

# Canadian Take-Over Bids and Acquisitions Practices and Procedures

## 在加拿大进行收购公司的 方法与步骤

2011 年 4 月

我们已尽力使该出版物的内容准确及时，但从实质上来说，它的论述只能是概况性的。恳切地请求客户对所关心的问题寻求具体的建议，而不要完全依赖本出版物的文本。

© 2003 - 2011 麦启泰律师事务所版权所有

## 目录

导言 .....	1
可供选择的交易架构 .....	1
要约收购 .....	1
合并/兼并 .....	1
计划重组 .....	1
文件 .....	2
恶意收购还是善意收购? .....	3
时间表 .....	4
目标公司董事会考虑的问题 .....	4
必要的准备 .....	5
防护措施 .....	5
有关文件公开的问题 .....	6
获得立足点 .....	6
豁免收购交易 .....	6
收购资金筹备 .....	7
加拿大证券管理局多边契约第 61-101 号文件 .....	7
《加拿大投资法》 .....	7
《竞争法》（加拿大） .....	8
其它相关法律规定 .....	9
麦启泰律师事务所中国业务组联系方式 .....	11
中国业务组主席 .....	11
中国业务组成员 .....	11
麦启泰律师事务所办事处地点 .....	12

## 导言

本文在此向读者初步介绍在加拿大如何进行要约收购，并就要约收购的某些方面同加拿大常见的其它公司收购模式相比较。该领域的法律有时甚为复杂，文中探讨相关的法律规定，案例法和交易先例的目的只是提供一个概述，绝非是详尽的分析。此外，本文还着重说明了中国企业在加拿大进行要约收购，或收购上市公司时会遇到的关键性计划问题和所应考虑的因素。

## 可供选择的交易架构

在加拿大有三种常见的收购公司方法：要约收购，合并、和计划重组。

### 要约收购

上述方法中最直接的方法是要约收购，在此，收购方向目标公司的所有股东出价以现金或其它方式（最常见的是用收购方的股票）收购他们所持有的股份。这些股东们首先会收到寄来的要约收购通告。随之，公司的董事们做出回应向股东们发出董事通告，就是否接受标价提出建议，给予股东们接受报价的时间不得少于 35 天，如有必要天数还可以增加。对于所有的股东们，所开出的价格必须完全一致；不许有任何使某些人可获得额外利益的附加协议，诸如目标公司的大股东或持有股票的高层管理人员。

如果收购方成功获得至少百分之九十的目标公司的股份（不包括收购方在收购开始时所拥有的股份），按照与目标公司相关的公司法，收购方可以通过相对简单的法律程序，以“强制收购”的方式得到剩余的股份。完成该程序大概需要 30 到 45 天左右的时间，取决于目标公司所在地的法规。另外一种情况是收购方获得三分之二以上但低于百分之九十发行在外的股份，收购方则须召集目标公司的股东（包括收购方在内）会议，以投票表决是否为收购方的从属公司兼并，或进行其它方式的交易，其结果将是以要约收购的原有价格获得那些“少数”股东的股份，并将他们排斥在外。按照有关的公司法，由于需要召集股东会议，该收购交易同百分之九十的强制兼并相比需时较长。

### 合并/兼并

有时，收购方认为在交易中获得持有目标公司三分之二以上股份的股东们支持的可能性很高，但兼并目标公司时得到百分之九十的股份则不太可能。即然如此，收购方可能乐于提议以非公开的方式使目标公司同收购方的从属公司合并，让目标公司的所有股东们将所持的股份按所开出的价格或条件进行对换（现金或收购方的股票）。达成上述合并，目标公司需召集股东会议并获得三分之二股东的投票支持。同需先收购，然后排斥少数股东在外的两步要约收购方法相比，该交易具有一步完成收购目标公司百分之百所有权的优点。

### 计划重组

常用于获得加拿大上市公司的第三种方法是计划重组。加拿大的公司法通常有以下规定：公司可以合并，公司证券可以对换，予以赔偿，或在法庭的指导下以计划重组的方式予以重组。目标公司须首先单方面向法庭申请法庭令，以指导目标公司征得股东们的同意并制定获得他们同意的某些程序规定。股东们完成投票之后，目标公司即可申请第二次出庭，让法庭决定交易在本质上是否公平，任何对以上交易有兴趣的一方都可出庭，并对完成交易提出反对。如果价格合理，股东们会投票同意该交易（同样需三分之二的投票支持）。如果反对方没有很好的理

