

# 加拿大投资法的修订条款正式生效

Posted on 8 7 月, 2013

Categories: [Insights](#), [Publications](#)

2013年预算法案(C-60草案)对加拿大投资法进行的修订,在未作任何进一步修改的情况下,于2013年6月26日正式生效。详细内容请参考以下的我们2013年5月的快讯。

在2013年6月28日的会议上,加拿大工业部投资审核部的官员指出,目前尚未确定什么时候开始实行新的"企业价值"审核门槛以及新的国家安全审核程序。

关于外国国有企业定义的扩大 – 即该定义涵盖受外国政府"影响"的公司 - 投资审核部的官员强调,该审核的重点在于确定外国政府在多大程度上会"影响"到企业的商业营运。这也是2012年12月公布的《外国国企投资加拿大修订指南》中"整体利益"测试所强调的重点。外国国有企业关于商业营运上的承诺函 - 较一般性的加拿大投资法"整体利益"项下的承诺函 - 可能会被要求更长的期限和承担更为频繁的监管。

## 加拿大进一步修订加拿大投资法

### 总览

加拿大政府将通过2013年预算法案 ([C-60草案](#)) 对加拿大投资法进行一系列的修订。修订主要集中在以下三个方面:

- 对于大多数的对加投资或并购,政府的审核门槛将在四年之内逐步提高到"企业价值"10亿加元;
- 进一步细化对外国国有企业(简称"外国国企")的界定,并针对外国国企收购加拿大企业,引入"实际控制"测试;
- 延长了国家安全审核的审核期。

这些修订是对2012年12月公布的《外国国企投资加拿大修订指南》("外国国企修订指南")进行的进一步完善。加拿大政府一再强调加拿大持续欢迎外国投资,并将继续增加加拿大投资法及其相关审核程序的透明度。在连续批准两个大型石油天然气并购案的同时,加拿大政府也指出,外国国企针对西部加拿大油沙项目的持续投资,今后将很大程度上只能通过非控制权的收购,或以合资合营的方式进行。(关于外国国企修订指南及相关内容可详查我们的[2012年9月](#)和[2012年12月](#)的快讯。)

针对外国国企的修订条款主要是基于"国有企业的目的可能会超越私人企业纯商业目的"的担忧而引入的。关于商业目的的考量,在外国国企修订指南中也有进一步的强调,该指南指出加拿大工业部长可以在以下几个方面对外国国企的商业目的进行评估:

- 投资者承诺公开透明的商业化营运；
- 符合加拿大标准的公司管理模式，遵守加拿大法律和司法实践，以及遵从自由市场原则；和
- 作为收购方的外国国企，在商业营运中，确保其在出口，生产，加拿大人的就业机会，持续创新，以及维持加国企业国际竞争力的资本支出等方面的能力。

不管是之前的外国国企修订指南，还是C-60草案，都未表明加拿大对外国国企的投资关上了大门，但很显然，外国非国企的对加投资将更受欢迎。在外国国企修订指南于2012年12月宣布生效和连续批准两个大型石油天然气并购案之后，加拿大工业部又批准了由加拿大Encana 公司与中国石油天然气公司（"中石油"）组建的22亿加元页岩气合资公司的成立。其中，中石油持股49.9% Encana持股50.1% 并负责日常经营。值得关注的是，此22亿加元合资公司的成立并未被要求经过加拿大投资法的审核。

### 投资审核门槛

2008年06月，加拿大竞争法审核工作组建议大幅提高外国投资审核金额门槛；2009年，该建议得到加拿大政府原则上批准；而C-60草案的通过将最终实施该建议。

针对来自世贸组织成员国的对加直接投资，此次修订确定投资审核门槛，从修订生效之日起，从目前的"资产价值" 3.44亿加元提高到"企业价值"6亿加元，二年之后，提高到8亿加元，最终在第四年年末达到10亿加元。现行的投资审核门槛已经很高，我们预计依据新的投资审核门槛将没有多少交易会被审核。

何为"企业价值"，目前并无明确定义。但此次修订建议企业价值的计算方法如下：若企业是上市公司，"企业价值" = 市值 + 企业总负债 - 现金及现金等价物；若为非上市公司，"企业价值" = 总收购价 + 企业总负债 - 现金及现金等价物。目前，尚无有关C-60草案实施的时间表，同时也不知道有关定义是否会再次被修改。

