1 DÉCEMBRE 2022

Un rapport du gouvernement illustre la rigueur du processus d'examen des investissements étrangers au Canada

Auteurs : Mark Katz, Charles Tingley et Dajena Pechersky

Le gouvernement du Canada a publié récemment le Rapport annuel 2021-2022 (le « rapport annuel ») portant sur les examens des investissements étrangers autres que ceux effectués dans le secteur culturel[1] aux termes de la *Loi sur investissement Canada* (la « LIC ») réalisés du 1er avril 2021 au 31 mars 2022. Étant donné la réticence du gouvernement à publier les détails de ses examens aux termes de la LIC, le rapport annuel est une ressource clé pour mieux comprendre la façon dont les dispositions de la LIC sont appliquées dans les faits.

Dans l'ensemble, le rapport annuel confirme le retour des investissements étrangers au Canada à leurs niveaux antérieurs à la pandémie, accompagné d'un rebond du nombre d'examens de « l'avantage net », qui se rapproche des moyennes d'avant la COVID-19, et une consolidation soutenue de la compétence du gouvernement en matière d'examen de la sécurité nationale. Ces éléments sont illustrés par la hausse constante observée quant au nombre d'investissements qui font l'objet d'un filtrage accru effectué en lien avec la sécurité nationale; des signes montrant une diversité croissante des résultats des examens, y compris le fait qu'un nombre important d'investissements ayant fait l'objet d'un examen sont autorisés à aller de l'avant sans autre mesure; ainsi qu'un nombre important d'investissements auxquels il a été volontairement renoncé en raison d'un examen plus approfondi.

Le texte qui suit présente les principaux points à retenir à la lecture du rapport annuel en ce qui a trait aux deux processus d'examen prévus par la LIC : (i) l'examen de l'avantage net et (ii) l'examen relatif à la sécurité nationale.

Examen de l'avantage net

Le mécanisme d'examen de l'avantage net prévu par la LIC oblige un investisseur étranger à demander au gouvernement d'approuver toute acquisition du contrôle d'une entreprise canadienne dont la valeur dépasse certains seuils. Si ces seuils ne sont pas dépassés, la seule obligation de l'investisseur consiste à informer le gouvernement de la transaction au moyen du dépôt d'un « avis d'investissement » dans un délai de 30 jours après la clôture. Une obligation d'avis similaire s'applique lorsqu'un investisseur étranger établit une nouvelle entreprise au Canada.

Nombre record de dépôts d'avis. Au cours de la période 2021-2022, le nombre de dossiers relatifs à l'avantage net d'investissements visant à établir une entreprise (non culturelle) canadienne ou à acquérir le contrôle d'une telle entreprise a été le plus élevé jamais enregistré. Au total, les investisseurs étrangers ont déposé 1 255 dossiers aux termes de la LIC en 2021-2022, soit une hausse de 52 % par rapport aux 826 dossiers déposés en 2020-2021 (alors que les flux d'investissement à l'échelle mondiale souffraient encore des répercussions de la pandémie de COVID-19), et une hausse également (d'environ 22 %) par rapport à l'année précédant la pandémie (1 023 dossiers ont été déposés en 2019-2020). Il convient toutefois de noter qu'il est difficile de déterminer dans quelle mesure l'obligation de déposer un avis d'investissement prévue par la LIC est respectée, et qu'il est possible que la hausse du nombre de dépôts découle de la sévérité grandissante des conséquences d'un manquement à cette obligation, notamment l'exposition prolongée à un examen relatif à la sécurité nationale, comme nous l'indiquons ci-après.

Les examens de l'avantage net reviennent aux niveaux antérieurs, mais demeurent peu fréquents. Seulement huit des dépôts aux termes de la LIC concernant des investissements ne visant pas des entreprises culturelles effectués en 2021-2022 consistaient en des demandes d'examen d'acquisitions de contrôle pour lesquelles l'approbation du gouvernement était requise; les autres (1 247) étaient des avis d'investissement se rapportant à des investissements pour lesquels aucune approbation n'était requise. Conformément à la

pratique habituelle aux termes de la LIC, toutes les demandes d'examen ont été approuvées comme présentant un avantage net pour le Canada. Bien que le rapport annuel ne donne aucun détail, nous pouvons supposer que ces huit transactions ont été approuvées sur le fondement habituel, à savoir la prise par l'investisseur d'engagements contraignants concernant, entre autres, des questions telles que les investissements futurs dans l'entreprise canadienne cible, le maintien de niveaux d'emploi minimaux et la participation de Canadiens à la gestion.