由，法庭也会批准完成交易。在很多情况下，计划重组的唯一目的就是使目标公司股东们的股份得以换成现金或其它形式的财物。

在一些相应的情况下，计划重组有两大好处。一是在获得股东们的同意后，遵照法庭令，多项交易可同时进行，或按既定顺序完成。在有些情况下，如多家公司涉及同一交易，数种股票和债券未付清，或为了获得税务方面的利益而需采取重要的序列步骤。上述方式的益处显而易见。另一好处是依据美国 1933 年证券法的第 3 章 (a) (10) 免注册条例，目标公司居住在美国的股东们所持有的收购方发行的任何股票都不需在美国纳税。

## 文件

在宣布开始进行要约收购、合并或计划重组之前，友善的收购方通常会寻求同目标公司达成协议。依照协议，收购方确保按照既定的时间表和价格从事该项交易。目标公司的董事会需同意建议股东们接受要约收购（或投票同意合并或计划重组），并在股东们接受或拒绝此项交易之前使公司正常运行。此外，董事会通常须同意不再征求其它收购公司的竞争提案，但可保留给予非征求来的询问以答复，和向股东们推荐“更好”的交易提案的权力。通常第一个收购方有权改变原提案，以使之比得上任何更好的提案。如果它同意这样做，原辅助协议依然有效，目标公司的董事们必须维持他们利于原收购方的推荐。如果收购方决定不改变原提案，目标公司的董事会有权终止第一项辅助协议，同第二个收购方签订新的辅助协议，并向股东们做出利于新方案的推荐。在该种情况下，目标公司通常需支付原收购方终止费。加拿大的法庭认为在正常情况下，支付终止费是适当的，但数额必须合理。一般来说，该费用为交易股票价值总数的百分之二至百分之四。

如果目标公司有一名或数名股东持有相当大数量的股份，收购方除了需同目标公司签定辅助协议外，还应争取同这些大股东签署锁定协议。锁定协议将确定收购方按双方接受的条件和价格收购，大股东同意接受要约收购或在目标公司的股东会上投票支持合并或计划重组。该协议分为“硬”性和“软”性；“硬”性锁定协议使大股东保证对交易提案的支持不得改变；反之，“软”性的锁定协议则允许大股东在有更好的提案出现时，撤消对原提案的支持并支持新的提案。

如果交易是以要约收购的形式出现，最重要的文件将是：（1）要约收购方的通告，该通告说明收购条件和介绍收购方的相关信息；（2）目标公司的董事会通告，该通告陈述董事会接受或拒绝相关收购方案的建议（董事会很少就此不做任何推荐）。上述两份通告都必须寄送给目标公司的所有股东们；董事通告须在要约收购通告寄出后的 15 天之内发出。如果要约收购的谈判已经完成，辅助协议也已经签完，通常可以同时书写要约收购通告和董事通告，并将它们一起寄给股东们。如果目标公司有股东居住在加拿大魁北克省，上述两通告一般都须翻译成法文。

如果交易是以并购或计划重组方式出现，那么提供给股东们的最重要文件则是为目标公司要召开的股东会议所准备的管理信息通告。虽然本文件出自目标公司，但是它必须是由收购方和目标公司双方合作书写而成。不同于要约收购和董事通告，管理信息通告不须译成法文。考虑到合并或计划重组需要目标公司合作，以召开股东会议和准备管理信息通告，此收购方式不适于恶意收购。因为那样就不会得到目标公司的合作。恶意收购方几乎总是采用要约收购的方式。

在证券交易中，如果目标公司股份的对价包括收购方的股份，要约收购通告或管理信息通告则须包含目标公司和收购方发布的招股说明书，或引用它们先前向加拿大证券管理部门申报的有关文件。如果收购方还不是加拿大的注册股票发行公司，按加拿大的发行标准，发布招股说明书（包括财务报表）的准备时间应计入展开交易所需的时间。

## 恶意收购还是善意收购？

就任何对收购加拿大上市公司感兴趣的一方而言，直接宣布采取恶意要约收购的可能性微乎其微。在绝大部分情况下，收购方乐于采用的办法是先同目标公司的主席或总裁取得联系并寻求进行善意的交易谈判。收购方通常会要求一段时间（大概是 2-4 周），以对目标公司做尽职调查，并争取同目标公司协商辅助协议，从而达成谈判交易的宣布。

