe for and/or purchase an aggregate of 163,880,000 Shares (the "Cornerstone Shares") at the invitation Price, of which 155,000,000 Shares (the "New Cornerstone Shares") will be new Shares issued by our Company and 8,880,000 Shares (the "Vendor Cornerstone Shares") will be existing Shares sold by the Vendor, conditional upon, among others, the Management and Underwriting Agreement (as defined herein) having been entered into and not having been terminated pursuant to its terms or on or prior to the Listing Date.

In connection with the invitation, the Vendor has granted the Joint Global Coordinators, Bookrunners and Underwriters the Over-allotment Option, exercisable by United Overseas Bank Limited, as the stabilising manager (the "Stabilising Manager") (or any of its affiliates or other persons acting on its behalf), in consultation with the other Joint Global Coordinators, Bookrunners and Underwriters, in full or in part, on one or more occasions, to purchase up to an aggregate of 13,600,000 Shares (representing approximately 20.0% of the total number of Offer Shares) (the "Over-allotment Shares") at the invitation Price, solely to cover the over-allotment of the Offer Shares, if any, subject to any applicable laws and regulations, including the Securities and Futures Act (as defined herein) and any regulations thereunder, from the date of commencement of dealing in our Shares on the Singapore Exchange Securities Trading Limited (the "SGX-ST") (the "Listing Date") until the earlier of (a) the date falling 30 days after the listing Date, or (b) the date when the Stabilising Manager (or any of its affiliates or other persons acting on its behalf) has bought on the SGX-ST an aggregate of 14,600,000 Shares, representing

阿拉伯联合酋长国

在阿布扎比和迪拜上市

主要优势和市场趋势

- 渐进式监管环境：**迪拜国际金融中心（“DIFC”）和阿布扎比全球市场（“ADGM”）根据英国普通法原则制定了渐进式监管框架，允许外资在大多数行业100% 持股，不受任何限制，这对中国发行人非常有吸引力。阿联酋当局已采取多项渐进式措施，在阿联酋孵化加密行业，这与该国成为全球数字资产中心的宏愿一致。
- 地区和新兴市场增长的战略要地：**鉴于阿联酋毗邻非洲、印度和东南亚等新兴市场，阿联酋为中国发行人提供了成熟完善且地缘政治和商业氛围友好的环境，使其不仅能够在中东地区拓展进一步发展空间，而且可以将阿联酋作为向新兴市场扩张的平台。
- 中东资本市场强劲增长：**2023年，中东和北非地区共进行了48次IPO，共筹集资金107亿美元，其中阿联酋和沙特阿拉伯位居前列。阿联酋通过各行业的IPO筹集资金53.6亿美元，表明投资者信心十足，市场环境成熟。
(1)
- 获取区域资金：**在阿联酋上市为中国发行人提供了一个从区域投资者（包括家族办公室、主权基金和私募股权基金）融资的平台。阿联酋是全球最大主权财富基金的所在地。
- 上市选择灵活：**阿联酋资本市场提供各种资产类别，包括股票、债券、伊斯兰债券和私募市场平台，允许中国发行人根据市场需求量身定制发行产品。中国发行人在阿联酋伊斯兰债券市场日益活跃，反映了中国和阿联酋在这一新兴资产类别上的金融合作日益增多的趋势。

(1) 安永2023年度中东北非并购洞察报告



阿拉伯联合酋长国

在阿布扎比和迪拜上市

成功上市的主要考量因素

- **本地实体：**中国发行人应制定明确的业务战略，表明其对该地区的承诺，包括在中东地区设立实体机构或运营基地。在该地区投资发展应体现长期承诺，而非短期投资战略。
- **区域伙伴关系：**与强大的区域伙伴合作至关重要。这不仅可以促进市场准入，还有助于驾驭当地法规和文化差异。建立本地合作关系有利于利用本地网络和资源。
- **符合国家政策的行业：**阿联酋正在积极推行经济多元化，摆脱对石油的依赖，这为在这些关键行业运营的中国企业创造了有利环境。这一战略转变符合阿联酋旨在促进创新和可持续增长的国家政策。
 - **可再生能源：**阿联酋正在积极推行可再生能源计划，这与中国在太阳能和风能技术方面的优势不谋而合，使其成为合作的首要领域。
 - **医疗卫生：**作为多元化战略的一部分，阿联酋正在加强其医疗卫生基础设施和服务。从事医疗技术和制药的中国专业公司可以在这个不断增长的市场中找到大量机会。
 - **物流和运输：**中远海运对哈利法港的投资等举措表明中国企业在阿联酋拓展物流和运输业务的潜力巨大。
 - **数字经济：**阿联酋的数字经济发展迅速，IT和电信基础设施投资巨大。阿里巴巴和华为等中国公司已与当地企业开展合作。阿联酋作为中东地区的科技中心对中国科技公司来说是极具吸引力的市场。



阿拉伯联合酋长国

阿联酋与中国证券交易所的最新战略举措

迪拜

深圳证券交易所与迪拜金融市场谅解备忘录（2024年8月）

- 联合举办路演、研讨会和研究活动，促进资本市场发展和跨境融资
- 探讨双重上市、交易所交易基金（ETF）、指数和固定收益产品方面的合作
- 促进知情和便捷进入二级市场

香港

- 香港交易所将迪拜金融市场和阿布扎比证券交易所加入其认可证券交易所名单。
- 据此，在阿联酋这两个交易所进行主要上市的公众股份公司可以在香港申请二次上市。
- 这一扩展反映了港交所为支持全球增长最快地区之一的企业进入香港资本市场所做的努力。

阿布扎比

深圳证券交易所与阿布扎比证券交易所谅解备忘录（2023年12月）

- 扩大中国-阿联酋资本市场合作目标
- 重点研究ETF产品联接和存托凭证机制，促进跨境融资

上海证券交易所与阿布扎比全球市场谅解备忘录（2018年4月）

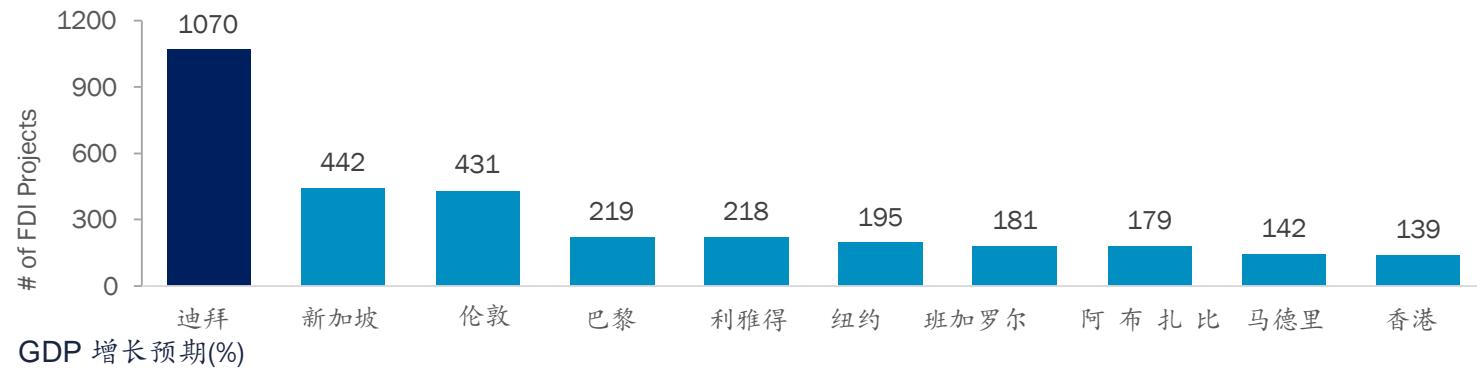
- 合作建立“一带一路”交易所
- 旨在满足中东北非地区、一带一路沿线及全球的投资需求



迪拜充满活力的经济和生态系统

迪拜拥有数千家企业，这些企业得益于迪拜快速增长的经济和生态系统

外国直接投资绿地投资项目全球城市排名



迪拜吸引外商直接投资最多的五大行业



资料来源: 2024年上半年迪拜国际金融中心报告, 迪拜经济和旅游局外国直接投资调研, 国际货币基金组织, 2024年5月

迪拜国际金融中心增长摘要

#1

迪拜和迪拜金融城是中东和北非地区排名第一的金融中心

+24%

拥有 6,153 家活跃公司, 上半年同比增长 24%

+58%

资产管理规模从 4,440 亿美元增至 7,000 亿美元

4.8亿美元

《金融时报》旗下咨询机构 FDI Intelligence 的数据显示, 迪拜国际金融中心是全球外国直接投资绿地项目最多的自由区。

多元化的投资者群体

包括本地和国际投资者在内的强大的机构投资者群体



上市要求

根据规模和计划提供不同的股票上市方案



	主板	自由区公司	主板	创业板
规模	实收资本 3000 万迪拉姆	实收资本 2000 万迪拉姆	> 2.5 亿美元	< 2.5 亿美元
财务记录	2年	2年	3年	1年
自由流通量	取决于市值	取决于市值	最低 25%	最低 25%
盈利状况	过去两年盈利	过去两年盈利	-	-
法律结构	公共股份公司	公共有限公司	公共有限公司	公共有限公司
最低股东人数	100	100	250	-
上市顾问	阿联酋证券商品管理局 (SCA) 批准的金融机构	阿联酋证券商品管理局 (SCA) 批准的金融机构	投资银行	具有相关经验的合规顾问
锁定期	6个月	6个月	-	1年
上市后顾问	无强制要求	1年	无强制要求	3年

案例研究：中国工商银行

- 工商银行是迪拜纳斯达克资本市场的主要中国发行人，目前未偿付的资产为 68.7 亿美元。
- 工商银行的不同分支机构在纳斯达克迪拜（香港、新加坡、迪拜国际金融中心、悉尼、卢森堡、伦敦）上市。
- 目前，工商银行是纳斯达克迪拜最大的绿色债券发行人，累计发行总额为 63.7 亿美元。
- 中国发行人在纳斯达克迪拜发行上市的债券总价值已达到约 119.5 亿美元。

Latest Transaction Details

Issuer Name	ICBC
Listing Date	24 October 2023
Issuances	Multi currency BRI bonds (CNY, EUR, USD) DIFC, Hong Kong, Singapore and Luxembourg branches
Economic Sector	Bank
Capital Raised	USD2.03 billion
ESG status	Green Bonds

"We are delighted to celebrate the listing of ICBC's four Green Bond issuances on Nasdaq Dubai. This underscores our position as a leading marketplace for international issuers and highlights the strength and appeal of Dubai's capital markets. It also underscores the rising demand for green financing instruments in the region. Nasdaq Dubai will remain committed to driving the growth of financial markets in the UAE and leading the region's responsible finance initiatives through a wide range of investment products. We wholeheartedly support ICBC in its commitment to sustainable growth."

Hamed Ali, CEO of Nasdaq Dubai and DFM



阿布扎比国际金融中心(ADGM)



- ADGM是阿布扎比的国际金融中心
- 2015年10月21日开始运营
- 中东和北非地区最大的金融科技中心

法律和监管框架

- 具有独立的民商法体系，是完全独立的司法管辖区
- 三个独立的监管机构：
 - ADGM注册局
 - 金融服务监管局
 - ADGM法院
 - 直接适用普通法

税务环境

- 企业和个人所得税实行零税率
- 无需扣缴税款
- 不限制将利润汇回本国
- 与多国签署避免双重征税协定(已签署91个，另有31个正在谈判中)



阿布扎比是阿拉伯联合酋长国的首都
和政府所在地



阿布扎比是全球一些最大主权财富基金的所在地



阿拉伯联合酋长国受益于稳定的政治环境，
人均国内生产总值居世界前列



交通便利，是通往欧洲、亚洲和远东
地区的重要枢纽

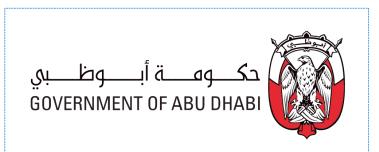
阿布扎比证券交易所是阿联酋的主要证券交易所，总部位于阿联酋首都阿布扎比

阿布扎比证券交易所简介

阿布扎比证券交易所于2000年11月15日根据2000年第103号法律成立，该法规定该交易所是具有自治地位、独立财务和管理的法律实体。

阿布扎比证券交易所是各类证券的交易市场，包括公共股份公司发行的股票、政府或公司发行的债券、交易所交易基金以及阿联酋证券商品管理局(**SCA**)批准的任何其他金融工具。

主要合作伙伴：



2023年全球前20大IPO项目中有3项在阿布扎比证券交易所发行上市，这是海湾合作委员会交易所募集资金最多的交易所，在全球排名第七

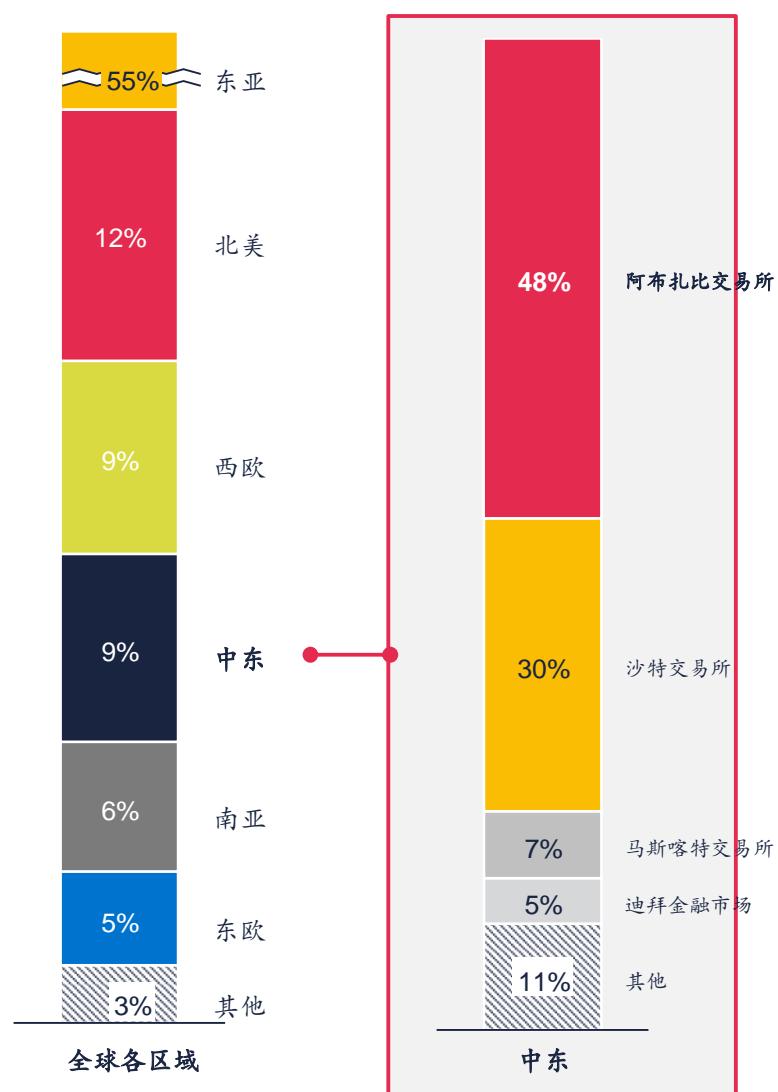
截至2023年12月31日全球IPO排行榜 [以百万美元计算]