Ces huit examens de l'avantage net en 2021-2022 représentent une hausse par rapport au creux que représentent les trois examens réalisés en 2020-2021 et sont davantage représentatifs de l'expérience récente (p. ex. on compte neuf examens de l'avantage net pour chacune des trois années précédant 2020-2021). Dans l'ensemble, toutefois, le nombre d'examens de l'avantage net demeure beaucoup plus faible, en chiffres absolus, qu'il y a cinq ans seulement (il y a eu 22 demandes d'examen en 2016-2017), ce qui reflète l'effet cumulatif des augmentations des seuils financiers pour les examens de l'avantage net depuis la mise en place de ce processus d'examen en 2009. En effet, les examens de l'avantage net ont considérablement diminué du point de vue du pourcentage du nombre total des dépôts au fil du temps, passant de 2,99 % en 2016 2017 à 1,20 % en 2017-2018, puis à seulement 0,72 % de tous les dépôts en 2021-2022.

La durée des examens a augmenté. Force est de constater que, malgré la diminution relative du nombre annuel d'examens de l'avantage net, le temps que met le gouvernement à effectuer ces examens a augmenté. En effet, la durée médiane des examens de l'avantage net en 2021-2022 était de 88 jours, en hausse par rapport à 77 jours en 2020-2021, à 76 jours en 2019-2020 et à 64 jours en 2018-2019. Il est difficile de tirer des conclusions définitives à l'égard de l'allongement des délais d'examen, qui souvent peuvent être tributaires de facteurs n'ayant pas trait au fond, comme la disponibilité au sein du ministère; toutefois, il est possible que le resserrement de l'examen relatif à la sécurité nationale des investissements (dont il est question ci_après) pèse lourdement sur les ressources des organismes chargés de ces examens, notamment en ce qui concerne le traitement des demandes d'examen de l'avantage net.

Examen relatif à la sécurité nationale

Dans le cadre du mécanisme d'examen relatif à la sécurité nationale prévu par la LIC, le gouvernement du Canada peut examiner tous les investissements étrangers dans des entreprises canadiennes (quel qu'en soit la valeur ou le niveau de contrôle acquis) pour déterminer s'ils sont susceptibles de « porter atteinte » à la sécurité nationale du Canada. Si le gouvernement détecte des enjeux de sécurité nationale, il peut bloquer l'investissement, ordonner le dessaisissement de l'entreprise canadienne (si la clôture a déjà eu lieu) ou permettre la réalisation de l'investissement à des conditions que l'investisseur doit accepter, sans quoi celui-ci doit abandonner la transaction.

Tous les investissements qui font l'objet d'un dépôt aux termes du régime de l'avantage net prévu par la LIC sont soumis à une vérification afin de déceler les préoccupations potentielles en matière de sécurité nationale. Les investissements qui ne sont pas visés par le régime de l'avantage net peuvent également être examinés (p. ex. lorsqu'un investisseur étranger acquiert dans une entreprise canadienne une participation minoritaire ne donnant pas le contrôle).

L'application rigoureuse de la législation en matière de sécurité nationale se poursuit. En 2021-2022, 12 investissements ont fait l'objet d'un examen relatif à la sécurité nationale officiel, soit le nombre le plus élevé de tels examens effectués au cours d'une seule année. Sept de ces investissements ont été autorisés à aller de l'avant à l'issue de l'examen sans que des conditions leur soient imposées; quatre de ces investissements ont été abandonnés après le début de l'examen officiel; et un examen, dont l'issue est encore inconnue, est en cours.

Douze autres investissements ont fait l'objet d'une période initiale d'examen prolongée de 90 jours (la période d'examen est de 45 jours lorsqu'elle n'est pas prolongée), mais n'ont pas fait l'objet d'examens officiels. Sur ces 12 investissements, 9 ont été autorisés à aller de l'avant sans condition sans faire l'objet d'un examen officiel, et 3 ont été abandonnés après que l'investisseur a été avisé qu'un examen officiel pourrait être entrepris.

Deux observations méritent d'être formulées. En premier lieu, il y a eu une augmentation constante du nombre d'investissements autorisés à aller de l'avant sans condition à l'issue d'un examen relatif à la sécurité nationale officiel, au point où la plupart des examens officiels effectués en 2021-2022 (7 sur 11) ont connu ce résultat. Cela signifie qu'il n'est plus inévitable (ou presque inévitable) que les

acquisitions des investisseurs soient bloquées, annulées ou assorties de conditions à la fin du processus d'examen relatif à la sécurité nationale.