为了能够索取目标公司的保密档案和记录以进行尽职调查，要约收购方须签署保密协议。在许多情况下，目标公司会坚持在保密协议中纳入静止条款作为其主动公开秘密记录的交换条件。在静止条款的诸项规定中，有一条是未经目标公司董事会的同意，要约收购方不得购买目标公司的股份或公开宣布提议同目标公司进行交易。否则，在董事会同投标方合作并透露了公司的绝密之后，如果要约收购方直接向股东们开出令董事会不满的收购价格，董事会则将承担使之尴尬的风险。有些潜在的收购方会接受静止条款，而有些则不会。

如果目标公司不准备进行出售谈判，或潜在的买方并不打算签订静止条款以便获得尽职调查所需的信息，买方的唯一选择是直接向股东们开出收购条件。诚然，这样做就不具有同目标公司签订辅助协议所具有的益处。这就是所谓的恶意收购。

通常，目标公司对恶意要约收购做出的反应是采取所有可行的防护措施。一种常被采用的方法是寻找“白骑士”来提出不但具有竞争性，而且希望是相比之下更好的提案。如果寻得较好的收购方案，目标公司董事会就会考虑从公司和股东的最佳利益出发，同做出该提案的第二个收购方鉴定辅助协议。这意味着第二个收购方在交易中将得到公司董事会推荐支持该交易所带来的好处。也许较为重要的是如果目标公司终止交易，它可得到终止费，而且如果第一个收购方改进其原方案重新争取收购时，它依然拥有改变自己的方案与之相争的权力。在加拿大有很多恶意收购方输给在其后出现的白骑士的例子，白骑士具有同目标公司签订辅助协议的优势。

## 时间表

虽然每项要约收购交易都有所不同，但是谈判的时间表大致如下：

时间	事项内容
天数: 第一天 到第十天	收购方开始同目标公司接触及签订保密协议
此后的 30 天	收购方完成尽职调查。
第 40 天	董事会同意后，收购方和目标公司签订辅助协议；通过新闻发布披露所提出的交易。
第 50 天	将要约收购通告和董事通告寄发给目标公司的股东们。
此后的 35 天	允许股东们接受收购开价的期限。
第 85 天	如有必要，开价期限可以延长十天以便收购另外的股份。
第 95 天	全部要约收购条件得以满足，新闻发布宣告完成收购。
第 98 天	收购方开始支付订购的股份。
第 120 天	如已获得百分之九十的股份，收购方完成强制收购程序以获得目标公司百分之百的所有权。
第 135 天	如果获得不足百分之九十的股份，但超过三分之二，收购方完成合并排斥程序，以得到目标公司百分之百所有权。

如果收购是兼并购或计划重组的方式，因为要召集股东会议对交易进行投票表决，处理事情的顺序会有稍微的不同。从寄出管理信息公告到开会的时间一般大约为 30 天。交易完成的时间一般是在股东们在股东会议上同意接受交易后的一两周之内。

## 目标公司董事会考虑的问题

如果有人同一家上市公司接触并提出可能会出价购买或兼并该公司，目标公司的管理部门或董事会可以在大范围内做出多种可能的答复。按照加拿大商业公司法的规定（就此而言加拿大的其它公司法也基本类同），董事会会在法律上有义务：

- 从公司的最佳利益出发，诚实认真地同对方接触；
- 以在相应的情况下人们所能表现出的慎重态度、小心、谨慎和熟练地应对。

一种可能性是目标公司董事会拒绝同潜在的收购方谈判。如果所开出的价格明显不符合公司及股东的最佳利益，董事会可以决定不浪费公司的时间和精力，去寻求一项不能代表本公司适当价值的出价。忙于应对收购会对目标公司的日常经营造成很大的干扰，而且仅仅因为某个第三方的接触就要将公司出售，也不是董事会的责任。

反之，如果董事会认为对方的报价符合公司和股东的利益，他就有权同该方就交易展开深入的谈判。这种谈判可以在较短的时间里单独秘密进行，董事会也可以决定将之公开，理由是它已经在考虑将公司出售。如果是后者，目标公司会发布新闻，它的投资银行家们会同其它可能对此有兴趣的收购方取得联系，而且公开拍卖也开始进行。