#	发行日期	发行人全称	交易所	预计融资额
1	13-Sep-2023	Arm Holdings	纳斯达克	4,871
2	03-May-2023	Kenvue	纽交所	3,802
3	03-Mar-2023	ADNOC Gas	阿布扎比证券交易所	2,080
4	10-Oct-2023	Birkenstock	纽交所	1,484
5	05-Jul-2023	Hidroelectrica	布加勒斯特交易所	1,424
6	28-Sep-2023	Ades Holding Co	沙特证券交易所	1,219
7	11-Dec-2023	Pure Health	阿布扎比证券交易所	942
8	27-Sep-2023	SCHOTT Pharma	德国Xetra交易系统	854
9	18-Apr-2023	Nexchip Semi. Corp	上海证券交易所	773
10	27-Mar-2023	Shaanxi Energy Inv.	深圳证券交易所	732
11	05-Jul-2023	PT Amman Mineral Int.	印度尼西亚证券交易所	716
12	24-Apr-2023	Shaoxing Corp	上海证券交易所	698
13	13-Oct-2023	SAL Saudi Logistics Serv	沙特证券交易所	678
14	10-Apr-2023	PT Trimegah B. Persada	印度尼西亚证券交易所	668
15	28-Apr-2023	Lottomatica Group	米兰证券交易所	661
16	18-Sep-2023	Maplebear	纳斯达克	660
17	25-May-2023	ADNOC L&S	阿布扎比证券交易所	654
18	08-Feb-2023	Nextracker Inc	纳斯达克	638
19	18-Apr-2023	Cube Highways Trust	印度证券交易所	637
20	20-Apr-2023	ZJLD Group Inc	香港交易所	609

按IPO融资额排名的前20大交易所

#	交易所	预计融资额
1	上海证券交易所	24,913
2	深圳证券交易所	21,198
3	纳斯达克	13,574
4	纽约证券交易所	10,001
5	印度国家证券交易所	6,684
6	香港交易所	5,709
7	ADX	5,547
8	东京证券交易所	4,450
9	印度尼西亚证券交易所	3,470
10	沙特证券交易所	3,389
11	伊斯坦布尔证券交易所	3,066
12	韩国证券交易所	3,055
13	北京证券交易所	2,109
14	布加勒斯特证券交易所	2,047
15	法兰克福证券交易所	1,646
16	米兰证券交易所	1,182
17	伦敦证券交易所	1,044
18	泰国证券交易所	998
19	马斯喀特证券交易所	771
20	孟买证券交易所	618

按地区划分的IPO融资额



上市要求



外国发行人	适用于外国发行人的其他标准	本地发行人	过渡到一类市场
规模 实收资本 4000 万迪拉姆	<ul style="list-style-type: none"> 已成立至少两年 	实收资本2500万迪拉姆或已发行资本的 35%	<ul style="list-style-type: none"> 必须在二类市场上市至少一年
财务记录 2 年	<ul style="list-style-type: none"> 必须之前已公开发行至少 25% 的股份 (如果市值超过 50 亿迪拉姆, 则为 15%) 	2 年	<ul style="list-style-type: none"> 净权益不低于实收资本的 100%
股东权益 不低于实收资本	<ul style="list-style-type: none"> 拥有足够的运营资本足以维持上市后 12 个月的运营 	不低于实收资本	<ul style="list-style-type: none"> 过去三年中至少有两年盈利
盈利状况 过去两年盈利		-	<ul style="list-style-type: none"> 最低股东人数:100
法律结构 公共股份公司或类似实体 (已成立至少两年)		公开股份公司 (已成立至少两年)	<ul style="list-style-type: none"> 自由流通量不低于 20% (受某些豁免限制)
最低股东人数 100		-	
上市顾问 阿联酋证券商品管理局 (SCA) 批准的金融机构		阿联酋证券商品管理局 (SCA) 批准的金融机构	
锁定期 6 个月		6 个月	
年度股东大会 每年至少召开一次		每年至少召开一次	

阿布扎比证券交易所IPO案例分析



- Phoenix Group PLC是一家总部位于英国的国际技术公司，专门提供从高性能加密到云挖矿、数据中心托管、加密交易和加密挖矿设备等各类服务。
- 公司通过四个垂直领域以及在阿联酋建立的首个受监管数字资产交易所M2，业务遍及阿联酋、阿曼、加拿大、美国和独联体国家。
- 募集资金总额达 **3.71** 亿美元，超额认购**33**倍，机构和散户投资者需求强劲。
- 这项IPO之所以引人注目，是因为它标志着一家私有国际加密和区块链公司首次在中东证券交易所上市，反映了该地区对数字金融和技术的需求日益增长的趋势。



澳大利亚

在澳大利亚证券交易所上市

主要考量因素

- 上市和维护要求
- 在澳交所的主要上市或双重上市（包括考虑双重上市豁免）
- 遵守澳交所上市规则和持续披露制度
- 报告要求以及与母国司法管辖区的协调。
- 发行实体的住所

关注要点

- 外国上市公司总数超过 230 家，其中包括多家在中国注册的公司
- 在强制年金制度的推动下成为具有吸引力的融资市场
- 预计到 2041 年，资产将从 3.8 万亿澳元增长到 9 万亿澳元以上，其中很大一部分将投资于在澳交所上市的证券
- 可能会相对较早被纳入标准普尔指数，促进流动性并增加覆盖面



澳大利亚

需了解的上市基本信息:外国公司在澳交所上市的主要问题

主要上市要求

股东人数: 至少300名无关联股东, 且每人至少持股2000澳元

自由流通量: 20%

公司规模:

利润测试

- 企业必须是持续经营的企业
- 过去三个财年的业务相同
- 过去3年持续经营的累计利润100万澳元
- 过去12个月持续经营的综合利润50万澳元。

或

资产测试

- 400万澳元有形资产净值或市值1,500万澳元及400万澳元有形资产净值或1,500万澳元无形资产市值

发行架构

发行法域: 股票可以在澳大利亚境外发行, 但须符合当地证券法的规定。

强制托管: 如果发行人采用“资产测试”模式上市, 澳交所可能会强制托管其证券, 除非发行人能向澳交所证明其收入记录令人满意。

自愿托管: 自愿托管安排(如有)需与牵头管理人协商确定。

会计与合规事宜

经审计报表: 必须向澳交所提供两到三年半的经审计(或审查)报表。

预测: 发行人必须有合理依据披露任何预测。

公司结构和公司治理

澳大利亚公司: 不需要澳大利亚的控股公司。发行人需作为外国公司在澳大利亚监管机构注册登记。

董事会: 澳交所希望外国公司至少有一名具有澳交所上市经验的在澳大利亚居住的非执行董事(如果有多名更好)。

减持: 发行人需确认是否有现有股东将在IPO之前或期间减持股份。

公司章程: 发行人需要修改其章程文件以符合澳交所的规定。

证券条款: 证券条款需适用于澳交所。现有优先股在上市时通常会转换为普通股。

上市监管、许可与合规

澳交所豁免/确认: 可能需要澳交所的豁免/确认(包括在公司章程中纳入与收购和大量持股以及发行不符合澳交所规定的证券有关的条款)。可能还需要向澳大利亚证券及投资委员会(ASIC)申请豁免。

上市后义务

澳大利亚法律: 上市后, 发行人须遵守澳大利亚法规和条例(主要是公司法和澳大利亚证券交易所上市规则)。发行人成立地的本国法律继续适用。

持续披露: 在知悉作为理性人预期会对公司证券价格或价值产生重大影响的信息时应立即通知澳交所, 相关要求可能涉及董事权益变更、证券发行或变更等具体事项。

年度财务报告: 澳交所接受欧盟采用的国际财务报告准则(IFRS)以及其他一些国家采用的会计准则和公认会计原则。目前该国家名单不包括中国。

审计: 澳交所接受国际审计准则或美国审计准则作为可接受的审计标准, 目前不接受其他标准。

澳大利亚

案例分析

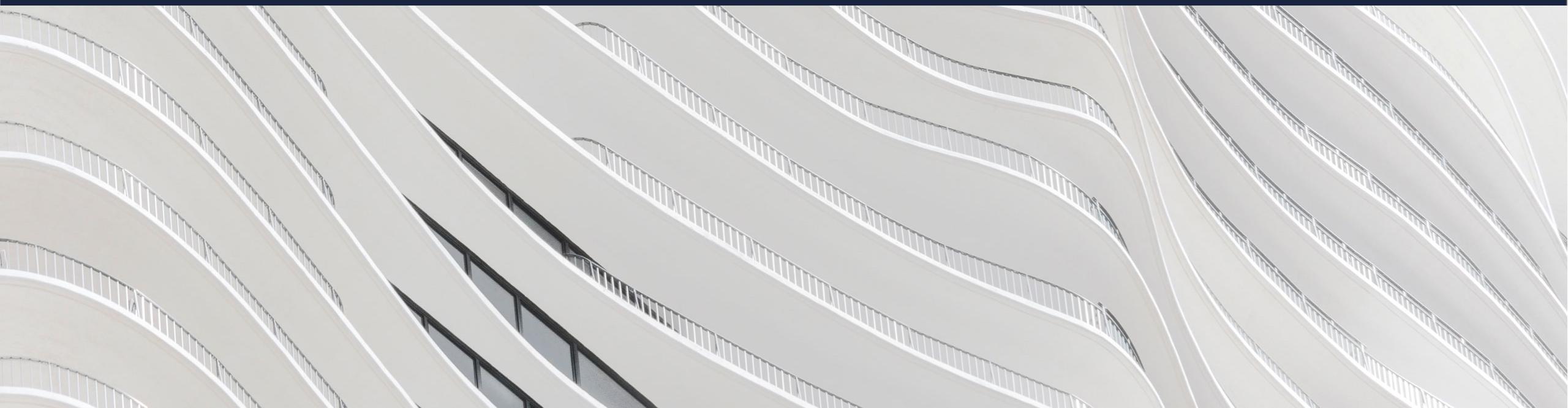
Yancoal (澳交所股票代码: YAL)

- Yancoal是澳交所上市公司，并且在港交所进行双重主要上市。
- 大股东是兖州煤业股份有限公司 (持股约62%)，该公司为港交所和上交所上市公司。兖州煤业的多数股权归山东能源集团所有，后者是一家中国国有企业和财富 500 强企业。
- 2012 年首次在澳交所上市，2018 年在港交所上市。
- 澳大利亚证券交易所市值最大的纯煤炭公司之一 (约72.3 亿美元)。



专题讨论二：确立重心所在

海外市场的收购、绿地投资和分拆



专题讨论二：确立重心所在

海外市场的收购、绿地投资和分拆



Josh Kaufman
(会议主持人)
欧华律师事务所合伙人
资本市场和公众公司咨询联席主席
纽约, 迈阿密
T: +1 (212) 335 4640
josh.kaufman@dlapiper.com



Stephen Wortley
欧华律师事务所合伙人
纽约, 温哥华
T: +1 (212) 335 4900
stephen.wortley@dlapiper.com



Bo Pang
BMO资本市场
中国首席代表
T: +86 10 8588 1789
bo1.pang@bmo.com



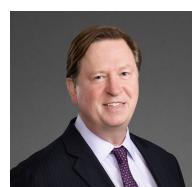
翁恩娜
自由资本市场
董事总经理
T: +1 (917) 660 3255
eweng@freedomcapmkts.com



洪珮庭
投资银行业务线/国际业务部总监
华泰联合证券有限责任公司
T: +86 13651994660
hongpeiting@htc.com



Christine Daya
欧华律师事务所合伙人
国家安全和国际贸易联席主席
美国外国投资委员会及全球外商
直接投资业务全球联席主席
华盛顿特区
T: +1 (202) 799 4722
christine.daya@dlapiper.com



Alan Seem
欧华律师事务所合伙人
帕洛阿托
T: +1 (650) 833 2050
alan.seem@dlapiper.com



Peng Tao
欧华律师事务所资深顾问
纽约
T: +1 (212) 335 4875
peng.tao@dlapiper.com

如何确立重心？

收购、绿地投资和分拆

1. 目前市场趋势

- a. 翁恩娜
- b. 洪珮庭
- c. Bo Pang

2. CFIUS和全球外商直接投资 (Christine Daya)

- 3. 加拿大投资法 (Stephen Wortley)
- 4. 美国营商注意事项 (Alan Seem)
- 5. 税务考量因素 (Peng Tao)

美国外国投资
委员会
(CFIUS)