En deuxième lieu, le nombre d'investissements qui sont abandonnés lorsqu'un examen relatif à la sécurité nationale est entrepris – ou même envisagé – demeure élevé. En 2021-2022, cela s'est produit dans 7 des 24 cas où les investisseurs ont été informés qu'ils feraient ou pourraient faire l'objet d'un examen relatif à la sécurité nationale. Cette attitude changera peut-être si le nombre et le pourcentage d'investissements qui, à l'issue de l'examen, sont autorisés à aller de l'avant sans condition se maintiennent.

Cibles des examens. Les détails fournis concernant les investissements qui ont fait l'objet d'un examen relatif à la sécurité nationale officiel sont l'un des éléments les plus utiles du rapport annuel.

Pays d'origine*	Secteur de l'industrie (SCIAN)	Type d'investissement	Résultat de l'examen
Russie	2122 – Extraction de minerais métalliques	Acquisition de contrôle	Retrait
Russie	4451 – Épiceries	Constitution d'une nouvelle entreprise	Aucune mesure supplémentaire requise aux termes de la LIC
Russie	4853 – Service de taxi et de limousine	Constitution d'une nouvelle entreprise	Aucune mesure supplémentaire requise aux termes de la LIC
Finlande	4883 – Activités de soutien au transport par eau	Acquisition de contrôle	Aucune mesure supplémentaire requise aux termes de la LIC
Chine	5182 – Traitement de données, hébergement de données et services connexes	Acquisition de contrôle	Retrait
Chine	5223 – Activités liées à l'intermédiation financière	Constitution d'une nouvelle entreprise	Retrait
Chine	5231– Intermédiation et courtage de valeurs mobilières et de contrats de marchandises	Acquisition de contrôle	Aucune mesure supplémentaire requise aux termes de la LIC
Chine	5415 – Conception de systèmes informatiques et services connexes	Acquisition de contrôle	Aucune mesure supplémentaire requise aux termes de la LIC
Jordanie	5416 – Services de conseils en gestion et de conseils scientifiques et techniques	Constitution d'une nouvelle entreprise	Retrait
Russie	5417 – Services de recherche et de développement scientifiques	Investissement de participation minoritaire	Aucune mesure supplémentaire requise aux termes de la LIC
Chine	6116 – Autres établissements d'enseignement et de formation	Acquisition de contrôle	En cours

*La colonne « Pays d'origine » indique le pays d'origine du contrôleur ultime de l'investisseur.

Source : Innovation, Sciences et Développement économique Canada.

Le tableau ci-dessus confirme que le territoire de l'investisseur reste un facteur clé pour déterminer si une transaction est susceptible de faire l'objet d'un examen relatif à la sécurité nationale officiel. Les investissements chinois (6) et les investissements russes (4) ont compté pour 10 des 12 investissements soumis à un examen relatif à la sécurité nationale officiel en 2021-2022. Le seul dossier qui fait toujours l'objet d'un examen concerne lui aussi l'acquisition du contrôle d'une entreprise par un investisseur chinois. Les autres transactions qui ont fait l'objet d'examens officiels en 2021-2022 visaient des investisseurs de la Finlande et de la Jordanie, ce qui indique que les investisseurs de pays considérés comme peu scrupuleux ne sont pas les seuls à être soumis au mécanisme d'examen de la sécurité nationale.

Par ailleurs, les événements récents pourraient laisser présager des perspectives encore moins favorables pour les investisseurs chinois et russes. Comme nous l'expliquons plus en détail ci-après, le gouvernement a mis en place des politiques qui rendent plus difficile pour les investisseurs ayant des liens avec la Russie d'acquérir des participations dans des entreprises canadiennes et pour les entreprises d'État étrangères d'investir dans des entreprises canadiennes du secteur des minéraux critiques (un secteur qui présente un intérêt particulier pour les investisseurs chinois). En effet, compte tenu de ces nouvelles politiques, il est difficile de déterminer si certains investissements autorisés en 2021-2022 le seraient également aujourd'hui à l'issue de l'examen relatif à la sécurité nationale (par exemple, les trois investissements russes pour lesquels aucune autre mesure n'était requise).