加拿大上市公司的出售并非一定要以拍卖的方式进行。许多公司的出售所遵循的过程是，目标公司秘密地同第三方谈判，继之在双方签定辅助协议后发布新闻。此时，目标公司董事会建议股东们接受交易，但收购成功与否取决于股东们的反应。如果是要约收购，收购方须将要约收购通告寄送给目标公司的股东们，而有效要约收购期至少要有 35 天。如果收购方式是合并或计划重组，从寄出管理信息通告到举行股东会议大约有一个月的时间。就上述两种情况而言，这段时间里潜在的要约收购对手可能会涌现出来，而出他们始终有权向目标公司提出更好的方案。取决于辅助协议的条款，对于出来提出更好方案的新的收购方而言，其所面临的障碍或许很大，但也可

能并非如此。终止费的多少和辅助协议中是否有“对应权”条款会对潜在投标方产生影响。近来有些目标公司在签订的辅助协议中加上了“寻求买方”的规定，向投标方明示它积极向第三方寻求更高出价的意愿。

### 必要的准备

股东众多而且股价又低于正常水平的上市公司很容易被兼并。在过去的几年里，私人股票基金清楚地表明，大量的市场资本并不能防止恶意收购。积极竞争的收购方具有的优势是，它可以选择收购目标公司的时机，而在此之前它已经完成了同其计划相关的所有准备工作。一旦正式开始收购，它只须给目标公司 35 天接受出价的时间，而如此暂短的时间会使目标公司难以应对。股东众多的上市公司应未雨绸缪，对那些未经请求的兼并提案做出切实可行的应对准备措施。如果公司还没有股东权力计划，那么，它很可能需要制定该计划（参看下文中的“防护措施”）。建立一个电子信息室，并使之保持拥有最新的信息，这样，一旦公司应对未被请求的兼并提案时，立即就可使用这些信息寻找白骑士。组建一个要约收购反应队伍，其中包括公司的高级管理层，董事会专门委员会，公关顾问和代理索价专家。许多股东众多的上市公司会编写“黑皮书”，内容包括：战略计划、草拟的法律协议、先前公布的文件、和其它在突然出现收购时所急需的有关资料。

### 防护措施

全面探讨面对恶意要约收购，目标公司所能采取的各种可能的防卫措施超出了本文的范围。但是总的来讲，有几点值得在此提及。产生于证券管理部门和先例法的一个基本原则是收购能否成功是由上市公司的股东决定，而不是它的管理人员或董事会。对于不为之欢迎的收购，目标公司的反应往往是寻求其它能为股东们产生更高价值的交易。

在美国，如果目标公司董事会合理的依据表明，恶意收购对其先前确立的长期经营计划构成威胁，而继续这项计划又符合其股东的最大利益，法庭则倾向允许目标公司使用它的股东权力计划“直接说不”，从而阻止该收购。在加拿大，相关的法律有所不同。目标公司董事会可以建议股东对收购予以拒绝并寻求能代表较高价值的其它交易，但是不能运用股东权力计划无限期地阻碍恶意收购。

目标公司当然有可能临时制定股东权力计划做为应对已经出现或即将出现的要约收购的战术反应，但多数情况下，虽然还没有可以确认的收购威胁但它已认识到自己容易被收购，所以预先制定相应的股东权力计划。按照加拿大的股东权力计划，公司发放给股东每份股债一份购买权。遵照计划中某些关于“可允许的收购”规定，如果一个或多个股东的股份所有权超过了百分之二十的要求，可以不经董事会批准用每份购买权以极低廉的价格购买一份或多份股份。计划一经启动，除恶意收购外的所有股东即可行使此权力，从而有效地阻止收购方购买超过百分之二十的股债，因为它无法承受如此大量的股权稀释。收购方偶尔会利用目标公司的权力计划进行“可允许的收购”，但这种情况相对很少出现，因为对可允许收购的诸项要求中，通常有一项是有效期至少要 60 天，而且收购方有理由确信，收购开始后加拿大证券委员会不会允许目标公司的权力计划维持期限超过 45-60 天。

加拿大证券委员会明确表明目标公司可以在适当的情况下运用股东权力计划减缓收购，从而避免股东们在公司还没有机会征询其它交易的情况下被迫接受交易，但鉴于出售与否最终取决于公司的股东们，所以证券委员会迟早会下达终止权力计划的指令。

如果目标公司及其顾问们找不到能投下高标的“白骑士”，就会借助其它能产生价值的结构措施，如额外红利、设立分公司、富有创意的投资、以及同第三方建立战略同盟等，都是目标公司可采用的方法。