全球外商直接
投资

投资加拿大

实体结构

投资架构

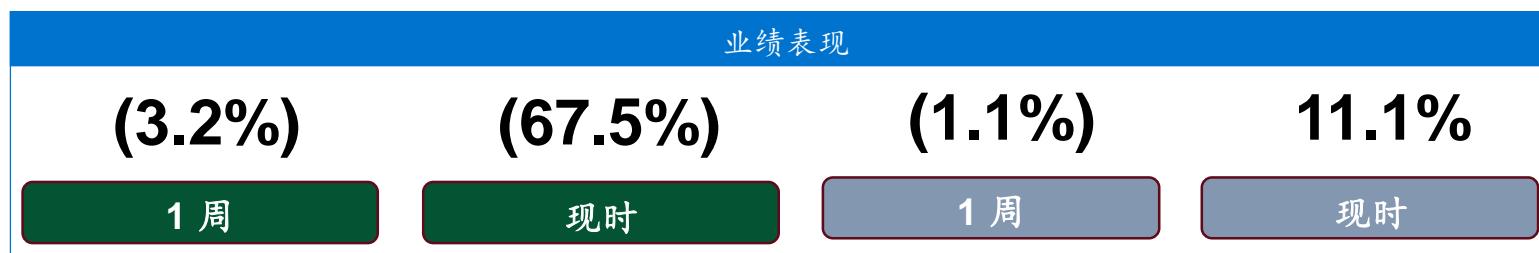
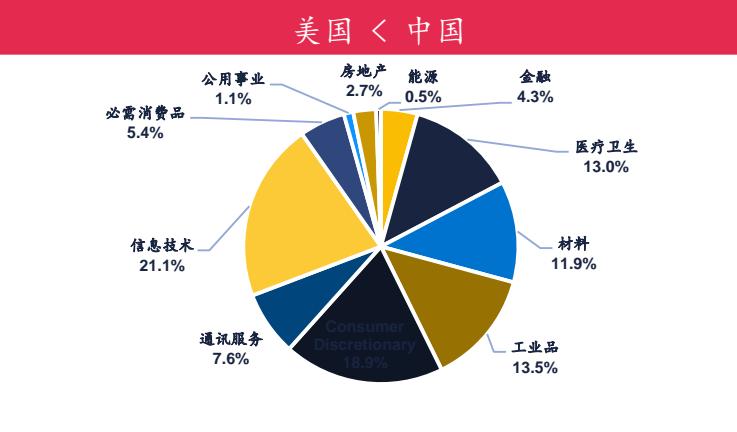
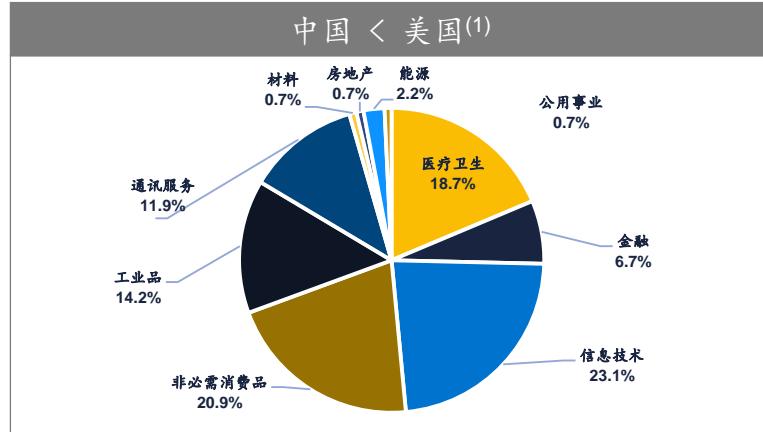
税务

公司治理

资本化

目前市场趋势

中美跨境并购活动



资料来源: Capital IQ (截至 2024 年 8 月 10 日的市场数据) ; (1) 截至 2024 年 9 月 23 日的中国买家收购数据, 当时中国尚未出台刺激政策

信息技术是中美两国并购活动最活跃的行业

大多数交易的交易规模低于5000万美元

被美国公司收购后, 中国公司的业绩往往会有改善

目前市场趋势

中美跨境并购活动

中国企业越来越多地利用SPAC/deSPAC 反向并购作为进入美国资本市场的途径.....

.....但对一些中国公司的透明度和公司治理的担忧可能会削弱投资者的信心，并导致美国市场波动加剧。

合并后业绩								After-Merger Performance	
Completion Date	Target Name	Ticker	Buyer Name	Ticker	Total Transaction Value (\$M)	1 Week	Current		
10/1/2024	ExcelFin Acquisition Corp.	XFIN	Baird Medical Investment Holdings Limited	BDMD	\$306.2	(58.0%)	(58.0%)		
6/6/2024	Plutonian Acquisition Corp.	PLTN	Ploutos Group Ltd.	DSY	\$741.3	10.9%	54.3%		
3/28/2024	Mountain Crest Acquisition Corp. IV	MCAG	CH Auto Inc.	MCAG	\$1,702.5	0.0%	3.8%		
9/14/2023	Prime Impact Acquisition I	PIAI	Cheche Group Inc.	CCG	\$791.9	37.2%	(93.7%)		
6/1/2023	Jupiter Wellness Acquisition Corp.	JWAC	Chijet Motor Company, Inc.	CJET	\$1,125.2	(12.4%)	(98.9%)		
12/20/2022	COVA Acquisition Corp.	COVA	ECARX Holdings Inc.	ECX	\$3,400.0	(24.0%)	(81.7%)		
12/9/2022	Venus Acquisition Corporation	VENA	MicroAlgo Inc.	MLGO	\$394.1	(79.8%)	(99.8%)		
9/16/2022	Golden Path Acquisition Corporation	GPCO	MicroCloud Hologram Inc.	HOLO	\$440.6	(80.1%)	(99.7%)		
11/17/2020	Orisun Acquisition Corp.	ORSN	Ucommune International Ltd	UK	\$674.1	1.6%	(99.9%)		
Mean					\$1,064.0	(22.7%)	(63.7%)		



资料来源: Capital IQ (截至2024年10月8日市场数据)

目前市场趋势

案例分析: 分拆+IPO| 吉利/极氪

公司概况

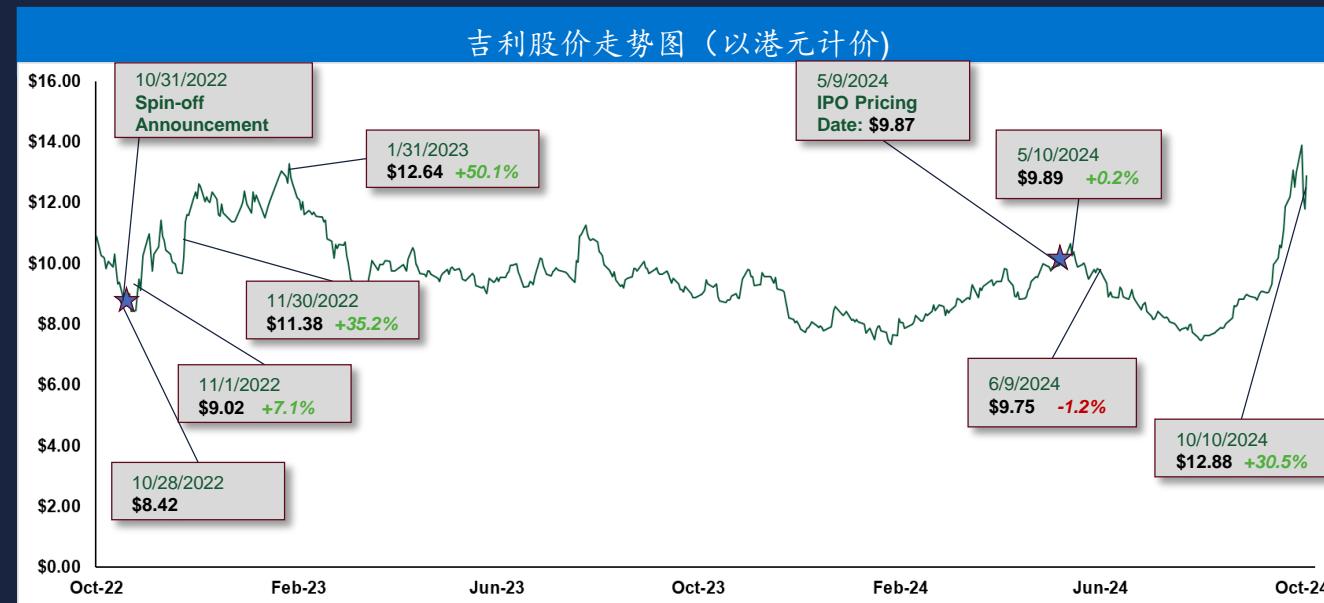
- 极氪智能科技控股有限公司（“极氪”）是一家快速增长的纯电动车科技公司。
- 极氪成立于2021年3月，致力于研发和提供下一代高端纯电动汽车和以技术为驱动的解决方案，并引领汽车行业的电气化、智能化和创新。极氪一直专注于纯电动车架构、硬件、软件以及新技术应用的创新。
- 极氪当前的产品组合主要包括极氪001（五座、跨界掀背）、极氪001 FR（最新的跨界掀背车）、极氪009（豪华的六座多用途乘用车）、极氪X（紧凑型SUV）和一款高端轿车车型。

发行要点

- 2024年5月10日，吉利汽车控股有限公司完成分拆极氪并将其在纽约证券交易所上市。本次分拆使投资者能够更好地评估集团的主要业务并让极氪进入资本市场，因而被认为符合股东的利益。
- 募集资金：极氪在此次发行中募资4.41亿美元，这是近三年来中概股在美国最大规模的IPO。
- 募集资金用途：极氪计划将募集资金用于开发更先进的纯电动汽车技术与扩大产品组合、充电网络和服务以及其他一般企业用途。
- 极氪的IPO就募集资金而言是近三年中概股在美国IPO中规模最大的。首个交易日收盘价较发行价上涨34.57%，市值近70亿美元。



交易摘要	
上市市场	纽交所:ZK
发行量 (股份)	20,000,000股
发行价	21美元
发行规模	4.41亿美元
公众持有量 (%)	17.0%
市值(2024年10月10日)	61亿美元
3个月日均交易额	706,012
上市表现	
定价后1天	+34.6%
定价后1个月	+12.7%
上市备案至今	+17.0%



资料来源: Capital IQ, 截至2024年10月10日市场数据

目前市场趋势

洪珮庭

- 近年来，境外并购趋于理性，注重并购带来的战略价值
 - 活跃期（2010-2016 年）
 - 稳定期（2017-2019 年）
 - 战略转型期（2020-2024年）
- 跨国并购仍是中国企业走向海外的重要途径
 - 拓展海外市场
 - 获取尖端技术
 - 优化全球资源
 - 分散风险
 - 获取稀缺资源
- 能源和工业仍是中国企业境外并购最热门的行业，东南亚和欧盟成为最受欢迎的海外并购地区

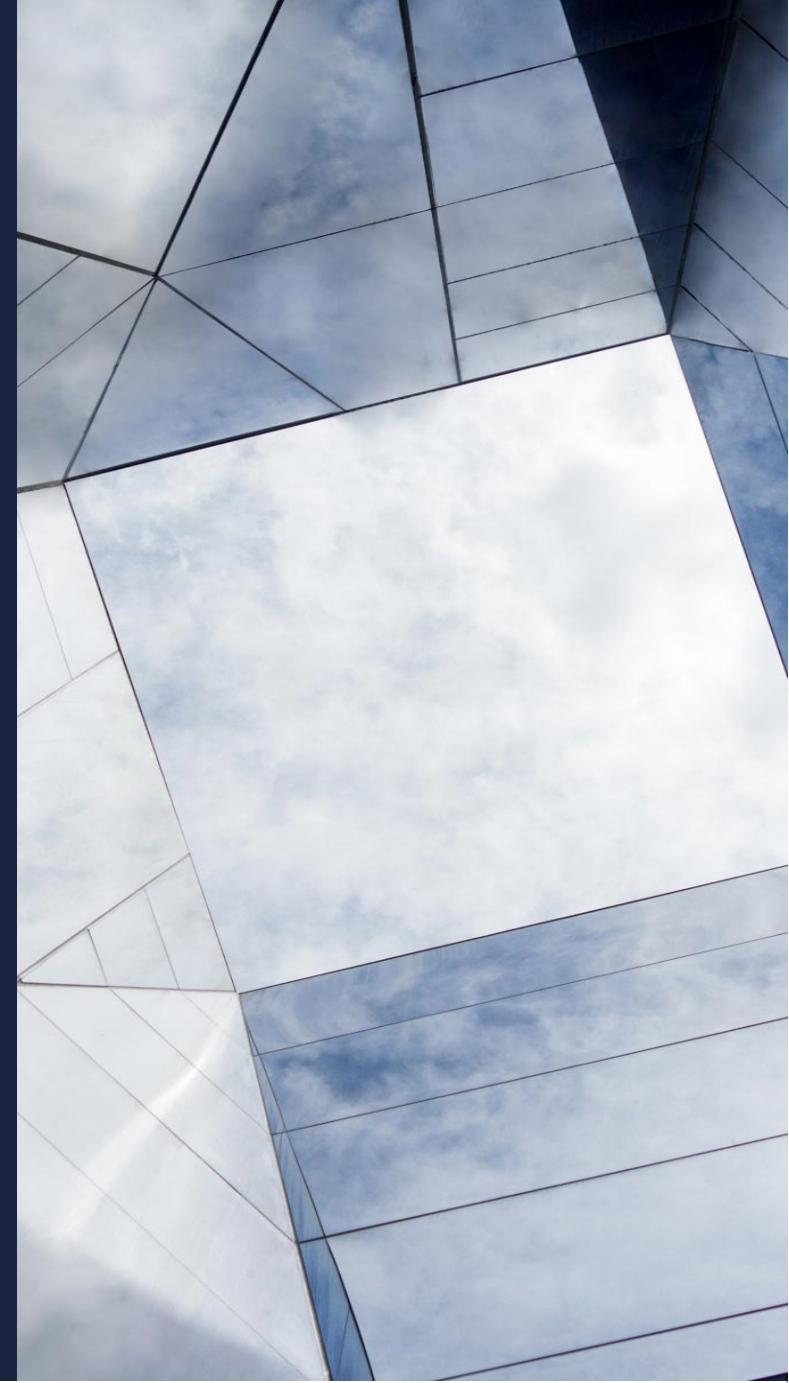


目前市场趋势

Bo Pang

当下海外投资更加复杂且期限更长，需要中企具有更长远的视野以缓解任何的短期市场波动

主要经济体即将迎来降息的相对确定性	<ul style="list-style-type: none">历史数据显示，并购与重组交易通常会在利率大幅降低后活跃进行各类买家及拥有内生性增长计划的企业将受益于借贷成本的降低
美国大选结果的相对不确定性	<ul style="list-style-type: none">今年秋天大选的结果可能会对地缘政治关系和税收制度产生影响，进而可能影响交易时间线和/或对交易架构设计的需求，以最大限度提高交易确定性/减少税负
持续地并购与重组及行业内整合	<ul style="list-style-type: none">成本上涨的大环境加上整个行业内矿山服务年限地大幅减少，为并购与重组交易创造了巨大的动力<ul style="list-style-type: none">在高利率环境下，拥有长远视野为战略买家提供了独特优势，考虑到他们通常受短期波动的影响较小那些持续取得成功的交易者，往往会选择采取更加积极主动和系统化的并购与重组模式<ul style="list-style-type: none">事实证明，战略买家已经开发出一套成熟的系统和流程用于整合新业务，从而通过并购与重组来实现更迅速的规模化扩张随着时间的推移，这些买家积累了宝贵的知识，并会根据过去的经验进一步完善他们的并购与重组策略
来自非中企竞争的增加	<ul style="list-style-type: none">传统的矿业企业：并购与重组普遍受投资者欢迎，尤其是那些可以带来潜在协同效应和区域整合机会的交易能源企业：拥有资本实力、受政府支持并拥有战略优先级的全新参与者中东投资者：近期高度活跃且具备雄厚的资本实力
持续关注环境、社会与公司治理（ESG）和提高生产力	<ul style="list-style-type: none">2023年，习近平总书记提出了“新质生产力”的概念中国致力于发展低碳和绿色技术、智慧矿山和工厂、数字智能、人工智能和大数据，以振兴现有制造业基础设施，推动“新质生产力”



CFIUS和全球外商直接投资

CFIUS简介

美国外国投资委员会 (CFIUS)