Les secteurs d'activité qui ont attiré l'attention sont également dignes de mention. Certains d'entre eux sont évidents (l'extraction de minerais métalliques, le traitement de données, la conception de systèmes informatiques et les services de recherche et de développement scientifiques), alors que d'autres le sont moins (notamment les épiceries, les services de taxi et de limousine et les « établissements d'enseignement et de formation »). Cet éventail diversifié de secteurs met en évidence la nature discrétionnaire et même imprévisible du processus d'examen relatif à la sécurité nationale prévu par la LIC.

Enfin, il ne fait nul doute que les acquisitions de contrôle ne sont pas les seules transactions susceptibles de faire l'objet d'un examen relatif à la sécurité nationale officiel. Les investissements dans des participations minoritaires et l'établissement de nouvelles entreprises font également partie des investissements visés en 2021-2022 (cette dernière catégorie représente le tiers des examens effectués).

Durée des examens relatifs à la sécurité nationale. Selon le rapport annuel, la durée moyenne des examens relatifs à la sécurité nationale en 2021-2022 était de 133 jours. À première vue, cela semble bien inférieur à la durée moyenne des examens réalisés au cours des années précédentes. Par exemple, les examens officiels ont pris en moyenne 225 jours en 2020-2021 et 217 jours en 2019-2020. Trois facteurs semblent expliquer cet écart (et aucun n'indique une augmentation soudaine de l'efficience du gouvernement). Premièrement, contrairement aux années précédentes, le calcul du temps moyen d'examen comprend non seulement les examens officiels, mais également les transactions qui n'ont fait l'objet que d'une vérification initiale accrue, dont le processus est intrinsèquement plus court. Deuxièmement, l'ensemble des examens réalisés en 2021-2022 portaient sur des investissements pour lesquels les dossiers ont été retirés par les investisseurs avant la fin de l'examen (ou avant même son commencement) ou qui ont été autorisés sans que des conditions ne soient imposées. Troisièmement, la moyenne de 133 jours ne tient pas compte de l'examen toujours en cours. Nous croyons que la durée moyenne des examens plus complexes est probablement plus près de la moyenne des deux dernières années, c'est-à-dire qu'elle doit dépasser, à tout le moins, 200 jours.

Perspective

Mettons maintenant de côté les paramètres du rapport annuel et penchons-nous plutôt sur plusieurs faits récents laissant présager que les questions de sécurité nationale gagneront en importance au cours de la prochaine année.

Mise en place d'un mécanisme de dépôt volontaire. En août 2022, le gouvernement a publié un nouveau règlement permettant aux investisseurs étrangers de déposer volontairement des avis d'investissement se rapportant à des investissements minoritaires dans des entreprises canadiennes qui ne sont pas par ailleurs visés par les exigences de dépôt obligatoire d'avis prévues dans la LIC.

L'un des objectifs était de donner à ces investisseurs la possibilité d'obtenir préalablement à la clôture l'assurance que leurs investissements ne soulèvent pas de préoccupations liées à la sécurité nationale. Toutefois, un autre objectif était d'améliorer la présentation d'information sur les investissements susceptibles d'avoir des conséquences sur la sécurité nationale qui, autrement, auraient échappé à l'attention du gouvernement. Le gouvernement a renforcé ce deuxième objectif en prévoyant également que les investissements pour lesquels aucun avis n'est déposé pourront faire l'objet d'un examen relatif à la sécurité nationale jusqu'à cinq ans

après leur réalisation. Bien qu'il soit encore trop tôt pour le dire, ce mécanisme « volontaire » pourrait entraîner une autre augmentation du nombre de dépôts aux termes de la LIC et potentiellement une hausse du nombre de transactions devant faire l'objet d'un examen relatif à la sécurité nationale.

Nouveaux énoncés de politique. En 2022, le gouvernement a publié deux nouveaux énoncés de politique qui indiquent qu'il entend adopter une approche plus rigoureuse à l'égard des examens relatifs à la sécurité nationale dans certaines circonstances.

Le 8 mars 2022, le gouvernement a publié un énoncé de politique concernant l'examen des investissements russes en réponse à l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Plus précisément, comme nous l'avons indiqué plus en détail ici (en anglais seulement), la politique prévoit que tous les investissements en provenance de la Russie (qu'ils soient liés ou non à l'État russe) devant faire l'objet de l'examen de l'avantage net prévu par la LIC ne seront autorisés qu'« à titre exceptionnel »; qui plus est, le fait que des investissements ont « des liens, directs ou indirects, avec un particulier ou une entité associé à l'État russe, contrôlé par ce dernier ou soumis à son influence » justifiera la tenue d'un examen exhaustif relatif à la sécurité nationale officiel aux termes de la LIC.