## 有关文件公开的问题

证券法要求加拿大的上市公司，无论何时只要公司发生重大变化，就要以新闻发布形式发布新闻公告，并递交相关的变化报告。一般可以预料，目标公司可能被开出兼并的消息披露对其的股价产生足以构成重要变化的影响，所以应认真考虑适应的时间就此对外公布。过早或过晚公发布新闻会造成相同的损失。上市公司不想见到因过早宣布交易造成人们对股价的兴奋，然后当交易失败时股价跌至谷底。这样做不仅对公司在资本市场的声誉造成损害也对雇员，顾客和供应商产生巨大冲击。

最好的办法是，秘密进行初始接触和所有洽谈，而且目标公司和收购公司方均不发布新闻公告或做相关披露。如果媒体泄露了即将出现的交易或载有相关谣言，目标公司就不得不就此提前对公众做出陈述，常见的陈述旨在表明“正在进行初期洽谈，但无法保证会达成交易”。

更为常见的状况是即使不存在引起异常市场交易活动的泄露，目标公司也会宣布它已签订了辅助协议和其董事会正建议股东接受交易提案，或宣布（如果是先前在交易过程中做出的）该上市公司决定出售，并已聘请投资银行家在市场上为之寻求符合公司和股东利益的交易。

## 获得立足点

在加拿大，允许考虑进行要约收购的第三方，在不公布身份的情况下，从市场上购买目标公司高达百分之十的债权。同加拿大对比，美国的类似规定只允许收购方购买百分之五的债权。一旦第三方购买的股份跨越了百分之十的门槛，它就必须发布新闻消息并及时向加拿大证券管理部门递交“早期警告”和内幕人报告，公开它的股份占有率和对目标公司所抱有的意图。在按要求进行正式出价收购之前，第三方可继续购买达到百分之二十的股份，但每次收购如达到或超过百分之二，都须做类似上面的报告。事实上，发布收购达到百分之十的新闻消息后，股票价格通常会快速上涨，从而使继续购买的吸引力降低。

在正式进行要约收购前，收购方积累任何目标公司股份时须谨慎小心，以免无意中触犯加拿大的“购前合并”规则。按照这些规则，如果要约收购正式展开，收购方在此前的 90 天内进行的任何交易中如购得其它所有目标公司股东一般买不到的目标公司的股份（包括在市场上和依据同目标公司股东们的私下协议），正式要约收购所给出的每股价格至少要与这些先前所有交易中所支付的最高股价相同。如果目标公司的每股股价一直有很大的波动，收购方此间在交易高点上收购的任何股份，对收购的时间点和所开出的价格都会产生影响。

一旦同目标公司签订了含有静止条款的保密协议，受之约束收购方不可购买目标公司的股份。取得立足点的战略决策一般是在同目标公司开始接触并商定签订保密协议之前制定的。

一家担忧有可能要面对恶意或其它形式的要约收购出现的上市公司会观察它的股份交易，注意是否存在表明有人在积累股份以获得立足点的异常股份交易额。

为了开展正式要约收购而获得了超过百分之十的目标公司股份的潜在收购人，因为已经跨越了百分之十的门槛而转变成“内幕人”。内幕人进行要约收购或提出“相关方交易”时，在资料公开和股东同意方面会面对更高的要求（参见加拿大证券管理局多边契约第 61-101 号文件）。

## 豁免收购交易

一般来说，如果收购方提出购买一家上市公司百分之二十以上的债券，其中包括收购方和相关方已经拥有的部分，该购买提议必须以要约收购通告的方式寄送给目标公司的所有股东。关于此项规定，法律上具有有限的例

外，其一，是“私下协议豁免”，它允许此类的收购方购买额外的股份，条件是交易必须符合各项要求，其中包括交易不对外，所涉及证券商不超过五人，和价格同按证券法案算出的平均市场价格的差价必须低于百分之十五。其二，是在任何一个十二月内，股东通过正常的股票交易所积累的百分之五的额外债券。

针对跨境交易有相应的特殊规定。如果要约收购的对象是非加拿大公司，而且相对只有及少数股东在加拿大，根据加拿大证券法的有关规定，就收购交易在时间和披露要求方面可以免受加拿大证券法的管制。此外，取决于具体情形，私下对非加拿大居民做出收购目标公司股份的提案，尽管不符合上文提及的任何一项豁免，也不会被视为加拿大证券委员会拥有管辖权的要约收购。