- 常设跨部门委员会，负责识别和缓解外国对美国企业投资给美国国家安全带来的风险；
- 可与各方签署缓解协议，或在必要时阻止，在交易交割后强制出售/剥离；
- 由13个行政部门组成（其中9个有投票权）；由美国财政部长担任主席
- 2018年《外商投资风险审查现代化法案》（FIRRMA）；
- 越早解决CFIUS风险和申报要求越好：
 - 售前规划和尽职调查的一部分；
 - CFIUS分析要求进行全面的出口控制分析；
 - 联合申报 – 需要交易双方的合作；
 - 申报后并非万事大吉 – 预计会有很多问题，而且时间紧迫。所有各方必须始终“随叫随到”。



Composition of CFIUS

CFIUS和全球外商直接投资

CFIUS的管辖权

控制权交易

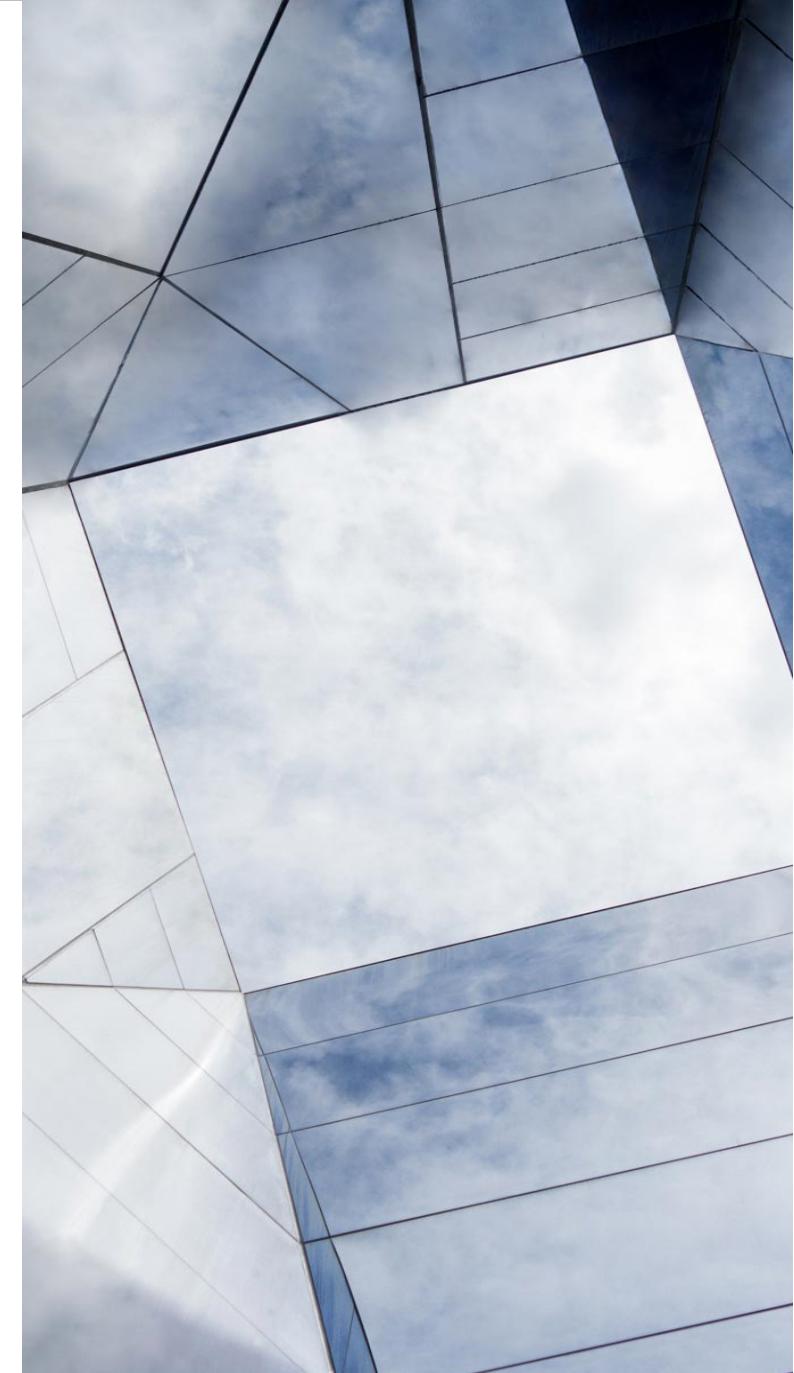
- 可能导致外国控制美国企业的交易：
 - 判定“外国”的标准基于最终所有权、法定住所和主要营业地；
 - “控制权”的定义比较宽泛（通常拥有>10%的投票权；或<10%但拥有其他权利）；
 - “美国企业”包括非美国公司在美国的业务；
 - 合资企业 - “美国企业”的投入（可能包括知识产权许可）

非控制性投资

- 外国人对“敏感行业美国企业”的直接或间接投资 - 涉及关键技术、关键基础设施和美国敏感个人数据；以及
- 此类交易将导致外国投资者获得以下任何一项权益：
 - 获取“实质性非公开技术信息”；
 - 董事会成员资格或观察员权利；
 - 影响“实质性决策”（如关键基础设施或敏感信息存储的管理或关键技术的开发）

房地产交易

- 外国人购买、租赁或特许经营美国境内的房地产，但不涉及美国企业（如“绿地”投资）

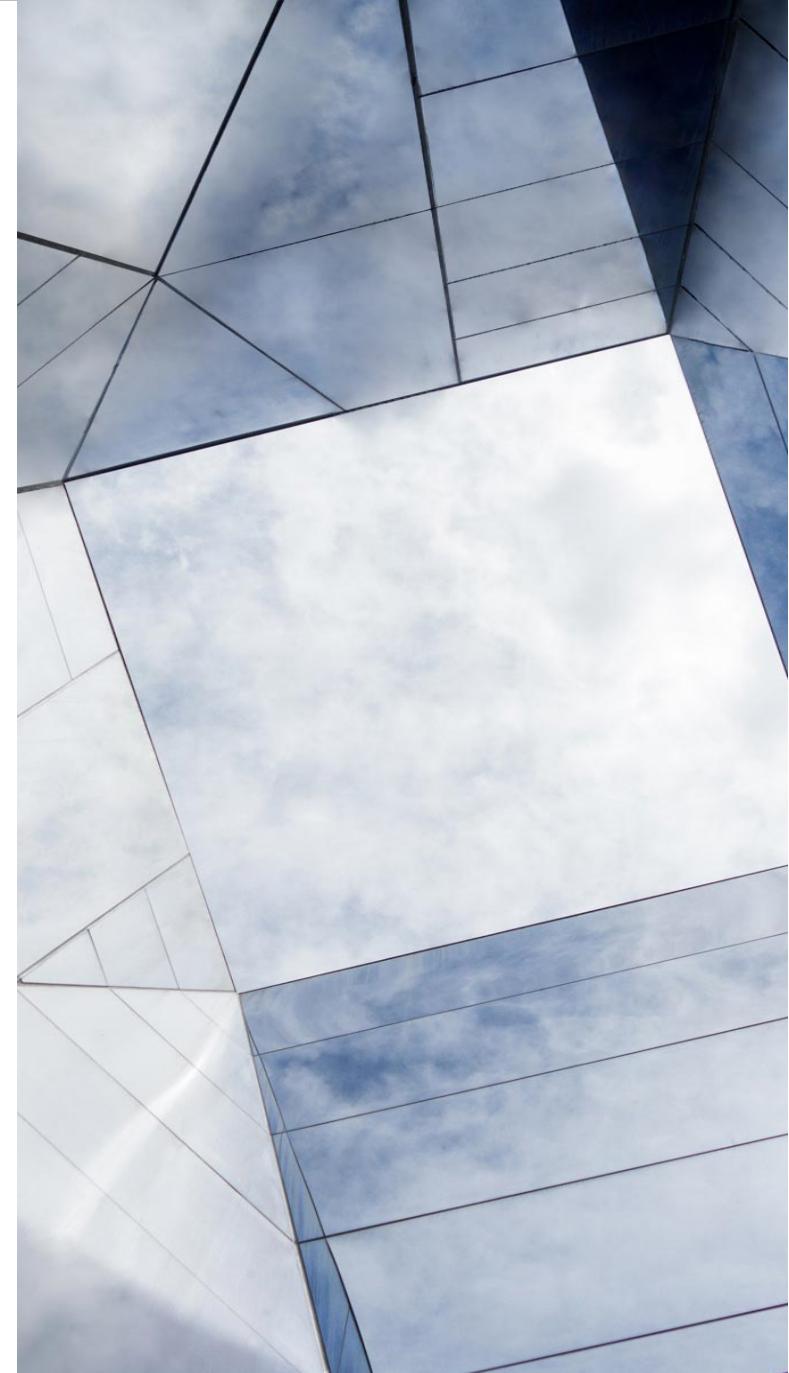


CFIUS和全球外商直接投资

申报

强制申报和自愿申报

- 当美国企业生产、设计、测试、制造或开发一项或多项关键技术时，必须向CFIUS申报
 - 在强制申报的情况下，未申报的当事方可能会被处以民事罚款，金额最高可达交易价值
- 是否自愿申报是一项商业风险决策，一般要考虑以下因素：
 - 外国购买者的国籍是哪里？
 - 外国购买者是否为政府控制、国有企业和/或主权财富基金？
 - 美国企业是否涉及关键技术、基础设施或敏感个人数据？
 - 美国企业是否执行美国政府合同（主合同或分包合同），是否涉及机密工作？
 - 美国企业是否位于美国政府军队和/或其他敏感地点附近？
 - 购买者的风险承受能力如何？
- 由于识别出的“未申报交易”大幅上升，CFIUS近期增加监控和执法资源部署。



CFIUS和全球外商直接投资

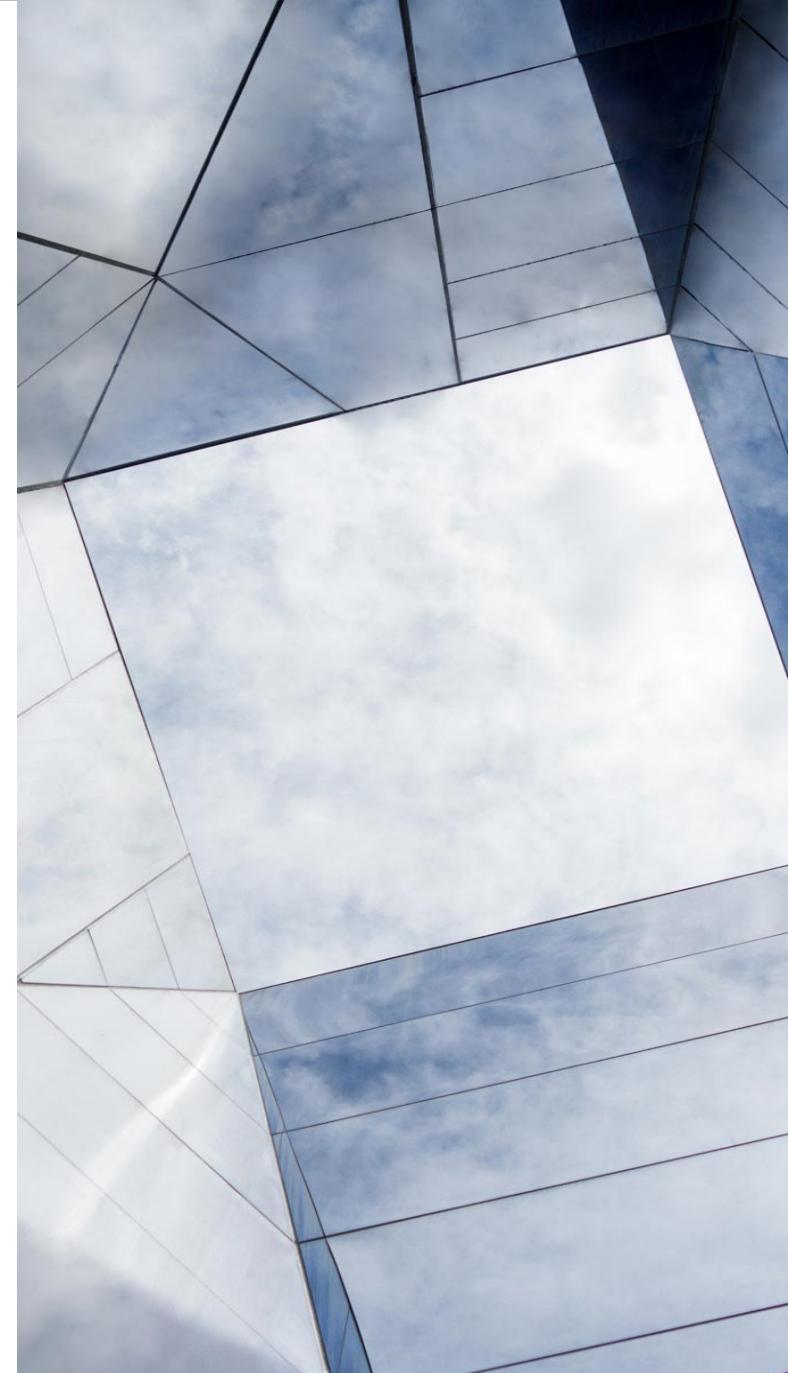
CFIUS申报流程

正式申报

- 在正式申报材料中说明拟议交易和交易各方的详细情况；
- 要求买卖双方提供详细信息；
- 整个流程平均3 - 5个月；
- CFIUS可以批准、要求采取缓解措施或建议总统阻止交易；
- 申报费在750美元至300,000美元之间，取决于交易价值。

简易申报

- 在简易申报材料中提供交易和买卖双方的简要信息；
- 强制或自愿性质；
- CFIUS接受申报后开始为期 30 天的评估期；
- CFIUS可以“批准”、拒绝批准、不表态或要求正式申报。

