

2019年1月

常见问题

《加拿大投资法》常见问题

作者：Peter Glossop

以下是关于《加拿大投资法》在适用、管理及执行方面的常见问题。对这些问题的解答仅为一般参考信息，不能作为法律意见。

1. 何时适用《加拿大投资法》？
2. 启动投资审查程序的门槛是什么？
 - (a) 金额门槛
 - (b) 收购控制权门槛
3. 依据企业价值设定投资审查门槛的影响有哪些？
4. 依据《加拿大投资法》，哪些情况可以免于申报？
5. 如果一项交易的金额没有达到需进行投资审查的门槛，投资者需要履行其他手续或采取其他行动吗？
6. 投资文化企业有特别的考量吗？
7. 什么是“文化企业”？
8. 除文化产业外，还有其他比较敏感的行业吗？
9. 在投资等待批准的过程中，投资者可以实施拟议的投资吗？
10. 对于需履行投资审查程序的投资项目，投资者什么时候才能取得批准？
11. “净利益”指的是什么？
12. 有多少投资项目没有获得批准？
13. 投资获得部长的批准意味着什么？
14. 部长会公开披露投资者的承诺吗？
15. 审查国有企业对控制权的收购时有哪些考虑因素？

16. 哪些投资项目须经国家安全审查？
17. 国家安全指的是什么？
18. 投资者如何完成国家安全审查？
19. 如果一项投资项目需进行国家安全审查的命令已经签发并且项目已提交给院督进行审查，院督可能会采取哪些措施？
20. 到目前为止，国家安全审查以往的情况如何？
21. 《加拿大投资法》投资审查程序和《竞争法》审查程序是怎样的相互关系？

《加拿大投资法》什么时候适用？

当“非加拿大人”（例如：非加拿大人控制的实体）在加拿大：

- 设立一家新企业，或者
- 拟通过直接或间接的方式收购现有加拿大企业控制权时。

《加拿大投资法》对加拿大企业的定义为：在加拿大运营的一家企业，且该企业在加拿大：

- 有营业场所，
- 有1名或数名个人与该等企业相关联而受雇或自雇，以及
- 有自己的运营资产。

需注意的是，即使被收购的企业不是加拿大人控股，只要符合以上的条件，都适用《加拿大投资法》

对于直接投资项目，如果被投资的加拿大企业的企业价值或账面价值超过规定的金额门槛，或者涉及国家安全问题，该直接投资项目需履行政府批准的程序。除某些涉及文化企业的交易和存在国家安全问题的交易外，其他的控制权收购交易和新设加拿大企业只需履行告知程序即可。

启动投资审查程序的门槛是什么？

金额门槛

如果指定的自由贸易伙伴国（欧盟、美国、墨西哥、智利、哥伦比亚、洪都拉斯、巴拿马、秘鲁、韩国、日本、越南、新加坡、澳大利亚或新西兰）国民控制的收购方直接收购加拿大企业，或者，被出售的加拿大企业由上述国家的国民控制，则仅当加拿大企业的企业价值超过15.68亿加元时（2019年标准，该金额逐年进行指数调整），才需要在交割前通过创新、科学与经济发展部长的投资审查。

就WTO成员国国民控制的投资者的投资或剥离而言，如果WTO成员国国民控制的投资者直接收购加拿大企业，或者，被出售的加拿大企业由WTO投资者控制，则仅当加拿大企业的企业价值超过10.45亿加元时（2019年标准，该金额逐年进行指数调整），才需要在交割前通过创新、科学与经济发展部长的投资审查。

直接收购和间接收购应区别对待。

间接收购是指投资者获得一家持有加拿大公司股份的非加拿大公司的股份。间接投资或出售加拿大企业在交割前后都不需进行审查，除非该目标企业是文化企业或存在国家安全问题。

企业价值采用不同的方法进行评估，取决于该企业是上市公司还是私营实体，还是属于资产收购。

直接收购上市实体 - 上市实体的企业价值应高于相关的门槛，计算方法是市值加上总负债（不包括经营性负债），再减去现金及现金等值物。

- 市值的计算方法是：投资审查申请或告知递交前一个月的1号之前20天内目标企业在其首要市场（即，上述交易期间交易量最大的市场）的平均收盘价格。
- 如有未上市权益证券，则投资者董事会及其他被授权确定此等证券价值的人确定的此等证券的公允价值应被包括在内。
- 负债总额（不包括经营性负债）、现金和现金等价物基于最新的季度财务报表确定。

