



# Perspectives 2018 sur la concurrence et les investissements étrangers au Canada

---

## Introduction

Mises au point par le groupe Concurrence et investissements étrangers de Stikeman Elliott, les présentes *Perspectives 2018 sur la concurrence et les investissements étrangers au Canada* visent à aider les clients et les conseillers juridiques à vérifier rapidement si une transaction est susceptible de nécessiter le dépôt de documents de fusion au Canada. En outre, nous donnons quelques indications sur les nouveaux développements concernant le contrôle des fusions au Canada aussi bien sous l'angle de la *Loi sur la concurrence* que sous celui de la *Loi sur Investissement Canada*.

L'un des cabinets d'avocats en droit transactionnel les plus actifs au Canada, avec notre groupe Concurrence et investissements étrangers qui occupe une place prépondérante, nous jouons un rôle de premier plan lorsqu'il s'agit d'obtenir les approbations des autorités de réglementation concernant un grand nombre de fusions très complexes du Canada, d'année en année. Nous sommes fiers de fournir à nos clients des conseils efficaces et pragmatiques sur d'importantes transactions nationales et internationales ainsi que sur des questions de conformité courantes dans toutes les industries, et de faire valoir leurs droits judicieusement à cet égard. Nous avons aussi représenté à la fois des cibles canadiennes et des acheteurs étrangers dans les transactions les plus notoires d'investissements étrangers ces dernières années.

Notre groupe compte certains des professionnels du droit les plus brillants de l'industrie, de sorte que notre groupe Concurrence/Antitrust se situe au rang 1 des guides *Chambers Canada* et *Chambers Global* et que nous sommes reconnus comme un cabinet d'avocats Élite dans la publication *Global Competition Review's (GCR 100)* régulièrement, d'une année à l'autre.

Nous espérons que cette publication vous sera utile. Si vous déterminez que vous pourriez être tenu de déposer des documents au Canada, nous espérons que vous vous tournerez d'abord vers Stikeman Elliott.

---

# Perspectives 2018 sur la concurrence et les investissements étrangers au Canada

---

Outil d'évaluation – Avis de fusion.....	1
Derniers développements concernant le contrôle des fusions.....	2
Outil d'évaluation – Avis d'investissements étrangers.....	4
Tendances récentes dans les examens des investissements étrangers.....	5
Examens économiques.....	5
Examens de la sécurité nationale.....	6