### 收购资金筹备

与美国不同，加拿大不容许以筹措资金为条件的要约收购。加拿大证券管理局多边契约第 62-104 号文件中的 2.27 章节规定，收购方在从事现金要约收购前，必须已经对其资金做好“充足的准备”。通常，在开始正式要约收购前，收购方已经同银行或其它资金来源方签署了具有约束力的保证信。在银行的保证信中，收购方会要求所阐明的取得资金的条件尽量与寄送给目标公司股东的要约收购通告中所陈述的条件相同。法律要求收购方有理由相信满足收购条件或免除以上条件的情况下，由于不尽人意的资金筹措状况而无法支付证券的可能性微乎其微。

### 加拿大证券管理局多边契约第 61-101 号文件

加拿大证券管理局多边契约第 61-101 号文件（“相关方规则”）中的某些规定对于收购方是主要股东或其它内幕人的一些收购上市公司的交易施加了额外的要求。人们认为此类交易会引发重大的利益冲突或存在内幕人投机的危险。常见的例子出现在上市公司的大股东（所占股份超过百分之十）向其它股东（所谓的“少数”）提出购买他们的股份的时候。相关方规则假定，内幕人同少数股东相比，有更好的关于目标公司的信息和潜在的影响目标公司董事会决定推荐或拒绝交易的能力（尽管董事会负有为目标公司股东获取最大价值的责任）。

为了在这种情况下保护少数股东，相关方规则要求在目标公司独立董事委员会的指导下，对目标公司的股份价值做出独立的评估。此后，将该评估或评估总结同相关交易的投标收购通告或管理信息通告一起提供给少数股东，以便他们对目标公司的价值做出自己的估定。在某些特定的情况下，如上市公司和内幕人之间的重要交易需股东投票时，相关方规则要求除了按公司法需要进行的投票表决外（通常所需的票数为二分之一或三分之二，取决于具体情况），还有必要获得少数股东中的多数同意交易才能通过。

上述规则有数个例外，它们一般都基于交易提案中的某个方面保证内幕人出于交易的目的被当做独立的交易方这样一个前提。

### 《加拿大投资法》

在不考虑其它因素的情况下，如果一个非加拿大的实体获得对一家加拿大企业的掌控权（为以上目地一般设定为占有三分之一的股份），而且作为兼并目标的加拿大公司的综合资产，在账面上超过了，在多数情况下，为二亿九千九百万的门槛，按照加拿大投资法该兼并交易需得到批准。如果收购方和收购目标的掌控权不在世贸组织成员国之内，或目标公司：

- 从事铀的生产或拥有加拿大产铀地的股份；
- 提供任何金融服务；
- 提供任何运输服务；或

→ 属于文化产业。

则需获得批准的门槛就会低很多（五百万加元）。值得注意的是，新的加拿大投资法和竞争法的修正案 2009 年 3 月开始施行，如何具体执行以上改变之处，还在筹划过程中，（包括以“国家安全”为理由审查交易的权力）。此外，加拿大工业部还在近期发表了某些与加拿大投资法修正案相关的建议性规定。这些增补条款的效果如何依然有待于在施行中受到检验。

交易达成之前必须获得相关联邦部长的批准（可以是工业部部长或加拿大遗产部长，或两者皆包括）。部长必须满意地认为该交易对加拿大有“净惠利”。申请的审查期限一般为 45 天，但部长可单方面将其延长 30 天（总共可达 75 天）。有时获得批准的条件是，收购方就加拿大人的雇用率，在加拿大的资本投资，及所要进行的研究和开发等诸如此类的事宜，向部长做出文字上的承诺。

除以上所述之外，还应注意的 2007 年末，加拿大工业部发布了与国有企业投资相关的行政指导原则。国有企业的定义是直接或间接为外国政府所拥有或控制的企业。行政指导原则规定，国有企业在加拿大进行的控制权收购是否对加拿大有净惠利，部长应按投资法所列举的因素，审查投资方公司的管理和通报架构，了解其能否遵守加拿大的公司管理准则（如，承诺公开透明，董事会成员的独立性，审计委员会的独立性和对所有股东公平一致）遵守加拿大的法律及接受加拿大的商业行为。此外，外资企业的国有化程度和其如何接受国家管控也在该审查范围之内。部长还会进一步评估被国企收购的加拿大企业是否在以下几个方面仍然具有按商业基础运作的能力：