对于来自非世贸组织成员国投资者的直接投资或在文化产业领域的直接投资，仍将适用"资产价值"5百万加元的投资审核门槛。若为来自非世贸组织成员国投资者的非直接投资或在文化产业领域的非直接投资，门槛则为5千万加元。对于外国国企的投资，如果收购方或出售方来自世贸组织成员国，仍将适用现行的3.44亿加元的投资审核门槛（该门槛将根据加拿大国民生产总值的年度指数作相应调整）。

### 外国国企的定义

C-60草案将扩大外国国企的定义。与外国国企修订指南一样，外国国企指：（1）外国政府或机构本身；（2）由外国政府或机构，直接或间接，控制或"影响"的实体；或（3）受外国政府或机构控制或"影响"的个人。

目前还不清楚外国政府或机构在多大程度上"影响"的企业会被定义为外国国企。虽然"影响"比"实际控制"的概念要广，但在实践中，二者的衡量标准大体上是一致的。加拿大工业部的投资审核部门已经应用以下的分析来确定控制或影响程度：

- 外国政府或机构在实体中所占的股份或所有权；
- 外国政府或机构在实体管理中所拥有的决策权；和
- 外国政府或机构在任命高管和提名董事方面的权利。

很显然，关于"影响"程度的进一步说明极其重要。我们预计在很短的一段时间内就应该会有先例或指南出台使这一条款更具有实际操作性。

### 外国国企"实际控制"测试

C-60草案赋予加拿大工业部部长在以下几方面的裁决权：

- 是否某实体在事实上由外国国企实际控制；
- 是否外国国企已对加籍企业进行了控制权收购；和
- 是否表面上由加拿大人控制的实体在事实上是由外国国企实际控制。

"实际控制"测试并非C-60草案所独有的。在现行的加拿大投资法中"被假定拥有控制权"里面也有"实际控制"的概念。现行的加拿大投资法认定控制权主要是通过对具有投票权的股份占有比例来确定：（1）如果所持有的投票权超过50%，则被认为拥有了控制权；（2）低于33.33%，则不具控制权；（3）若在33.33%至50%之间，则"被假定拥有控制权"，除非投资者能提供证据，说明其所持投票权比例不能对公司进行事实上的"实际控制"。

C-60草案将赋予加拿大工业部部长裁决权，以确认当外国国企在收购低于33.33%的投票权的交易中，是否拥有被收购方的"实际控制"权。"实际控制"并不被禁止，但如果交易额超过投资审核门槛，则交易需要通过加拿大"整体利益"测试。同样，表面上由加拿大人控制的实体，如果被加拿大政府认定为外国国企实际控制实体，那么该实体再对加投资时，如果投资额又超过了适用于外国国企的投资审核门槛，那么该实体就将面临加拿大投资法的审核程序。

加拿大工业部部长可以要求投资者提供相关信息，以便作出该企业是否被"实际控制"的决定。投资者也有权对加拿大工业部部长所作的决定提出澄清。加拿大工业部部长可以预见性地作出企业被"实际控制"的决定，而该决定的影响还可能会追溯到修订生效之日起，以便加拿大工业部部长对交易双方未事先提交的情况做成反映。

这些"实际控制"的条款与在文化产业收购和国家安全审核方面的"实际控制"条款类似。根据我们的经验，在交易意向洽谈时我们需要注意这些"实际控制"的条款，但这些条款在实际中很少会阻碍交易的进行。

"实际控制"条款在广播，电信，交通领域也存在。在这些领域，"实际控制"被定义为：（1）是否在企业的战略性交易中具有决定权；或（2）是否具有日常经营权。该权利是否被实际实施并不影响"实际控制"的认定。

最近的案例显示加拿大政府并不将"实际控制"条款作为保护主义的手段。大多数交易都只在公司内控方面作了一些微调后，即得到批准。一个显著的例子是，虽然加拿大广播电视通讯委员会认定，某具有外国资金背景的无线通讯供应商是由非加拿大人"实际控制"，但是联邦政府推翻了该认定 [2]。从这些案例可以看出加拿大政府所传递的持续欢迎外商投资的讯息。

我们认为加拿大政府在外国国企的"实际控制"条款上的应用，会与文化产业和国家安全审核方面的"实际控制"条款的应用相似，即不会将"实际控制"条款作为保护主义的手段。即使被确定为"实际控制"，其后果只是随之而来的"整体利益"测试。为通过该测试，外国国企投资者须阐明其投资的商业目的和在以下几方面提出承诺：