直接收购私营实体 - 该私营实体的企业价值应高于相关的门槛，计算方法是收购总价加上总负债（不包括经营性负债），再减去现金及现金等值物。

- 如投资者获得100%的有投票权的权益，收购总价就是应支付的总对价。如投资者获得的有投票权的权益低于100%，收购总价等于投资者应支付的总对价，其他投资者应支付对价及未被收购的、有投票权的权益公允价值（由投资者确定）。
- 若为非独立市场交易性质的收购，或者只有名义上的对价或对价为零，则应支付的总对价为公允价值。
- 负债总额（不包括经营性负债）、现金和现金等价物基于最新的季度财务报表确定。

资产收购 - 资产的企业价值必须高于相关的门槛，计算方法为应支付的总对价，加上投资者承担的总负债（不包括经营性负债），减去转让给投资者的现金及现金等值物。

- 若为非独立市场交易性质的收购，或者只有名义上的对价或对价为零，则应支付的总对价为公允价值。

国有企业投资者的直接收购 - 适用的门槛是被收购加拿大企业的账面资产价值达到或超过4.16亿加元（2019年标准，该金额逐年进行指数调整）。

收购控制权的门槛

只有非加拿大人收购加拿大企业控制权的情形才适用《加拿大投资法》。如果非加拿大人收购加拿大公司三分之一以上的有表决权的股份，则此等交易被初步推定为收购控制权。如果非加拿大人收购一家公司的多数表决权股份（或合伙、信托及合营企业的多数表决权权益），则此等交易被认定为收购控制权。

收购加拿大公司低于三分之一的表决权股份（或者合伙、信托或合营企业低于50%的表决权权益）不被视为收购控制权，除非收购的是文化企业或者是国有企业进行收购（此时适用“实际控制”标准）。

只有当非加拿大人收购控制权时，才适用《加拿大投资法》。

依据企业价值设定投资审查标准的影响有哪些？

投资审查的企业价值门槛有以下影响：

- 对上市公司要约收购而言，在确定何时进行ICA申请方面这是一个策略因素。根据股价计算市值的时间段是根据递交ICA申请的时间确定的。有可能第一个要约收购方由于当时的价值低于需进行审查的门槛而仅仅递交一份告知申请（即，不要求进行ICA项下的投资审查）。如果第一个要约收购的公告导致目标企业股价的上升，这可能会给外国投资者造成不公平的待遇。第一个要约收购方不必履行ICA投资审查手续。然而，如果两个收购要约的时间间隔很长，以至于必须重新计算企业价值以考虑第一个收购要约对股价的影响，则后续要约收购方可能需要履行ICA投资审查手续（如果企业价值升至门槛以上）。
- 国有企业投资者和私营部门投资者分别适用不同的审查门槛。因此，如果企业价值超过相关的审查门槛，将对私营部门投资者启动投资审查程序，但此时有可能被投资企业的账面价值低于4.16亿加元，投资同样的企业，国有企业投资将不需要履行投资审查程序。反过来情况也有可能发生：被投资企业价值低于企业价值门槛，而账面价值超过4.1亿加元，同样的投资，私营企业投资者不需履行投资审查程序，而国有企业投资者将需要履行投资审查程序。
- 收购私营企业及进行资产收购时，应支付的对价以及公允市值的判定对于ICA项下申请也有影响。

依据《加拿大投资法》，哪些事项可以免于审查？

以下几种交易可免于ICA审查：

- 对分支企业的控制权收购；
- 为执行贷款（或其他财务援助）担保而取得控制权，且不涉及与《加拿大投资法》相关的任何目的；
- 公司重组后，加拿大企业的最终控制人没有发生变化；以及
- 作为外国银行或其关联方的投资者的部分收购控制权或新设加拿大企业的交易。

如果一项交易金额没有达到需进行投资审查的标准，投资者需要履行其他手续或采取其他行动吗？

如果非加拿大人的直接或间接投资没有达到上述投资审查门槛，投资者必须向投资审查处 (IRD) 履行告知。告知可以在交易之前递交也可以在交易完成之后30日内递交。非加拿大人新设加拿大企业也需履行告知。

投资文化企业有特别的考量吗？

收购加拿大文化企业控制权时，直接投资需进行审查的门槛是企业账面资产达到500万加元，间接投资需进行审查的门槛是企业的账面资产达到5,000万加元。对于间接受购文化企业，如果加拿大企业在全世界范围内的资产的价值超过全部被收购资产价值的50%，则启动投资审查的门槛是企业账面资产达到500万加元。

与非文化企业不同，间接投资文化企业的交易在交割后审查。即使文化企业的资产低于审查门槛，院督（即联邦内阁）仍可依其自由裁量权命令进行审查。文化产业投资的审查机关是加拿大文化遗产部。