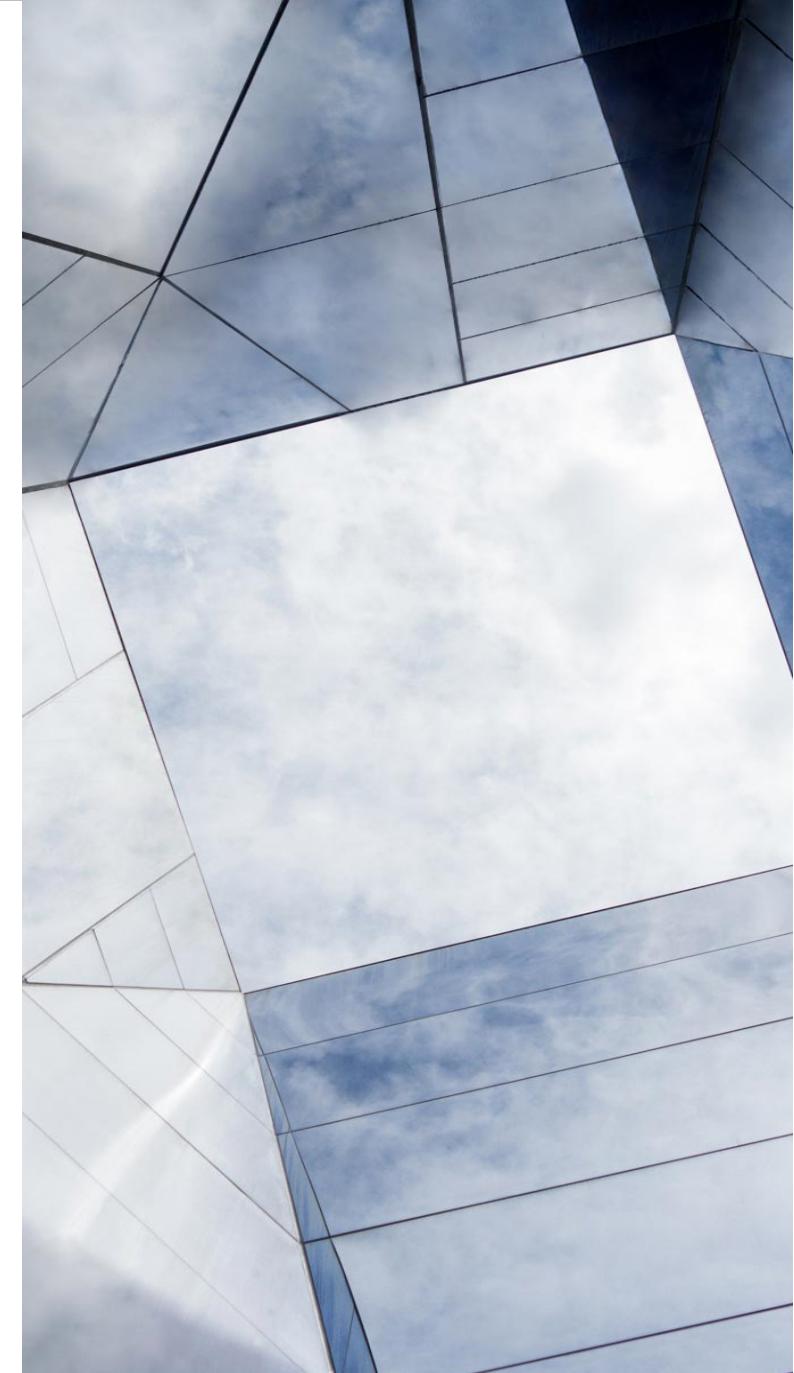


CFIUS和全球外商直接投资

投资限制

境外投资限制简介

- 2023年8月9日，拜登总统签发了《关于针对美国在受关注国家对某些涉及国家安全技术和产品的投资的行政命令》（第14105号行政命令）。2024年6月21日，财政部发布了关于执行第14105号行政命令的《拟议规则制定通知》（《通知》）。《通知》对受限制和需申报交易以及“美国主体”做了更加详细的规定。
- 禁止美国在半导体和微电子、量子计算和人工智能领域的某些投资，因为这些投资可能“显著提升受关注国家的军事、情报、监控或网络能力”，从而构成“特别严重的国家安全威胁”（唯一的“受关注”国家目前为中国（包括香港和澳门））；
- 要求报备美国在受关注国家进行的“可能对美国国家安全构成威胁”的涉及更广泛技术的投资（可能在完成交易后30日内）；
- 适用于对公司、合资企业、合伙、协会、信托、“子集团”或其他组织的投资；
- 包括某些例外情况，例如对公开交易证券的投资、美国母公司与子公司之间的公司内部交易、2023年8月9日之前确定的资本承诺以及出于美国政府官方目的的交易。

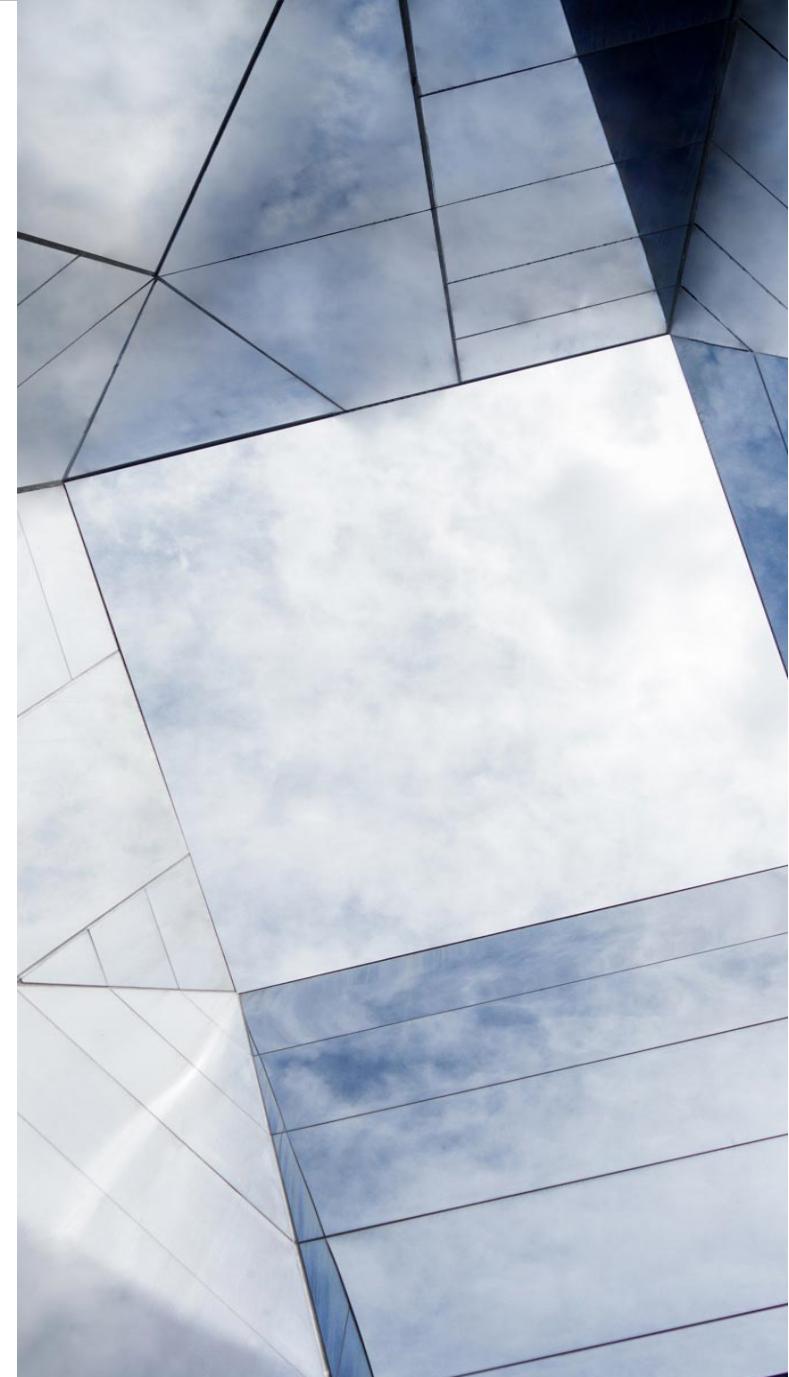


CFIUS和全球外商直接投资

投资限制

境外投资限制

- 《通知》和《行政令》延伸适用“美国主体”：任何美国公民、合法永久居民、根据美国法律组建的实体（包括任何外国分支机构）以及美国境内的任何主体；该规则可能会延伸适用美国主体通过使用中间实体在境外进行的活动；
 - 可能要求美国主体“采取一切合理措施以禁止”任何外国子公司进行若由美国主体进行则可能被禁止的交易；可能要求进行申报；
 - 美国主体有义务确定某项交易是否为禁止交易、需申报交易还是无需申报可以进行的交易。不会进行逐案审查。
- 该规则不具有追溯力；但是，财政部可以“要求提供”2023年8月9日之后完成的交易的信息。
- 财政部有权“使在执行条例生效日后达成的任何被禁止交易无效、作废或强制剥离”；
- 财政部正在考虑对以下行为实施民事处罚：
 - 在向财政部提交或备案的信息或文件材料中存在重大误报或重大遗漏；
 - 进行被禁止的交易；或
 - 未能及时申报需要申报的交易。

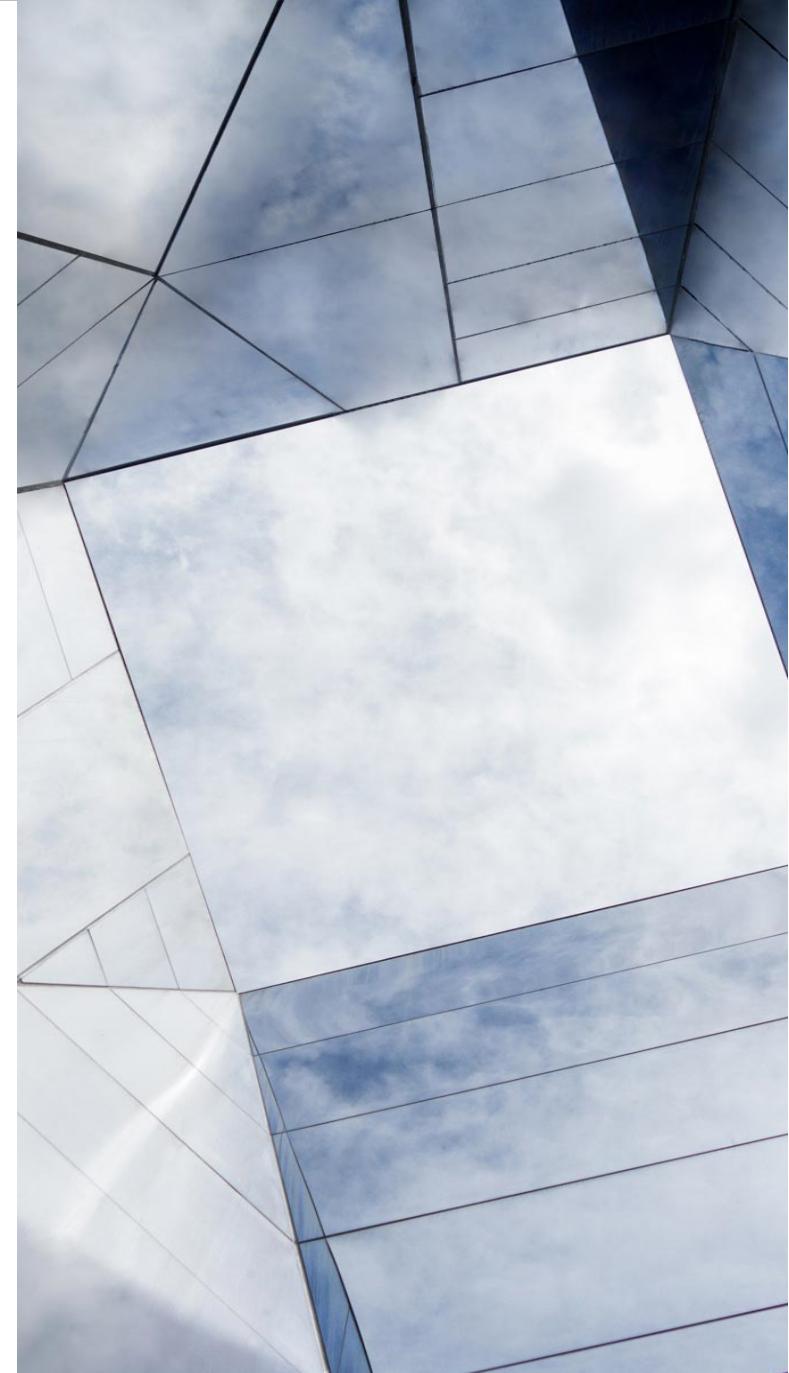


CFIUS和全球外商直接投资

《生物安全法案》

《生物安全法案》简介

- 《生物安全法案》由共和党众议员Brad Wenstrup在两党议员共同支持下发起，旨在防止五家中国上市生物技术公司（华大基因、华大智造、Complete Genomics、药明康德、药明生物）以及任何未来被列入“受关注公司”名单的公司与中国共享美国基因组数据；
- 对在生效日（生效日期尚未确定，将在条例发布后60天公布）之前签订的合同将豁免限制至2032年1月1日；
- 《生物安全法案》禁止美国政府与在履行政府合同时使用受关注公司的生物技术设备或服务的美国实体签订合同。具体而言，如果出现以下情况，行政机构不得与相关实体签订合同 —
 - 该实体在履行与行政机构的合同时使用受关注生物技术公司生产或提供的生物技术设备或服务；或
 - 该实体知道或有理由相信，在履行与行政机构的合同时会被要求使用生物技术公司生产或提供的生物技术设备或服务；
- 此外，行政机构不得向受关注生物技术公司承诺或支出贷款或拨款，贷款或拨款接收者也不得使用拨款采购、获取或使用受关注生物技术公司生产或提供的任何生物技术设备或服务，或与其不得与之签订合同的任何实体签订合同或向此类实体提供合同。



加拿大投资法

背景和近期趋势

背景和近期趋势

- 《加拿大投资法》（《投资法》）采用“净收益测试”（见附录）管理外国投资。
- 国家安全审查的时间更长，结果也更不确定。
- 矿业公司应了解审查可能需要7到9个月才能完成，这比《投资法》规定的最长200天的期限还要长。
- 由于多个政府机构必须协调，而人员配备似乎跟不上工作量，因此经常寻求“自愿”延期。

近期交易

- C-One对多伦多上市矿业公司SRG（境外石墨矿）的投资计划被否决
 - SRG决定将公司迁至阿布扎比
- 紫金矿业对多伦多上市矿业公司Solaris（境外铜矿）的投资计划被否决
- 据阿尔伯塔大学中国学院称，中国对加拿大矿业领域仍有大量投资，包括江西铜业最近向第一量子矿业FQM投资2亿美元的交易。
- 紫金矿业正在就《投资法》对一家加拿大公司向紫金矿业子公司金腾出售秘鲁金矿的管辖范围申请司法审查。

加拿大投资法

加拿大/中国 - 关键要点

- 我们认为，外国注册实体的股份可能被视为加拿大企业的资产，但是在《投资法》的规范和管理方面，外国子公司本身的资产是否会被视为加拿大企业的资产？答案可能取决于相关企业是否在加拿大雇佣人员。
- 哪些行为会被纳入“安全港”：为维持或增强市场地位的投资、董事会提名或其他商业安排（包括承购）？
 - 股权地位重大提升可能会受审查。
 - 值得注意的是，承购本身可能不受审查，但与其他控制要素一起就可能受到审查。
 - 在配售的同时获得董事会席位可能会使问题复杂化，但在事后作为提名程序的一部分获得董事会席位似乎不会引起太多关注。
- 如前所述，矿业领域的一些交易已被否决。
- 建议市场参与者保持耐心，交易谈判需要时间，如果交易方保持理智和理性，实施缓解策略解决国家安全问题是可能的。