- 指定加拿大人为公司的独立董事；
- 聘用加拿大人加入公司高级管理层；
- 公司在加拿大注册；以及
- 收购公司或被收购公司在加拿大的证券交易所上市。

### 延长国家安全审核的审核期

目前，国家安全审核的审核期最长为135天（假设所有的步骤都须进行）。新草案拟允许加拿大工业部部长将每一步的截止日期延长30天，而不是之前规定的5天。新的最长审核期预计将在这些修订最终生效时方予确定。与目前的"整体利益"审核一样，新草案也允许在加拿大工业部部长和申请人双方同意的情况下，截止期限还可以推迟。

虽然此修订延长了国家安全审核的审核期，但与其他国家的国家安全审核相比，例如美国的外国投资审核委员会，加拿大的国家安全审核的审核期并不长。即使是与加拿大，美国，欧洲的竞争委员会的复审程序相比，加拿大的国家安全审核的审核期也不长。除此之外，国家安全审核很少被加拿大工业部部长使用。我们预期在新法生效前，面临国家安全审核的投资者将不会经历不适当的拖延。

### 总结

C-60草案中列出的修订条款并不与加拿大欢迎外商投资的总体政策相违背。大幅度提高的审核金额门槛 - "企业价值"10亿加元，就充分说明了这一点。国家安全审核期的延长只是为加拿大工业部部长提供灵活性，故而不需一定实施。如果交易双方都很快解决问题，审核期就无需被完全用完。

新加入的外国国企"实际控制"条款也与加拿大其他领域的法规相一致。我们没有理由认为加拿大政府会用"实际控制"条款作为保护主义的手段。这些修订条款只是强调了加拿大希望外国国企以商业目的进行营运的要求。加拿大持续欢迎外国国企在相当多领域进行投资的政策保持不变。投资者不需要担心在加拿大进行投资，而是需要用更谨慎全面的方法来处理外国投资审核程序。

作者 □ Neil Campbell, Jun Chao Meng

[1] 参考Stephen Harper, "[Statement by the Prime Minister of Canada on foreign investment](#)" (7 December 2012). [ps2id id='1' target='']

[2] 参考Order-in-Council [PC-2009-2008](#) in connection with Globalive Wireless LP's bid for wireless spectrum licences. [ps2id id='2' target='']

#### 提请注意

上述内容仅为概述，不构成法律意见。读者请注意，不要仅基于此份材料做出任何决定，而是应该寻求具体的法律意见。

© 铭伦律师事务所2013

2013年预算法案(C-60草案)对加拿大投资法进行的修订，在未作任何进一步修改的情况下，于2013年6月26日正式生效。详细内容请参考以下的我们2013年5月的快讯。

在2013年6月28日的会议上，加拿大工业部投资审核部的官员指出，目前尚未确定什么时候开始实行新的"企业价值"审核门槛以及新的国家安全审核程序。

关于外国国有企业定义的扩大 – 即该定义涵盖受外国政府"影响"的公司 - 投资审核部的官员强调，该审核的重点在于确定外国政府在多大程度上会"影响"到企业的商业营运。这也是2012年12月公布的《外国国企投资加拿大修订指南》中"整体利益"测试所强调的重点。外国国有企业关于商业营运上的承诺函 - 较一般性的加拿大投资法"整体利益"项下的承诺函 - 可能会被要求更长的期限和承担更为频繁的监管。

### 加拿大进一步修订加拿大投资法

#### 总览

加拿大政府将通过2013年预算法案 ([C-60草案](#)) 对加拿大投资法进行一系列的修订。修订主要集中在以下三个方面：

- 对于大多数的对加投资或并购，政府的审核门槛将在四年之内逐步提高到"企业价值"10亿加元；
- 进一步细化对外国国有企业（简称"外国国企"）的界定，并针对外国国企收购加拿大企业，引入"实际控制"测试；
- 延长了国家安全审核的审核期。

这些修订是对2012年12月公布的《外国国企投资加拿大修订指南》（"外国国企修订指南"）进行的进一步完善。加拿大政府一再强调加拿大持续欢迎外国投资，并将继续增加加拿大投资法及其相关审核程序的透明

度。在连续批准两个大型石油天然气并购案的同时，加拿大政府也指出，外国国企针对西部加拿大油沙项目的持续投资，今后将很大程度上只能通过非控制权的收购，或以合资合营的方式进行。（关于外国国企修订指南及相关内容可详查我们的[2012年9月](#)和[2012年12月](#)的快讯。）