- 出口目的地
- 加工地
- 加拿大人就企业在加拿大和其它地方经营可参与的程度
- 对正在进行的革新，研究和发展的支持
- 适当的资本投入以保持加拿大企业在全球的竞争力。

为了确保此类的控制权收购对加拿大有净惠利，加拿大工业部建议非加拿大人的投资方应考虑提交有助于其收购加拿大企业计划的具体承诺书（如上文提到的）在过去一直沿用并在将来仍可继续使用的承诺书里有许多内容，其中包括承诺任命加拿大人为董事会的独立董事，雇用加拿大人出任管理高层，在加拿大注册相关公司和收购公司或被收购的加拿大公司在加拿大的股票交易所上市。

在此，需要提及的是有关国企的指导原则只适用于依照加拿大投资法可以审批的交易。如果交易低于上文所提到的相关门槛，那么尽管投资方为国有企业也无法对该交易进行审理。

### 《竞争法》（加拿大）

在进行兼并收购时，如果

- (i) 收购方和目标公司在加拿大的总资产，或双方及其从属公司的与加拿大相关的总销售额（如它们的最新已完成审计的财务报表所示）超过四亿加元；以及
- (ii) 目标公司在加拿大的资产或目标公司与加拿大相关的总收入超过五千万加元，就必须事先将该交易通报竞争专员。如即没有递交通告和相关的等候期（14 天或 42 天）也没有过，交易则不可能完成。

由于竞争专员在交易完成后的长达三年之内仍可对其提出违反竞争法的质疑，交易方一般不会对专员及其工作人员完成反垄断法审查并通知他们不会反对兼并之前完成交易。审查过程可以持续两周甚至数月，取决于所涉及

的竞争问题的复杂程度。专员会通过发放先行裁决证明（ARC），或“不采取行动”信函表明其对交易的批准。先行裁决证明解除了兼并交易完成后三年内对交易提出异议的可能性，而且此证明的发放使交易方无须递交正式的通报表格。

#### 其它相关法律规定

加拿大的一些企业受到对它们有特殊限制的法令的调控，因此这些法令同潜在的收购方也就有很大的关系。例如，法律规定银行和保险公司只能拥有有限的所有权。此外，还有些行业受到极为严格的管控，其中包括如广播和电讯之类的公司。

### 中国企业在加拿大兼并和收购上市公司所要面对的关键计划问题和因素

为了尽可能使中国企业（特别是国企）在加拿大所进行的上市公司兼并和收购交易获得成功，除了上面已谈到的问题，下面还将涉及几个交易过程中应尽早处理的关键计划问题。

#### 1. 交易时遇到与加拿大投资和竞争法相关的问题所应采取的应对策略

中国企业（特别是国企）在法律和公共及政府关系两个方面要尽早做出规划，提前处理有关问题，以尽量减少因不获批准而无法完成交易的可能性。特别值得注意的是面对与国有企业相关的新加拿大投资法行政指导原则，对于这些问题的早期评估和积极处理对交易的成功显得尤为重要。

#### 2. 中方批准过程的协调与管理

在交易过程的初期，尤为重要的是对获得国家发改委，商务部，外管局和其它有关部门的批准的时间和程序做好安排，并使之与在加拿大进行交易的时间表相协调。如上所述，尤其当中国企业同加拿大的目标公司对交易条件达成一致时，还要应对加拿大证券法相对严格的披露规定。对于如何使该项披露的时间点同中国的批准相协调必须予以细致的安排和控制。再者，如果交易方式是公开要约收购或交易需获得股东同意后经法庭批准，获得所有中方批准的时间及使之同要约收购的时间表或获得股东同意和法庭批准的时间表相配合，也需要仔细控制。

#### 3. 交易资金的确定

在加拿大，对于某些收购交易，证券法明确规定收购方要有确定的资金安排。就需要对外筹资的大型交易而言，重要的一点是能及时完成筹资并确定相关的条件，以符合加拿大的披露规定。

#### 4. 协调在中国和加拿大的信息发布

如果收购方是中国，香港，或世界其它地区的上市公司，确保完美地协调有关交易信息在加拿大和中国，香港，或世界其它地区的对外公布甚为重要。

#### 5. 企业收购后的经营，整合和治理

从洽谈和实施交易的角度来看，确保提前对完成收购后所采用的公司经营，整合或管制架构依照收购目的做出经过慎重考虑的计划十分重要。尤其是当中国企业愿意或按要求安排加拿大当地人进入管理层或出任董事代表时，就更要及早对此做出妥善安排。