- 加中关系如何？大家似乎一致认为，加拿大联邦政府的更替将是积极的，因为这将使两国关系得以重新定位。一位前保守党内阁部长曾建议前总理斯蒂芬·哈珀参与对华关系的讨论。我们认为这将是一个积极的举措，因为正是哈珀推出了《外国投资保护及促进协议》和《香港与加拿大避免双重课税协定》两项立法以保护来自中国的外商直接投资。

借鉴和启发：

- 中国国有基金可以通过离岸基金工具向西方经济体投入数千亿美元，间接参股医疗卫生和技术等行业的公司，例如，中国投资有限公司与高盛、贝莱德等公司共同投资美国私募股权基金。
- 根据中国和其他国家投资私募股权基金通常采用的结构，投资者不对所投资的公司进行日常控制。
- 这些都是被动投资，是外国资本进入美国的一种方式。

加拿大投资法

投资敏感技术和关键矿产的可能结构

	收购少数股权	收购多数股权	GP/LP混合结构	第三方
主要特征	<ul style="list-style-type: none"> 直接或通过基金间接投资不超过20%的股权 财务投资 可能与共同投资者一起 	<ul style="list-style-type: none"> 多数股权投资或100%收购 董事会和管理层控制权 全面披露所有权结构 	<ul style="list-style-type: none"> 通过普通合伙人/有限合伙人结构进行投资 投资者作为有限合伙人，仅享有经济利益 可以指定一方作为共同普通合伙人 	<ul style="list-style-type: none"> 拥有独立交易的合作伙伴，投资于具有共同商业利益的公司 资金来源和所有权结构完全独立于投资者
董事会席位	无	有	有(普通合伙人)	有(第三方)
控制权	低	高	中等	低
影响力	低	高	中等	低
国家安全审查风险	低	高	低	低
优势	<ul style="list-style-type: none"> 不太可能触发《投资法》审查 投资和退出的流程相对简单 	<ul style="list-style-type: none"> 投资者在交易完成后即取得对目标公司的直接控制权 	<ul style="list-style-type: none"> 结构稳健，经得起国家安全审查 可行性有案可查 	<ul style="list-style-type: none"> 《投资法》或加拿大创新、科学和经济发展局进行审查的风险低
劣势	<ul style="list-style-type: none"> 对目标企业的控制/影响力有限 	<ul style="list-style-type: none"> 极有可能进行全面的《投资法》审查 通过谈判达成缓解措施可让交易继续进行 	<ul style="list-style-type: none"> 投资者必须严格遵守道德规范和规程，任何违规都可能损害结构 	<ul style="list-style-type: none"> 投资者对第三方的投资决策过程以及随后对所投资公司的投资决策过程没有影响或影响极小

加拿大投资法

了解加拿大特色

欧华视角

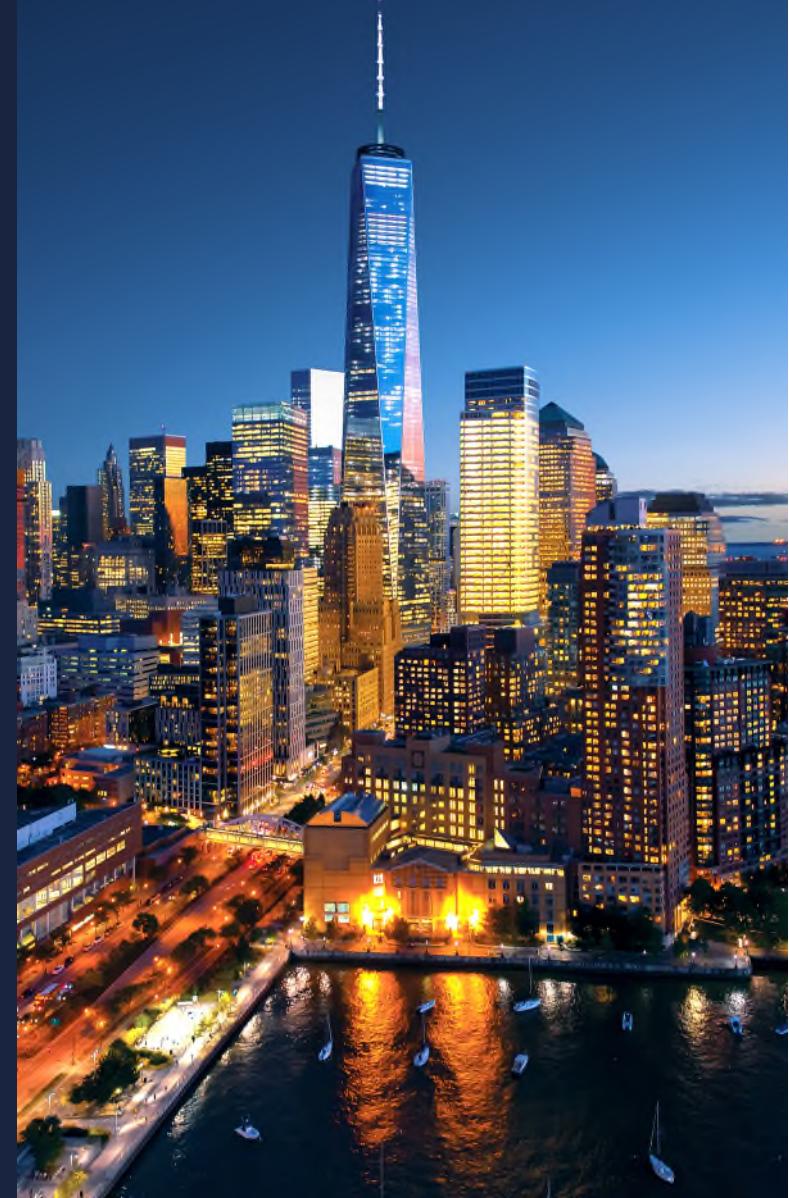
- 加拿大创新、科学和经济发展局在发布的指引中讨论了加拿大政府在评估在加拿大经营的国有企业和受政府影响的企业的“透明度”和“商业运营”时所考虑的几个因素。
- 欧华律师事务所制定了以下建议作为最佳实践，与中国有来往的公司可在提出谈判的任何交易中作为参考，以避免或解决国家安全问题。

公司治理	<ul style="list-style-type: none">在加拿大注册成立公司（与主要的独立和行业认可专家一起）加拿大人继续或更多地担任加拿大商业实体的高管和董事董事会成员包括加拿大人和/或五眼联盟国家的公民，包括具有国家安全专业知识的董事独立审计委员会和国家安全委员会公司治理防火墙，使加拿大企业免受中国政府可能发布的指令的影响年度第三方合规审计要求加拿大企业按照承诺行事的行为准则
技术、数据和知识产权	<ul style="list-style-type: none">不在加拿大开发军民两用技术如果知识产权在加拿大开发并在加拿大境外使用，确保第三方同意不将知识产权用于不允许的用途遵守出口管制法遵守与收集、存储和使用个人身份信息（包括包含健康、财务、地理跟踪或其他敏感信息的数据）相关的加拿大隐私法律和相关准则所有数据以及保存加拿大企业数据的任何信息系统均留在加拿大，并遵守适用的隐私和数据保护法
透明度和承诺	<ul style="list-style-type: none">在加拿大证券交易所上市并遵守资本市场披露义务承诺按照自由市场原则运营，包括与销售和采购决策（以及可能与研发、生产等有关的其他更具体的活动）有关的原则保护加拿大企业的许可信息、研究知识和技术建立一个与加拿大政府进行报告、沟通、谈判和解决措施的论坛

美国营商注意事项

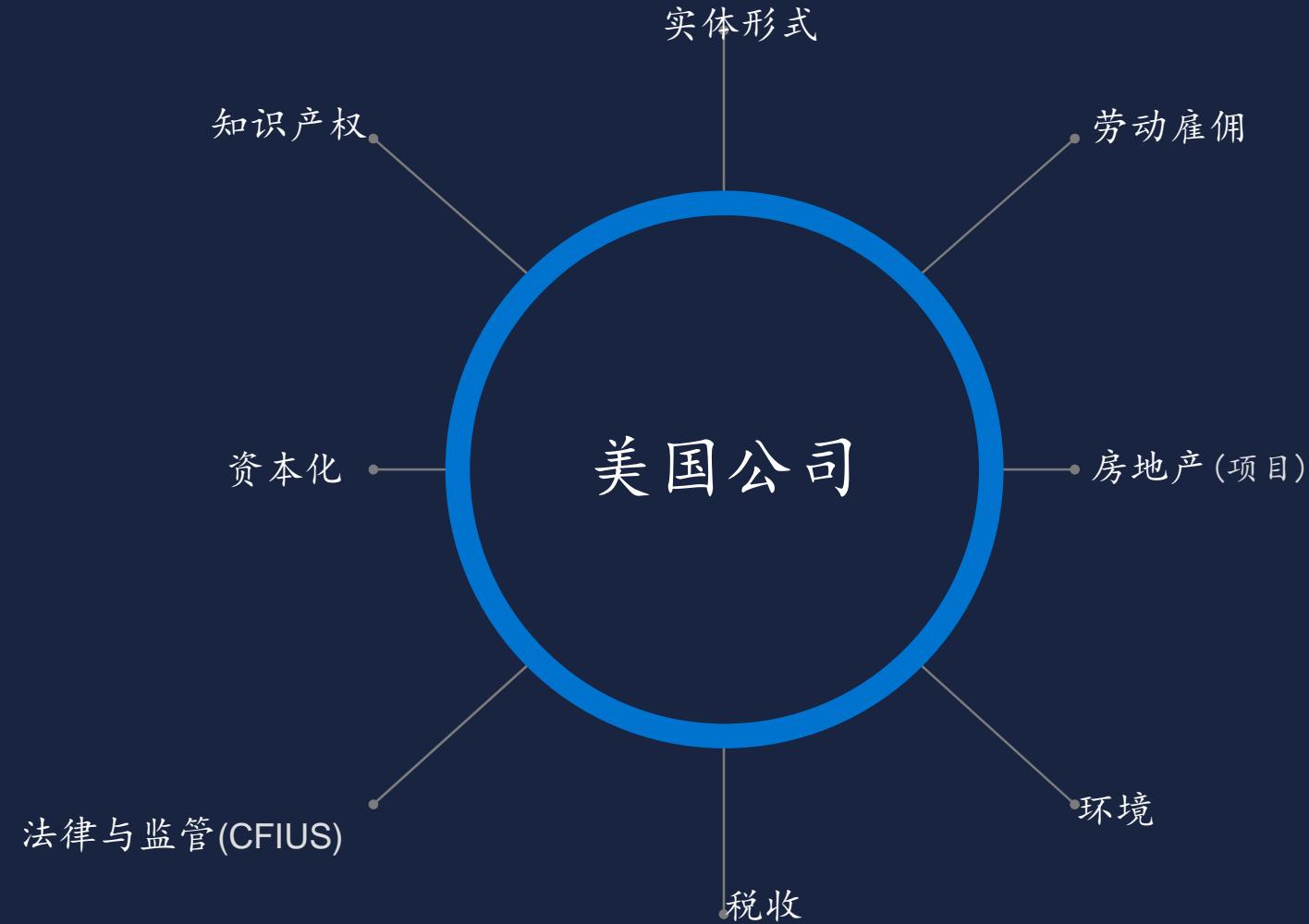
在美国设立公司的主要益处

- 容易进入庞大的美国市场，包括“绕过关税壁垒”的潜在机会
- 可以通过将生产转移到美国境内“躲在关税墙后面”来避免关税
- 在特定地点设立公司通常会获得财政、税收和其他方面的激励措施：各州、县和市都在不断试图通过这些激励计划吸引新公司当地入驻
- 获得训练有素的劳动力
- 改善供应链管理，靠近重要合作伙伴和资源
- 提高信誉和品牌知名度
- 更容易获取资金
- 成熟健全的法治社会和现代司法体系
- 作为美国公司进行首次公开发行，采用美国注册声明（S-1表格）可能对美国投资者更具吸引力（有些投资者可能有反对投资非美国公司的政策）



美国营商注意事项

主要考量因素



美国营商注意事项

主要考量因素

公司类型

- C型公司
- S型公司
- 有限责任公司

项目地点

- 新项目（绿地）
- 现有项目（棕地）
 - 可能含有有害物质
- 收购新项目
 - 可能引起CFIUS审查问题

在州一级注册成立公司

- 特拉华州是新公司最常见的成立地，因为该州法律灵活（具有最完善的公司法和破产法）并设有特拉华州衡平法院。
- 美国实体需要向其运营和开展业务所在州的州务卿提交表格，以获得在不同州开展业务的资格。