De même, une nouvelle politique régissant les investissements par des entreprises d'État dans le secteur canadien des minéraux critiques a été annoncée le 28 octobre 2022. Comme nous le mentionnons dans ce bulletin, cette politique prévoit qu'un investissement dans des entreprises canadiennes du secteur des minéraux critiques par des entreprises d'État étrangères et des parties liées ne sera approuvé à la suite de l'examen de l'avantage net qu'« à titre exceptionnel » lorsqu'une telle approbation est requise. Il faut également s'attendre à ce qu'un tel investissement fasse l'objet d'un examen exhaustif relatif à la sécurité nationale.

La nouvelle Stratégie du Canada pour l'Indo Pacifique pourrait entraîner des modifications à la LIC. La Stratégie du Canada pour l'Indo-Pacifique annoncée le 27 novembre 2022, contient des déclarations relativement directes au sujet des menaces potentielles à la sécurité nationale que pose la Chine et décrit les mesures devant être prises afin de renforcer la défense du Canada contre l'ingérence étrangère. Ces mesures comprennent l'examen et la modernisation de la LIC ainsi que l'ajout de nouvelles dispositions à celle-ci afin de protéger les intérêts nationaux et d'agir « de manière décisive » lorsque des investissements d'entreprises d'État et d'autres entités étrangères menacent la sécurité nationale, y compris les chaînes d'approvisionnement en minéraux critiques. Les modifications potentielles à la LIC sont encore incertaines, mais elles pourraient se rapporter à certaines des priorités mentionnées dans la stratégie, notamment la protection de la propriété intellectuelle et de la recherche canadiennes et la consolidation des systèmes de cybersécurité au Canada.

Transparence accrue. Le gouvernement a annoncé son intention de modifier ses politiques concernant la publication de détails au sujet de ses examens relatifs à la sécurité nationale. Comme nous l'avons indiqué précédemment, jusqu'à maintenant, le gouvernement a fait preuve de beaucoup de circonspection lorsqu'il s'agissait de rendre publique toute information concernant les examens relatifs à la sécurité nationale, y compris quant à la réalisation même de tels examens. C'est la raison pour laquelle l'information limitée contenue dans les rapports annuels revêtait une si grande importance. Toutefois, le gouvernement a modifié son approche et annoncé qu'il rendra désormais publics les résultats des examens relatifs à la sécurité nationale pour lesquels il a ordonné la prise de mesures correctives. C'est d'ailleurs ce qu'il a fait tout récemment en bloquant trois investissements d'investisseurs chinois dans des entreprises canadiennes actives dans le secteur des minéraux critiques. Cette nouvelle transparence aura pour conséquence notamment d'accroître l'attention et l'intérêt du public à l'égard de la mise en œuvre par le gouvernement du processus d'examen relatif à la sécurité nationale prévu par la LIC. Elle pourrait également contribuer au maintien de la tendance qu'ont certains investisseurs à retirer leurs investissements avant la fin des examens officiels relatifs à la sécurité nationale dont le résultat semble pencher vers l'imposition de mesures correctives, et ainsi écarter le risque de faire l'objet d'une publicité négative.

Le rapport annuel, conjugué à ces autres faits récents, met en évidence le fait que les investisseurs étrangers doivent demeurer au courant des processus d'examen prévus par la LIC (et surtout du mécanisme d'examen relatif à la sécurité nationale) dans le cadre de la planification de leurs transactions lorsqu'ils envisagent d'investir au Canada.

[1] Le rapport annuel ne porte que sur les dépôts aux termes de la LIC visant des investissements étrangers dans des entreprises qui ne sont pas des entreprises du secteur culturel et qui sont donc soumises à l'autorité du ministre de l'Innovation, des Sciences et de l'Industrie. Il ne porte pas sur les investissements dans des

entreprises actives dans le secteur « culturel » – notamment dans les secteurs de l'édition, et de la production et de la distribution de films et de vidéos – soumises à l'autorité du ministre du Patrimoine canadien.

Personnes-ressources : John Bodrug, Mark Katz, Charles Tingley et Jim Dinning

Les renseignements et commentaires fournis aux présentes sont de nature générale et ne se veulent pas des conseils ou des opinions applicables à des cas particuliers. Nous invitons le lecteur qui souhaite obtenir des précisions sur l'application de la loi à des situations particulières à s'adresser à un conseiller professionnel.

© 2025 DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG S.E.N.C.R.L., s.r.l.