**Joyce Lee**

Partner

McCarthy Tétrault LLP

Barristers and Solicitors

PO Box 10424, Suite 1300

777 Dunsmuir Street

Vancouver, British Columbia

V7Y 1K2

Tel: 604.643.128

Fax: 604.622.5628

E-mail: [jlee@mccarthy.ca](mailto:jlee@mccarthy.ca)

李欣恩律师

合伙人, 中国业务组主席

麦启泰律师事务所

加拿大不列颠哥伦比亚省温哥华市

登士马街 777 号 1300 室

邮编: V7Y 1K2

直线电话: 604.643.7128

传真: 604.622.5628

电子邮件: [jlee@mccarthy.ca](mailto:jlee@mccarthy.ca)

麦启泰律师事务所中国业务组联系方式

中国业务组主席

李欣恩 (温哥华)  
 加拿大直线电话: 604.643.7128  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [jlee@mccarthy.ca](mailto:jlee@mccarthy.ca)

莫根 (多伦多)  
 加拿大直线电话: 416.601.7585  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [kmorell@mccarthy.ca](mailto:kmorell@mccarthy.ca)

中国业务组成员

毕凯马 (温哥华)  
 加拿大直线电话: 604.643.7985  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [cbelsher@mccarthy.ca](mailto:cbelsher@mccarthy.ca)

蔡加毅 (多伦多)  
 加拿大直线电话: 416.601.7715  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [cchua@mccarthy.ca](mailto:cchua@mccarthy.ca)

付曼德 (卡尔加里)  
 加拿大直线电话: 403.206.5559  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [dflaman@mccarthy.ca](mailto:dflaman@mccarthy.ca)

吴任毅 (多伦多)  
 加拿大直线电话: 416.601.8189  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [tgoth@mccarthy.ca](mailto:tgoth@mccarthy.ca)

李敏夫 (多伦多)  
 加拿大直线电话: 416.601.7571  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [mmlee@mccarthy.ca](mailto:mmlee@mccarthy.ca)

李荣玉 (蒙特利尔)  
 加拿大直线电话: 519.397.7836  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [slee@mccarthy.ca](mailto:slee@mccarthy.ca)

麦纳 (多伦多)  
 加拿大直线电话: 416.601.7910  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [rminer@mccarthy.ca](mailto:rminer@mccarthy.ca)

罗哲 (温哥华)  
 加拿大直线电话: 604.643.5923  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [rtaplin@mccarthy.ca](mailto:rtaplin@mccarthy.ca)

涂锐 (卡尔加里)  
 加拿大直线电话: 604.643.5923  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [jturnbull@mccarthy.ca](mailto:jturnbull@mccarthy.ca)

袁忠毅 (多伦多)  
 加拿大直线电话: 416.601.7849  
 中国直线电话: 86.130.5215.8335  
 香港直线电话: 852.9288.7197  
 电子邮箱: [jyuan@mccarthy.ca](mailto:jyuan@mccarthy.ca)

## 麦启泰律师事务所办事处地点

### 温哥华 - VANCOUVER

Suite 1300, 777 Dunsmuir Street  
P.O. Box 10424, Pacific Centre  
Vancouver BC V7Y 1K2  
Tel: 604.643.7100 Fax: 604.643.7900

### 卡尔加里 - CALGARY

Suite 3300, 421 7th Avenue SW  
Calgary AB T2P 4K9  
Tel: 403.260.3500 Fax: 403.260.3501

### 多伦多 - TORONTO

Box 48, Suite 5300  
Toronto Dominion Tower  
Toronto ON M5K 1E6  
Tel: 416.362.1812 Fax: 416.868.0673

### 蒙特利尔 - MONTRÉAL

Suite 2500  
1000 De La Gauchetière Street West  
Montréal QC H3B 0A2  
Tel: 514.397.4100 Fax: 514.875.6246

### 魁北克 - QUÉBEC

Le Complexe St-Amable  
1150, rue de Claire-Fontaine, 7e étage  
Québec QC G1R 5G4  
Tel: 418.521.3000 Fax: 418.521.3099

### 英国和欧洲 - UNITED KINGDOM & EUROPE

125 Old Broad Street, 26th Floor  
London EC2N 1AR  
UNITED KINGDOM  
Tel: +44.0.20.7786.5700 Fax: +44.0.20.7786.5702