针对外国国企的修订条款主要是基于“国有企业的目的可能会超越私人企业纯商业目的”的担忧而引入的。关于商业目的的考量，在外国国企修订指南中也有进一步的强调，该指南指出加拿大工业部长可以在以下几个方面对外国国企的商业目的进行评估：

- 投资者承诺公开透明的商业化营运；
- 符合加拿大标准的公司管理模式，遵守加拿大法律和司法实践，以及遵从自由市场原则；和
- 作为收购方的外国国企，在商业营运中，确保其在出口，生产，加拿大人的就业机会，持续创新，以及维持加国企业国际竞争力的资本支出等方面的能力。

不管是之前的外国国企修订指南，还是C-60草案，都未表明加拿大对外国国企的投资关上了大门，但很显然，外国非国企的对加投资将更受欢迎。在外国国企修订指南于2012年12月宣布生效和连续批准两个大型石油天然气并购案之后，加拿大工业部又批准了由加拿大Encana 公司与中国石油天然气公司（“中石油”）组建的22亿加元页岩气合资公司的成立。其中，中石油持股49.9%□Encana持股50.1% 并负责日常经营。值得关注的是，此22亿加元合资公司的成立并未被要求经过加拿大投资法的审核。

### 投资审核门槛

2008年06月，加拿大竞争法审核工作组建议大幅提高外国投资审核金额门槛；2009年，该建议得到加拿大政府原则上批准；而C-60草案的通过将最终实施该建议。

针对来自世贸组织成员国的对加直接投资，此次修订确定投资审核门槛，从修订生效之日起，从目前的“资产价值”3.44亿加元提高到“企业价值”6亿加元，二年之后，提高到8亿加元，最终在第四年年末达到10亿加元。现行的投资审核门槛已经很高，我们预计依据新的投资审核门槛将没有多少交易会被审核。

何为“企业价值”，目前并无明确定义。但此次修订建议企业价值的计算方法如下：若企业是上市公司，“企业价值”= 市值 + 企业总负债 - 现金及现金等价物；若为非上市公司，“企业价值”= 总收购价 + 企业总负债 - 现金及现金等价物。目前，尚无有关C-60草案实施的时间表，同时也不知道有关定义是否会再次被修改。

对于来自非世贸组织成员国投资者的直接投资或在文化产业领域的直接投资，仍将适用“资产价值”5百万加元的投资审核门槛。若为来自非世贸组织成员国投资者的非直接投资或在文化产业领域的非直接投资，门槛则为5千万加元。对于外国国企的投资，如果收购方或出售方来自世贸组织成员国，仍将适用现行的3.44亿加元的投资审核门槛（该门槛将根据加拿大国民生产总值的年度指数作相应调整）。

### 外国国企的定义

C-60草案将扩大外国国企的定义。与外国国企修订指南一样，外国国企指：（1）外国政府或机构本身；（2）由外国政府或机构，直接或间接，控制或"影响"的实体；或（3）受外国政府或机构控制或"影响"的个人。

目前还不清楚外国政府或机构在多大程度上"影响"的企业会被定义为外国国企。虽然"影响"比"实际控制"的概念要广，但在实践中，二者的衡量标准大体上是一致的。加拿大工业部的投资审核部门已经应用以下的分析来确定控制或影响程度：

- 外国政府或机构在实体中所占的股份或所有权；
- 外国政府或机构在实体管理中所拥有的决策权；和
- 外国政府或机构在任命高管和提名董事方面的权利。

很显然，关于"影响"程度的进一步说明极其重要。我们预计在很短的一段时间内就应该会有先例或指南出台使这一条款更具有实际操作性。

#### 外国国企"实际控制"测试

C-60草案赋予加拿大工业部部长在以下几方面的裁决权：

- 是否某实体在事实上由外国国企实际控制；
- 是否外国国企已对加籍企业进行了控制权收购；和
- 是否表面上由加拿大人控制的实体在事实上是由外国国企实际控制。

"实际控制"测试并非C-60草案所独有的。在现行的加拿大投资法中"被假定拥有控制权"里面也有"实际控制"的概念。现行的加拿大投资法认定控制权主要是通过对具有投票权的股份占有比例来确定：（1）如果所持有的投票权超过50%，则被认为拥有了控制权；（2）低于33.33%，则不具控制权；（3）若在33.33%至50%之间，则"被假定拥有控制权"，除非投资者能提供证据，说明其所持投票权比例不能对公司进行事实上的"实际控制"。