美国营商注意事项

主要考量因素

资本化

- 通常为债务和股权混合（利息通常可从美国联邦和州所得税中扣除）
- 利息和股息付款通常需缴纳30%的预扣税，但可能适用税收协定

工厂/设施

- 新设施（绿地）对比 二手设施（棕地 – 可能含有有害物质）对比 收购新设施（可能引发 CFIUS 问题）
- CFIUS – 美国外国投资委员会



美国营商注意事项

主要考量因素

知识产权

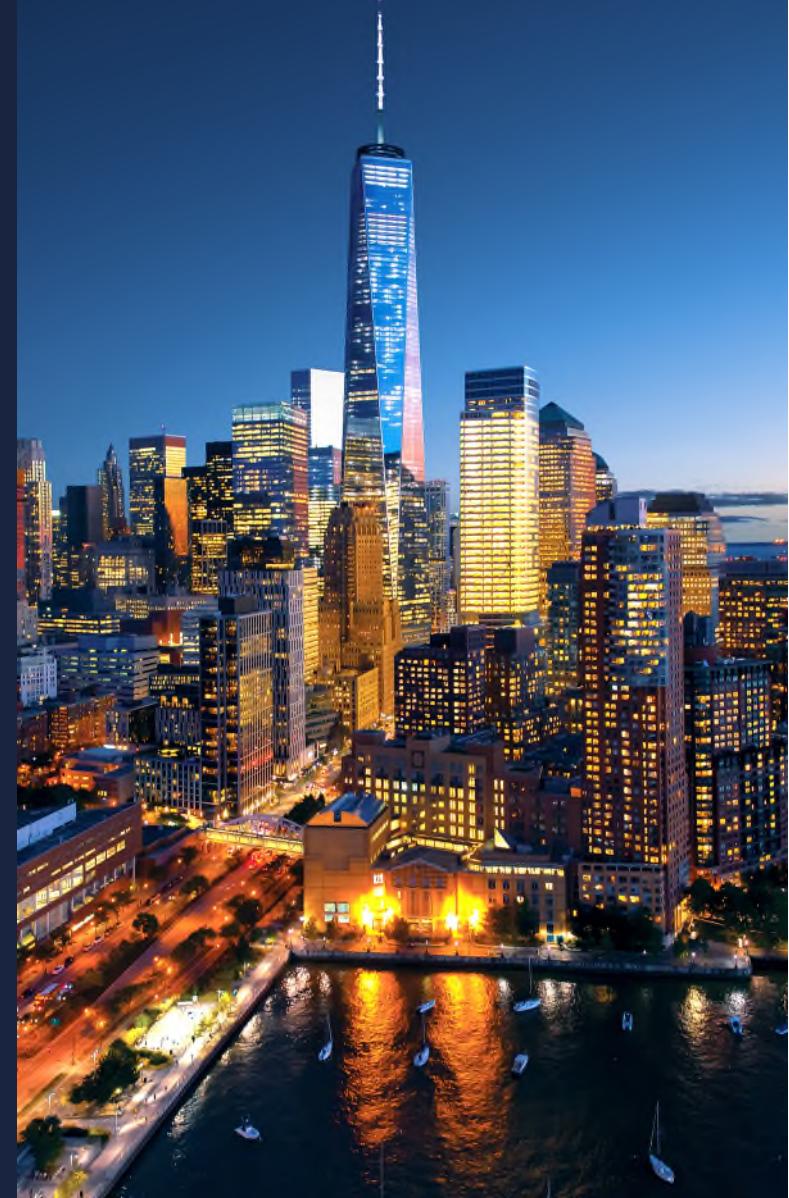
- 在哪里持有您的知识产权？
 - 通常在知识产权主要使用的地区
 - 也可以在避税天堂司法管辖区

劳动与就业

- 非美国公民员工可能面临的签证问题
- 美国员工需要履行各联邦、州和地方所得税预扣义务

税收

- 公司税（“C”公司与“S”公司）
- 目前美国联邦公司税税率为 21%
- 如果存在足够的关联（或连接），可能会征收州和地方所得税，以及不同州的州财产税、销售和使用税
- 关联（或连接）取决于公司在该州是否有持有财产/不动产、员工所在地、在该州进行交易所获得的总收入金额以及此类交易的数量。



税务考量

需考虑的一般税务问题

- 税收待遇与每项公司交易或行为息息相关
 - 美国税务影响和中国税务影响需要通盘考虑
- 美国公司的控股公司
 - 知识产权、研发、制造和销售/售后的整体规划
 - 税收协定和自由贸易协定
 - 公司间安排（包括进出口）和转让定价
 - 在中国的外国税收抵免
- 选择美国公司的公司形式（有限责任公司、C型公司、分公司等）
- 选择注册美国公司的州
 - 州和地方税
 - 本地税收优惠/补贴



税务考量

需考虑的一般税务问题

- 选择建立业务的形式
 - 绿地投资或收购
- 融资方式（债务、股权）
- 供应链规划（采购、方便接触零部件供应商）
- 销售模式
 - 直销
 - 特许经营
 - 进口到美国转售
 - 其他
- 重组和并购
 - 免税（递延）
- 现金汇回（股息、特许权使用费、利息、服务费、减资等）



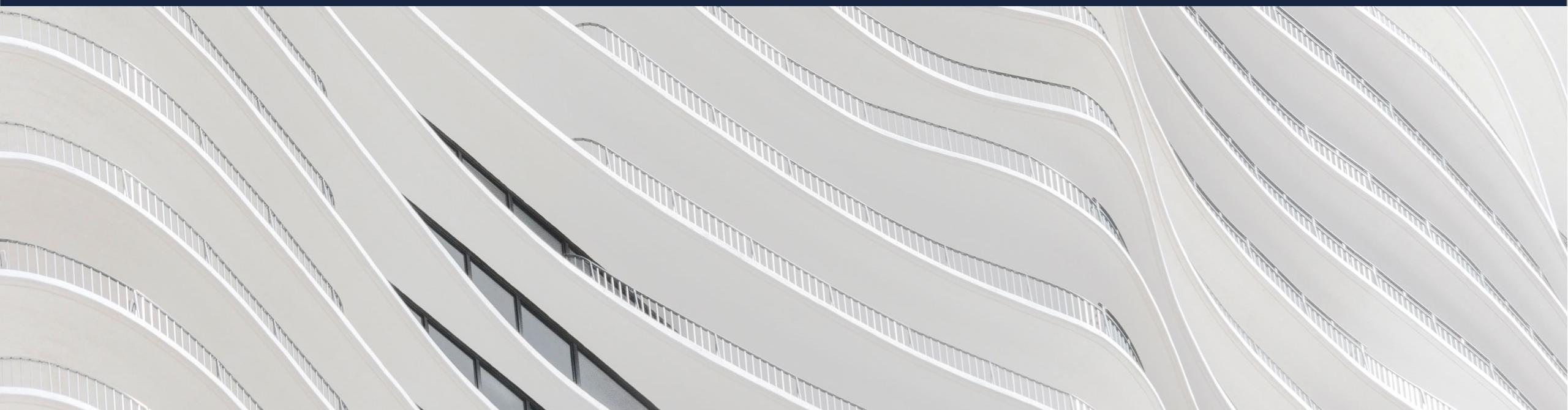
税务考量

需考虑的一般税务问题

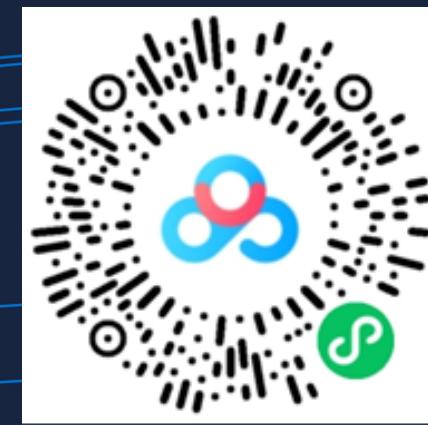
- 与就业相关的税务问题
 - 外籍人士（签证和移民以及税务影响）
 - 尽量减少常设机构风险
 - 高管和员工股票薪酬
 - 在海外工作的中国人
- 税务审计和税务抗辩
- 税务纠纷



问题？



谢谢！



扫描下载会议资料

附录[A]

NYSE

NYSE Quantitative Initial Listing Standards

Required to meet one of the following financial standards

Financial Standards	I: Earnings Test Rule 102.01C(I)	II: Global Market Capitalization Test Rule 102.01C(II)	Real Estate Investment Trusts ⁸ Rule 102.05	Closed-end Management Investment Companies Rule 102.04A	Business Development Companies Rule 102.04B
Adjusted Pre-tax Income	Aggregate for last three fiscal years >= \$10 mm ^{1,2} ; Each of the two most recent fiscal years >=\$2 mm; Each of the prior three fiscal years >\$0 ³				
Global Market Capitalization		\$200 mm ⁴			\$75 mm
Shareholders' Equity ⁵			\$60 mm		
Market Value of Publicly Held Shares ⁶	See chart below	See chart below	See chart below	\$60 mm	\$60 mm

Required to meet all of the following distribution standards

Distribution Standards ^{9,10} Rule 102.01A-B	IPOs, Spin-offs, Carve-outs	Transfer or Quotation			All other listings
Shareholders ⁷	400 round lot	400 round lot	2,200 total	500 total	400 round lot
Publicly Held Shares ⁶	1.1 mm	1.1 mm	1.1 mm	1.1 mm	1.1 mm
Market Value of Publicly Held Shares ⁶	\$40 mm	\$100 mm	\$100 mm	\$100 mm	\$100 mm
Minimum Share Price	\$4.00	\$4.00	\$4.00	\$4.00	\$4.00
Average Monthly Trading Volume (Shares)		100,000	100,000	1 mm	

¹ Under certain circumstances, companies may qualify with \$10mm in aggregate for two years and nine months.

² Two years if a company is an Emerging Growth Company under the JOBS Act and has only filed two years of financial statements.

³ If loss in third year, adjusted pre-tax of \$12mm in aggregate is required, with at least \$5mm in the most recent fiscal year, and \$2mm in the next most recent fiscal year.

⁴ Existing public companies must meet the minimum global market capitalization for a minimum of 90 consecutive trading days prior to receipt of clearance to make application to list on the Exchange.

⁵ Pro forma for the offering.

⁶ Shares held by directors, officers, or their immediate family members and other concentrated holdings of 10% or more are excluded in calculating the number of publicly held shares and market value of publicly held shares.

⁷ The number of shareholders includes shareholders of record and beneficial holders of shares held in street name.

⁸ For Real Estate Investment Trusts (REITs) that do not have a three-year operating history. REITs with more than three years of operating history must qualify under the earnings or global market capitalization test.

⁹ When considering a listing application from a company organized under the laws of Canada, Mexico or the United States ("North America"), the Exchange will include all North American holders and North American trading volume in applying the minimum shareholder and trading volume requirements.

¹⁰ When listing a company from outside North America, the Exchange may, in its discretion, include holders and trading volume in the company's home country or primary trading market outside the United States in applying the applicable listing standards, provided that such market is a regulated stock exchange.



附录 [A]

NYSE

NYSE Quantitative Initial Listing Standards – Non-U.S. Companies*

Required to meet one of the following financial standards

Financial Standards	Standard I: Earnings Test 103.01B(I)	Standard II(a): Valuation/ Revenue with Cash Flow Test 103.01B(II)(a)	Standard II(b): Pure Valuation/Revenue Test 103.01B(II)(b)	Standard III: Affiliated Company Test ² 103.01B(III)
Adjusted Pre-tax Income	Aggregate for last three fiscal years >= \$100 mm ¹ ; Each of the two most recent fiscal years >= \$25mm			
Adjusted Cash Flows		Aggregate for last three fiscal years >= \$100 mm ¹ ; Each of the two most recent fiscal years >= \$25mm		
Global Market Capitalization ³		\$500 mm	\$750 mm	\$500 mm
Revenues		\$100 mm (most recent 12-month period)	\$75 mm (most recent fiscal year)	
Operating History				12 months

Required to meet all of the following distribution standards

Distribution Standards 103.01A	Affiliates ²	All other listings
Round Lot Shareholders ⁴	5,000 worldwide	5,000 worldwide
Publicly Held Shares ⁵	2.5 mm worldwide	2.5 mm worldwide
Market Value of Publicly Held Shares ⁵	\$60 mm worldwide	\$100 mm worldwide
Minimum Share Price	\$4.00	\$4.00

* Foreign private issuers may also list under the NYSE's Domestic Company Listing Standards

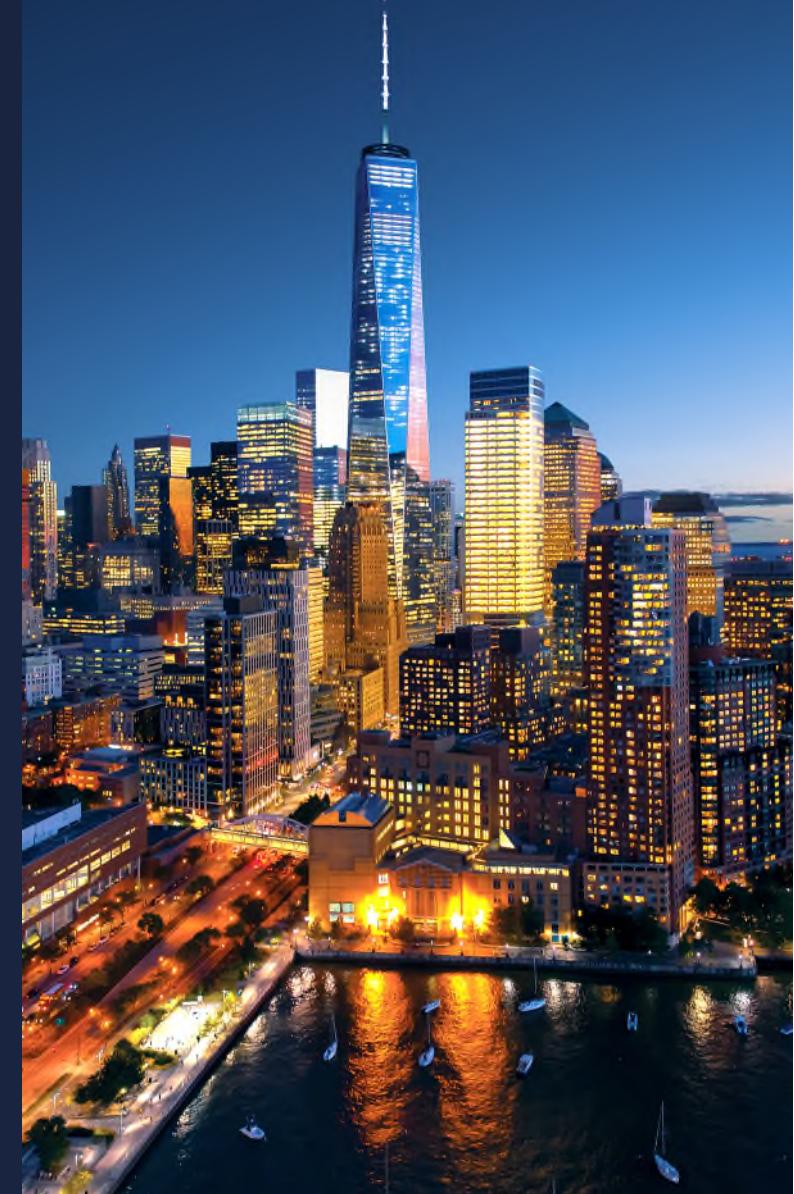
¹ Two years if a company is an Emerging Growth Company under the JOBS Act and has only filed two years of financial statements.

² Company's parent or affiliate is a listed company in good standing. Parent or affiliate retains control of the company or is under common control with the company.

³ Global market capitalization for existing public companies is the average of the most recent six months of trading history in the case of the pure valuation/revenue test. For all other standards, the measurement is at a "point in time" for an existing public company though trends are considered.

⁴ The number of shareholders includes shareholders of record and beneficial holders of shares held in street name.

⁵ Shares held by directors, officers, or their immediate family members and other concentrated holdings of 10% or more are excluded in calculating the number of publicly held shares and market value of publicly held shares.



附录[B]

Nasdaq Global Select Market: Financial Requirements

Companies (including those listing in connection with a Direct Listing) must meet all of the criteria under at least one of the four financial standards below and the applicable liquidity requirements on the next page. These requirements apply to listing the primary class of securities for an operating company. Refer to our Listing Rules for specific requirements as they pertain to closed end funds, structured products, debt securities and secondary classes.