什么是“文化企业”？

根据《加拿大投资法》，“文化企业”的定义是指开展以下任何业务的企业：

- a. 以印刷品或机器阅读的形式出版、发行或销售书籍、杂志、期刊或报纸（但不包括仅从事上述出版物的印刷或排版的企业）；
- b. 电影及录像制品的制作、发行、销售或展示；
- c. 音频或视频音乐唱片的制作，发行，销售或展示；
- d. 以印刷或机器阅读的形式出版、发行或销售音乐作品；或
- e. 任何让公众直接接收广播、电视、有线电视，卫星节目及网络广播的业务。

值得注意的是，在电影的发行及书籍的出版和发行领域，都有禁止或限制外资进入的特殊政策。但是，政府一直采用较为灵活和务实的方式执行这些政策。例如，2010年，政府允许亚马逊在加拿大建立分销中心，苹果（加拿大）公司也被准许建立加拿大iBookstore，条件是两者要履行一些承诺，以保护加拿大的书籍出版行业。2012年，Target在加拿大推出自己的书店，政府允许其销售包括书籍在内的文化产品。2014年，加拿大文化遗产部批准Torstar公司向新闻集团的子公司Harper Collins Publishers出售Harlequin书籍出版业务（这宗交易原本是被书籍出版政策禁止的）。2017年，Netflix公司与政府达成协议，允许该公司豁免适用原本适用于广播业者的传统税收框架，而交换条件则是投资5亿加元于加拿大内容创造。

除文化产业外，还有其他比较敏感的行业吗？

截止2009年，适用于文化企业的较低的收购控制权审查门槛也适用于涉足金融服务、交通运输及铀生产业务的企业。现在，投资这些行业已不适用低审查门槛了。然而，除特殊的行业审查规定外，和其他所有行业一样，投资这些行业也可能须经国家安全方面的审查。

国家安全审查方面，基于截止目前的经验，航天、国防、网络与数据安全、通信及敏感技术等行业较容易受到审查。

在接受ICA投资审查的过程中，投资者也可能会面临省级审查，例如2010年必和必拓试图收购萨斯喀彻温省的Potash Corp.公司及2012年Lowe's公司要约收购魁北克省的Rona公司。

在投资等待批准的过程中，投资者可以实施投资吗？

一般来说，直接收购加拿大企业的投资只有在创新、科学与经济发展部（文化遗产部）“满意地认为该投资很可能给加拿大带来净利益”后才可以实施。在一笔全球性收购交易中，如果直接收购加拿大企业而且在加拿大之外的交易交割没有任何障碍，可能有必要在交割时将收购企业的加拿大部分“分割”出来，其他地区的交易先进行交割。加拿大部分在获得有关部门的批准后，再进行交割。

由WTO国民作为投资者或卖方的间接投资交易不需进行投资审查。对文化企业的间接投资可以在获得批准前实施。

对于需履行投资审查程序的投资项目，投资者什么时候才能取得批准？

投资者须于其进行投资前，向投资审查处提交审查申请，并于交割前给投资审查处和部长办公室预留充足的审查时间。部长应于45个日历日（部长有权将此等期限延长30个日历日）内确定是否应批准投资。75日届满后，投资审查处经与投资者协商一致，可将审查期限再次延长，延长期限由双方协商确定。对于获得批准的期限，谨慎起见，请预留至少75日。自2016年4月1日至2017年3月31日，审查期限的中位数为74日。在此期间，由于出现了三次冗长的审查，致使平均审查期限达到了84.6日。

“净利益”指的是什么？

《加拿大投资法》中无“净利益”的定义。但是，《加拿大投资法》规定了以下几个因素，部长在确定一项投资是否很可能带来“净利益”时，会考虑此等因素：

- 投资对加拿大境内的经济活动水平、就业情况、资源加工、于加拿大境内生产的部件和零件及提供的服务的使用以及加拿大对外出口的影响；
- 加拿大居民在加拿大企业的参与程度和重要性；
- 投资对加拿大的生产力、产业效率、技术发展、产品创新和产品多样性的影响；
- 投资对加拿大境内任何行业的竞争性的影响；
- 投资是否符合国家产业、经济和文化政策（须考虑省级政策目标）；以及
- 投资对加拿大的国际市场竞争力做出的贡献。