C-60草案将赋予加拿大工业部部长裁决权，以确认当外国国企在收购低于33.33%的投票权的交易中，是否拥有被收购方的"实际控制"权。"实际控制"并不被禁止，但如果交易额超过投资审核门槛，则交易需要通过加拿大"整体利益"测试。同样，表面上由加拿大人控制的实体，如果被加拿大政府认定为外国国企实际控制实体，那么该实体再对加投资时，如果投资额又超过了适用于外国国企的投资审核门槛，那么该实体就将面临加拿大投资法的审核程序。

加拿大工业部部长可以要求投资者提供相关信息，以便作出该企业是否被"实际控制"的决定。投资者也有权对加拿大工业部部长所作的决定提出澄清。加拿大工业部部长可以预见性地作出企业被"实际控制"的决定，而该决定的影响还可能追溯到修订生效之日起，以便加拿大工业部部长对交易双方未事先提交的情况做成反映。

这些"实际控制"的条款与在文化产业收购和国家安全审核方面的"实际控制"条款类似。根据我们的经验，在交易意向洽谈时我们需要注意这些"实际控制"的条款，但这些条款在实际中很少会阻碍交易的进行。

"实际控制"条款在广播，电信，交通领域也存在。在这些领域，"实际控制"被定义为：（1）是否在企业的战略性交易中具有决定权；或（2）是否具有日常经营权。该权利是否被实际实施并不影响"实际控制"的认定。

最近的案例显示加拿大政府并不将"实际控制"条款作为保护主义的手段。大多数交易都只在公司内控方面作了一些微调后，即得到批准。一个显著的例子是，虽然加拿大广播电视通讯委员会认定，某具有外国资金背景的无线通讯供应商是由非加拿大人"实际控制"，但是联邦政府推翻了该认定。[从这些案例可以看出加拿大政府所传递的持续欢迎外商投资的讯息。](#)

我们认为加拿大政府在外国国企的"实际控制"条款上的应用，会与文化产业和国家安全审核方面的"实际控制"条款的应用相似，即不会将"实际控制"条款作为保护主义的手段。即使被确定为"实际控制"，其后果只是随之而来的"整体利益"测试。为通过该测试，外国国企投资者须阐明其投资的商业目的和在以下几方面提出承诺：

- 指定加拿大人为公司的独立董事；
- 聘用加拿大人加入公司高级管理层；
- 公司在加拿大注册；以及
- 收购公司或被收购公司在加拿大的证券交易所上市。

### 延长国家安全审核的审核期

目前，国家安全审核的审核期最长为135天（假设所有的步骤都须进行）。新草案拟允许加拿大工业部部长将每一步的截止日期延长30天，而不是之前规定的5天。新的最长审核期预计将在这些修订最终生效时方予确定。与目前的"整体利益"审核一样，新草案也允许在加拿大工业部部长和申请人双方同意的情况下，截止期限还可以推迟。

虽然此修订延长了国家安全审核的审核期，但与其他国家的国家安全审核相比，例如美国的外国投资审核委员会，加拿大的国家安全审核的审核期并不长。即使是与加拿大，美国，欧洲的竞争委员会的复审程序相比，加拿大的国家安全审核的审核期也不长。除此之外，国家安全审核很少被加拿大工业部部长使用。我们预期在新法生效前，面临国家安全审核的投资者将不会经历不适当的拖延。

### 总结

C-60草案中列出的修订条款并不与加拿大欢迎外商投资的总体政策相违背。大幅度提高的审核金额门槛 - "企业价值"10亿加元，就充分说明了这一点。国家安全审核期的延长只是为加拿大工业部部长提供灵活性，故而不需一定实施。如果交易双方都很快解决问题，审核期就无需被完全用完。

新加入的外国国企"实际控制"条款也与加拿大其他领域的法规相一致。我们没有理由认为加拿大政府会用"实际控制"条款作为保护主义的手段。这些修订条款只是强调了加拿大希望外国国企以商业目的进行营运的要求。加拿大持续欢迎外国国企在相当多领域进行投资的政策保持不变。投资者不需要担心在加拿大进行投资，而是需要用更谨慎全面的方法来处理外国投资审核程序。

作者□ Neil Campbell, Jun Chao Meng

参考Stephen Harper, "[Statement by the Prime Minister of Canada on foreign investment](#)" (7 December 2012).

参考Order-in-Council [PC-2009-2008](#) in connection with Globalive Wireless LP's bid for wireless spectrum licences.

#### 提请注意

上述内容仅为概述，不构成法律意见。读者请注意，不要仅基于此份材料做出任何决定，而是应该寻求具体的法律意见。

© 铭伦律师事务所2013