Financial Requirements	Standard 1: Earnings	Standard 2: Capitalization with Cash Flow	Standard 3: Capitalization with Revenue	Standard 4: Assets with Equity
Listing Rules	5315(e) and 5315(f)(3)(A)	5315(e) and 5315(f)(3)(B)	5315(e) and 5315(f)(3)(C)	5315(e) and 5315(f)(3)(D)
Pre-Tax Earnings (income from continuing operations before income taxes)	Aggregate in prior three fiscal years \geq \$11 million and Each of the prior three fiscal years \geq \$0 and Each of the two most recent fiscal years \geq \$2.2 million	---	---	---
Cash Flows	---	Aggregate in prior three fiscal years \geq \$27.5 million and Each of the prior three fiscal years \geq \$0	---	---
Market Capitalization	---	Average \geq \$550 million over prior 12 months	Average \geq \$850 million over prior 12 months	\$160 million
Revenue	---	Previous fiscal year \geq \$110 million	Previous fiscal year \geq \$90 million	---
Total Assets	---	---	---	\$80 million
Stockholders' Equity	---	---	---	\$55 million
Bid Price	\$4	\$4	\$4	\$4

Nasdaq Global Select Market: Liquidity Requirements

Liquidity Requirements*	Initial Public Offerings and Spin-Off Companies	Direct Listing with a Capital Raise or Seasoned Companies: Currently Trading Common Stock or Equivalents	Direct Listing	Affiliated Companies	Listing Rule
Unrestricted Round Lot Shareholders** or Total Shareholders or Total Shareholders and Average Monthly Trading Volume over Past Twelve Months	450 or 2,200	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	5315(f)(1)
Unrestricted Publicly Held Shares	1,250,000	1,250,000	1,250,000	1,250,000	5315(e)(2)
Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares or Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares and Stockholders' Equity	\$45 million	\$110 million or \$100 million and \$110 million	\$110 million or \$100 million and \$110 million	\$45 million	5315(f)(2)
Valuation by an Independent Third-Party***	---	---	\$250 million Market Value of Publicly Held Shares	---	IM-5315-1

附录[B]

Nasdaq Global Select Market: Liquidity Requirements

Liquidity Requirements*	Initial Public Offerings and Spin-Off Companies	Direct Listing with a Capital Raise or Seasoned Companies: Currently Trading Common Stock or Equivalents	Direct Listing	Affiliated Companies	Listing Rule
Unrestricted Round Lot Shareholders** or Total Shareholders or Total Shareholders and Average Monthly Trading Volume over Past Twelve Months	450 or 2,200	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	5315(f)(1)
Unrestricted Publicly Held Shares	1,250,000	1,250,000	1,250,000	1,250,000	5315(e)(2)
Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares or Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares and Stockholders' Equity	\$45 million	\$110 million or \$100 million and \$110 million	\$110 million or \$100 million and \$110 million	\$45 million	5315(f)(2)
Valuation by an Independent Third-Party***	---	---	\$250 million Market Value of Publicly Held Shares	---	IM-5315-1

Nasdaq Global Market: Financial and Liquidity Requirements

Companies (other than those listing in connection with a Direct Listing) must meet all of the criteria under at least one of the four standards below.

Requirements	Income Standard	Equity Standard	Market Value Standard*	Total Assets/Total Revenue Standard
Listing Rules	5405(a) and 5405(b)(1)	5405(a) and 5405(b)(2)	5405(a) and 5405(b)(3)	5405(a) and 5405(b)(4)
Income from Continuing Operations before Income Taxes (in latest fiscal year or in two of last three fiscal years)	\$1 million	---	---	---
Stockholders' Equity	\$15 million	\$30 million	---	---
Market Value of Listed Securities	---	---	\$75 million	---
Total Assets and Total Revenue (in latest fiscal year or in two of last three fiscal years)	---	---	---	\$75 million and \$75 million
Unrestricted Publicly Held Shares	1.1 million	1.1 million	1.1 million	1.1 million
Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares	\$8 million	\$18 million	\$20 million	\$20 million
Bid Price	\$4	\$4	\$4	\$4
Unrestricted Round Lot Shareholders**	400	400	400	400
Market Makers	3	3	4	4
Operating History	---	2 years	---	---

附录[B]

Nasdaq Capital Market: Financial and Liquidity Requirements

Companies (other than those listing in connection with a Direct Listing) must meet all of the criteria under at least one of the three standards below.

Requirements	Equity Standard	Market Value of Listed Securities Standard*	Net Income Standard
Listing Rules	5505(a) and 5505(b)(1)	5505(a) and 5505(b)(2)	5505(a) and 5505(b)(3)
Stockholders' Equity	\$5 million	\$4 million	\$4 million
Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares	\$15 million	\$15 million	\$5 million
Operating History	2 years	--	--
Market Value of Listed Securities	--	\$50 million	--
Net Income from Continuing Operations (in the latest fiscal year or in two of the last three fiscal years)	--	--	\$750,000
Unrestricted Publicly Held Shares	1 million	1 million	1 million
Unrestricted Round Lot Shareholders**	300	300	300
Market Makers	3	3	3
Bid Price	\$4	\$4	\$4
OR			
Closing Price***	\$3	\$2	\$3

附录[C]

红筹公司

结构

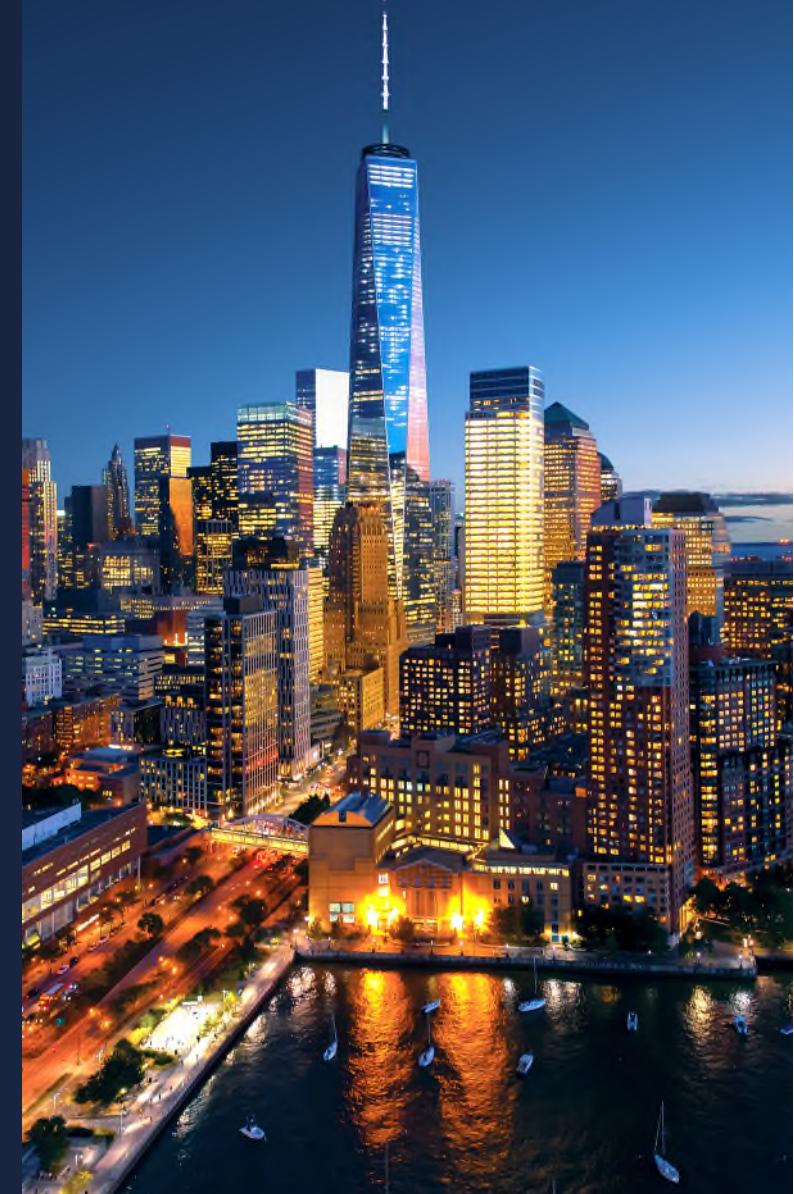
- 红筹公司是指在中国大陆以外注册成立并在境外证券市场交易的公司。红筹公司的大部分收入或资产来自中国，并主要由中国大陆实体直接或间接拥有。
- 要被认定为红筹公司，公司必须满足以下标准：

1. 公司在中国大陆以外注册成立；
2. 公司55%以上的收入或资产来自中国大陆；及
3. 公司实际控制人（如有）是中国实体或个人；

现有红筹公司如果不满足以下一项或多项标准，将被停止认定为红筹公司：

1. 公司不再在中国大陆以外注册成立；
2. 公司来自中国大陆的收入和资产均降至45%以下；或者
3. 公司实际控制人（如有）不是中国实体或个人。

资料来源：富时罗素 - 中国股票类别指南（2023年9月）

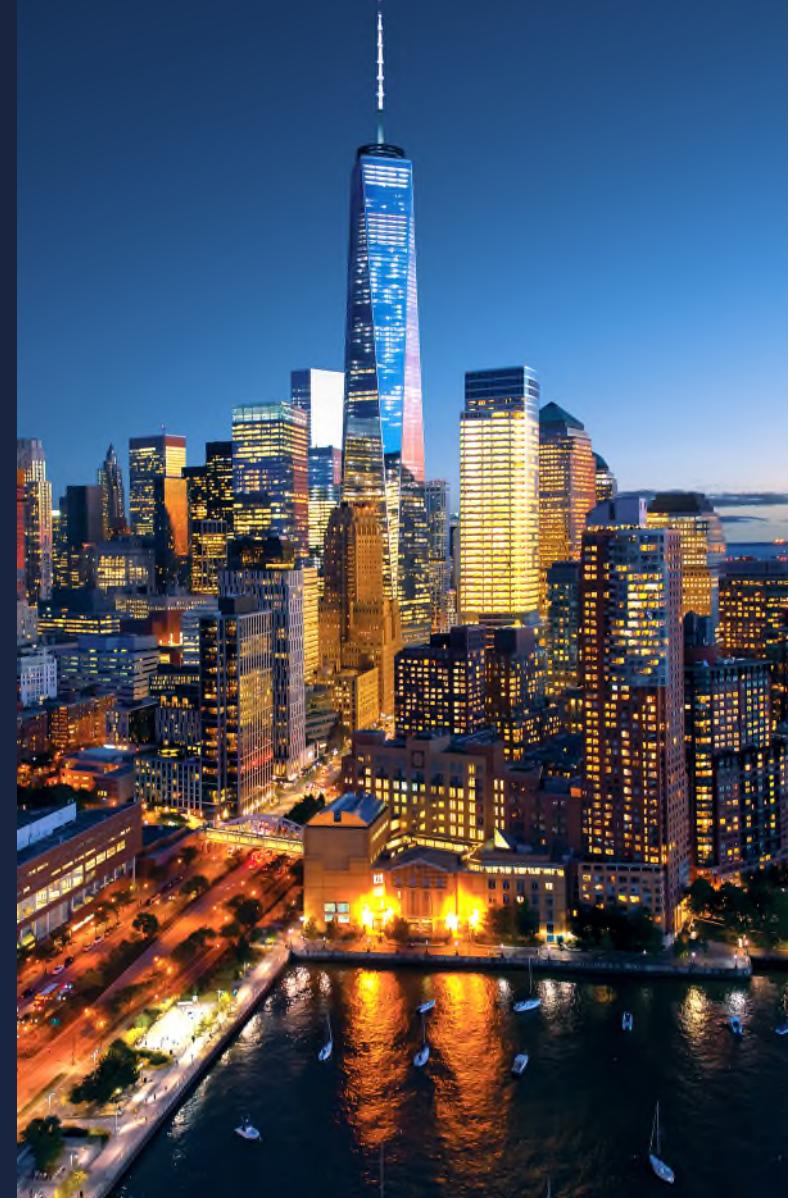


附录C

红筹公司

流程

- 第一步** 创始人在英属维尔京群岛设立持股公司，作为其在境外融资实体的持股主体（“创始人BVI”）；
创始人就其境外投资并返程投资的行为，向境内公司（OPCO）所在地银行办理其个人境外第一层特殊目的公司（即创始人BVI）的外汇登记（"37号文登记"）
- 第二步** 境内机构投资人重组可分为ODI模式、权证模式、境外关联方代持模式3种；
境内自然人投资人重组：同创始人一样，办理37号文登记；
员工持股平台重组：可在境外融资主体层面对应预留相应比例的股份（而不用实际向任何主体或人士发放），亦可由创始人代持或设立信托持有等；
- 第三步** 创始人BVI设立境外融资主体作为日后境外融资/上市主体，但境外融资主体的股权结构需根据最终的重组方案确定；
境外融资主体设立一家香港子公司；
香港子公司设立外商独资公司（WFOE）并办理相应的外汇登记；
- 第四步** 视项目具体情况及需要，WFOE可采取VIE架构，形成对OPCO的控制。WFOE亦可新设子公司，从事外资监管允许范围内的业务。



附录[C]

红筹公司-案例研究: Lucas GC Limited



公司历史及架构

- 2011年5月17日: 在北京成立 *Lucas Group China Limited*, 开始业务运营。
- 2022年8月4日: 在英属维尔京群岛成立全资子公司 *Lucas Star Holding Limited*。
- 2022年8月15日: 根据开曼群岛法律注册成立 *Lucas Star Group Limited* 作为离岸控股公司, 以促进离岸融资, 后于2022年10月14日更名为 *Lucas GC Limited*。
- 2022年10月21日: 成立 *Lucas Star Global Limited*, 这是 *Lucas Star Holding Limited* 在香港的全资子公司。
- 2024年3月: 完成IPO, 普通股在 纳斯达克资本市场 上市, 股票代码为“LGCL”。

资料来源: Lucas GC Limited – F-1 (2024年5月8日)

加拿大投资法 - 净收益测试

- 《加拿大投资法》（《投资法》）采用“净收益测试”管理外国投资：

- 如果外国国民直接和间接收购加拿大企业超过一定门槛，将需接受《投资法》审查。
- 《投资法》允许联邦政府出于国家安全考虑对任何规模的投资进行审查。
- 《投资法》规定，如果加拿大企业拥有的实体 (1) 在加拿大有经营场所，(2) 在加拿大有与该企业有关的受雇或自雇人员，以及 (3) 在加拿大有用于开展业务的资产，则加拿大政府可以签发国家安全令。
- 加拿大C-31法案规定《投资法》第IV.1部分适用于非加拿大的国有企业收购加拿大的企业的任何资产。