实务操作中，这意味着投资者须在其审查申请中列明以下内容：预计的加拿大居民的就业、在加拿大境内花费的资本性支出、加拿大居民的管理层参与度、加拿大企业责任、在加拿大境内的研发活动、在加拿大境内的生产活动和出口情况以及其他相关信息。加拿大文化遗产部以促进各种媒体丰富加拿大文化生活内容为目标；外国投资在进入文化行业时须将这一目标纳入考量。此外，投资者通常（但并非总是）须向部长提交具有约束力的承诺，确认其承诺会履行此等计划的主要内容。承诺于交割后三年（文化投资为五年）内有效。

有多少投资项目没有获得批准？

自1985年6月30日至2017年3月31日，部长审查并批准了1,740项投资。因此，在30多年的时间内，在文化领域外仅少数大型投资被否决，例如，Alliant Techsystems Inc.于2008年5月提议收购Macdonald Dettwiler and Associates Ltd.、BHP Billiton plc于2010年11月拟敌意收购Potash Corporation of Saskatchewan以及Accelero Capital Holdings于2013年10月提议收购Allstream division of Manitoba Telecom Services Inc.。

投资获得部长的批准意味着什么？

投资者收到批准并进行投资后，须履行其承诺。投资者还须于交割后约12个月至18个月期间，向投资审查处提交一份“进度报告”；此后，在承诺有效期内，投资者须每12个月至18个月提交一份“进度报告”，以便投资审查处能够评估投资者是否履行其承诺。

部长有权要求投资者履行其承诺。如果投资者未遵守部长的要求，则部长有权向高等法院申请令状，指示投资者履行承诺、要求投资者剥离被收购企业并按照每一违反承诺日不超过10,000加元的标准，对投资者处以罚款。

2009年，部长以投资者履行承诺存在瑕疵为由启动了针对美国钢铁公司 (U.S. Steel) 的法院程序。2011年，部长与美国钢铁公司达成庭外和解，条件是美国钢铁公司需履行严格得多的承诺。但是，投资者通常会就其未履行承诺与部长协商一致，确定解决方案。

部长会公开披露投资者的承诺吗？

通常，部长不会公开披露投资者的承诺。但是，在美国钢铁公司一案中，进入执行程序后，部分承诺被披露。

此外，投资审查处可能会披露投资者已根据《加拿大投资法》提交申请的事实以及投资的审查程序进行到了哪一阶段。投资审查处将于其进行此等披露前，告知投资者。如果投资者向投资审查处证明，披露会损害投资者的利益，则投资审查处不会披露信息。

投资者有权出于战略考量，主动披露其提议承诺的概要。

审查国有企业对控制权的收购时有哪些考虑因素？

对国有企业（包括主权财富基金）投资进行分析的依据包括《加拿大投资法》规定的通用“净利益”因素，也包括与以下事项相关的特殊原则：

- 外国政府控制的性质和程度，
- 国有企业的公司治理情况、运营情况和报告惯例，
- 国有企业是否遵循自由市场原则，
- 投资对加拿大境内经济活动的水平和性质的影响，以及
- 加拿大企业是否会保持进行商业运营的能力。

在国有企业交易中，部长会考虑要求投资者作出某些承诺，例如，任命加拿大居民担任独立董事、聘请加拿大居民担任高管、将加拿大境内的企业注册为法人、以及将国有企业或加拿大企业的股票在加拿大的证券交易所上市。

2012年12月，部长批准由马来西亚政府控制的PETRONAS以60亿加元收购Progress Energy Resources Corp. 并批准中海油以151亿加元收购Nexen Inc.后，政府宣布将针对国有企业在加拿大境内的投资采用限制性更强的审查政策。虽然加拿大政府宣称继续欢迎并鼓励外国实体在加拿大境内进行投资，但其表现出明显的偏好：与国有企业投资相比，偏好外国私人投资；与国有企业收购控制权交易相比，偏好国有企业的少数股权投资；对国有企业收购加拿大任何经济领域的大型企业的控制权或者导致国有企业能够对此等企业施加重大影响的交易，其宽容度较低。此外，加拿大政府宣布，仅在“例外”情形下才会批准国有企业收购加拿大境内油砂企业控制权的交易。

2013年，《加拿大投资法》被修订，对国有企业采用广义定义，将根据外国政府指示行事的自然人以及直接或间接接受外国政府影响的自然人和实体包括在内。部长有权决定某实体是否实际上受国有企业控制，或者是否发生了国有企业对控制权的收购，或者表面由加拿大居民控制的实体是否实际上受国有企业控制。

不涉及控制权的国有企业收购不会根据国有企业原则进行审查，但可能会受到国家安全审查。

投资者收到批准并进行投资后，须遵守其承诺。

哪些投资项目须经国家安全审查？

如果部长认为投资可能会危及国家安全，并且院督（即联邦内阁，经部长提议）作出审查决定，则此等投资将受到国家安全审查。请注意，即使是设立新企业以及不涉及收购加拿大企业控制权的投资也可能受到国家安全审查。

国家安全指的是什么？

《加拿大投资法》中无国家安全的定义。2016年，政府发布了一套国家安全审查程序方面的指引。这些指引表示，在评估某项拟议投资的国家安全影响时，一般会考虑资产或业务活动的性质以及参与交易的当事人各方（包括第三方发挥影响的潜在可能性）。

这些指引还规定了用于确定是否需要进行国家安全审查的九项因素。这些因素包括：

- 投资对加拿大国防能力及利益的潜在影响；
- 投资对向加拿大境外转移敏感技术和技术秘密的潜在影响；
- 参与《国防生产法》(Defence Production Act) 第35条（规定了军火和军用设备等受控产品）指定的产品/技术的研发、生产或销售的情况；
- 投资对加拿大关键基础设施安全的潜在影响；
- 投资对提供给加拿大人的关键产品和服务、或提供给加拿大政府的产品和服务的潜在影响；
- 投资为外国间谍或监控活动提供便利的可能性；
- 投资妨碍当前或日后情报或执法活动的可能性；
- 投资对加拿大国际利益（包括对外关系）的潜在影响；以及
- 投资涉及不法分子（例如恐怖分子、恐怖组织或犯罪集团）行为或为之提供便利的可能性。

投资者如何完成国家安全审查？

对于涉及设立新的加拿大企业或收购现有加拿大企业控制权的投资，投资者可以按照法律规定提交告知或审查申请，确定是否存在国家安全问题。但是，对于无须提交告知和申请的交易，一方面没有规定合规程序，另一方面此等交易可能会被加拿大政府以国家安全为由根据《加拿大投资法》进行审查。国家安全审查指引鼓励投资者尽量在拟议投资的早期阶段与投资审查处取得联系。

部长应于告知或审查申请之日（此等日期须经证明）后45日内，通知投资者其可能作出对交易进行安全审查的命令。对于无须提交告知或申请的投资，投资者有权主动向部长进行披露；部长可于交易交割后45日内通知投资者其可能作出对交易进行安全审查的命令。

包括所有临时审查期限和最终期限（院督可于此等最终期限内就投资采取措施）在内，一项全面的国家安全审查最长可能持续200日（如果投资者和部长一致同意延期，此等期限会更长）。

如果一项投资项目需进行国家安全审查的命令已经签发并且项目已提交给院督进行审查，院督可能会采取哪些措施？

院督会以命令的形式采取其所认为合理的任何措施，以保护国家安全。此等措施包括：

- 指示投资者不进行投资，
- 附条件（投资者提供承诺或者在特定条件下进行投资）许可投资，或者
- 要求剥离投资（适用于投资已完成的情形）。

到目前为止，国家安全审查以往的情况如何？

在2012年4月1日至2017年3月31日的五年期间，发生了13起国家安全审查。其中，3项交易被阻止，5项交易收到了剥离命令，4项交易被有条件地批准。13起审查中，5起发生在最近的2016-2017年期间。但是，从总体上看，这5项交易占这一期间所有被告知和审查的投资（737项）的比例不到1%。

根据年度报告，2017财年导致国家安全审查的最重要的三个因素为：

- 向加拿大境外转移军民两用敏感技术和技术秘密的可能性；
- 对提供给加拿大人或加拿大政府的关键产品和服务潜在的负面影响；
- 为外国间谍或监控活动提供便利的可能性。

《加拿大投资法》投资审查程序和《竞争法》审查程序是怎样的相互关系？

《加拿大投资法》审查独立于根据《竞争法》（Competition Act，简称“CA”）并以竞争法为由对提议交易进行的审查。《竞争法》审查由竞争局（Competition Bureau）进行。如果竞争局正在根据《竞争法》对某项提议交易进行审查，则部长可能会推迟批准交易。投资对加拿大境内任何行业竞争产生的影响系《加拿大投资法》所列举的净利益因素之一。对于正在接受竞争局审查的交易，部长也可以决定批准此等交易。

如欲了解更多信息，请联系：

Peter Glossop

合伙人，竞争/反垄断与外国投资

pglossop@osler.com

416.862.6554

本Osler出版物仅就主题事项提供概览，请勿将其作为法律意见。本文基于截止发表之日的最新信息；随着时间的推移或者法律出现新的变化，此等信息可能会失效。您可访问我们的网站 www.osler.com/ICA 获取本出版物。

counsel@osler.com

© Osler, Hoskin & Harcourt 律师事务所版权所有