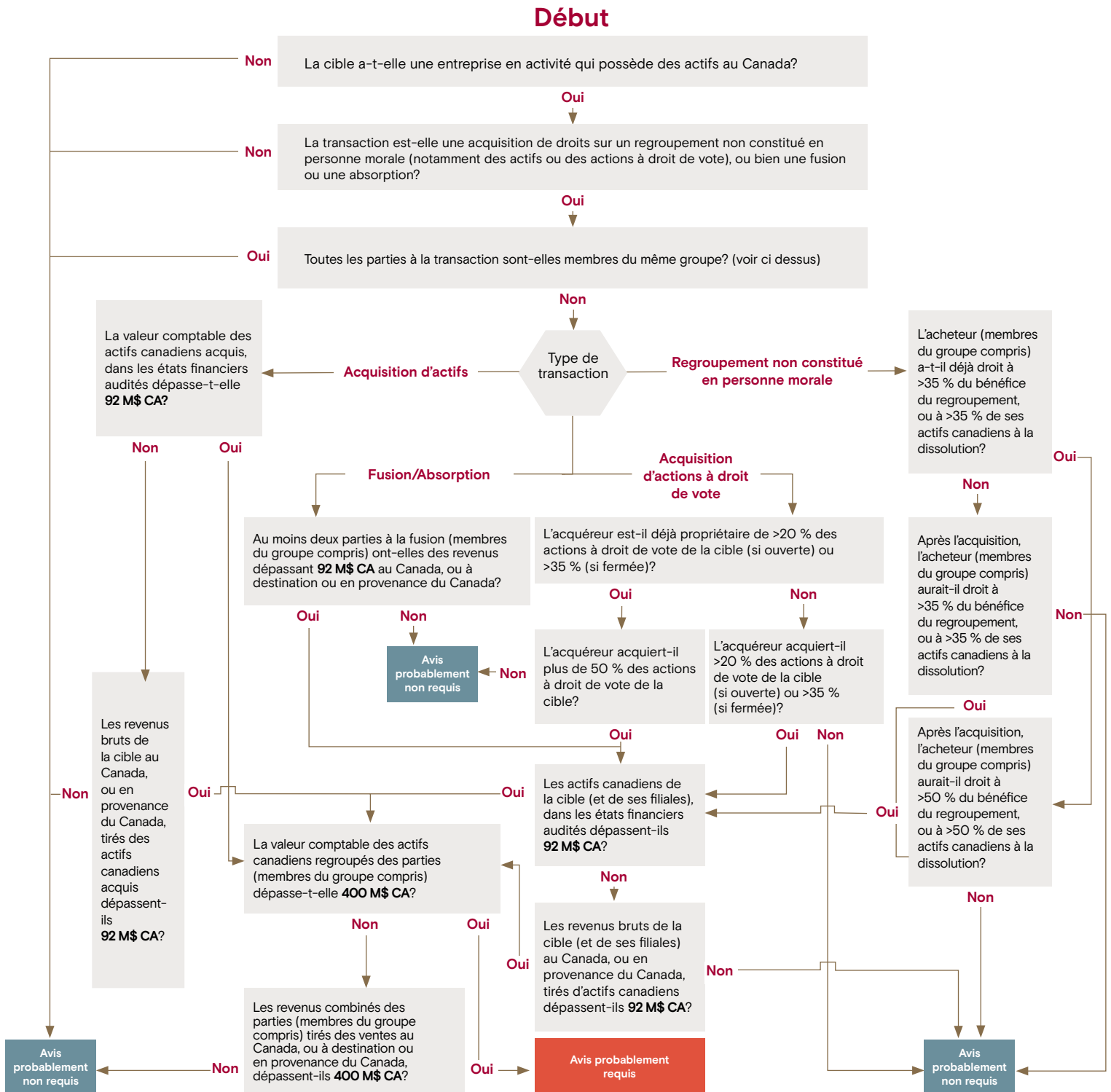
---

# Outil d'évaluation – Avis de fusion

Michael Laskey

Les transactions dont la valeur excède certains seuils doivent faire l'objet d'un préavis de fusion obligatoire remis au Bureau de la concurrence du Canada. Le graphique ci-dessous vous aidera à évaluer si une fusion doit faire l'objet d'un préavis de fusion obligatoire en vertu de la Loi sur la concurrence. Ce graphique ne constitue pas un avis juridique. Les seuils financiers auxquels il est fait référence dans ce graphique sont présentés en date de février 2018 et les données pertinentes ont été calculées en date de la fin du dernier exercice financier clos.

- Deux sociétés sont « affiliées » si elles sont contrôlées par la même société mère (qui est propriétaire de plus de 50 % de leurs actions avec droit de vote).
- Les « éléments d'actif au Canada » peuvent comprendre des éléments d'actif financiers, de la survalueur et tout autre élément d'actif incorporel dans les livres de l'entreprise canadienne, et de la propriété intellectuelle détenue au Canada.
- Il existe des exceptions limitées pour certains types de transactions.



---

# Derniers développements concernant le contrôle des fusions

Michael Kilby

L'examen des fusions prévu par la *Loi sur la concurrence* demeure un secteur d'activité intense pour le Bureau de la concurrence. Au cours de son dernier exercice, le Bureau a réalisé 222 examens de fusion, dont 21 comportaient des demandes de renseignements supplémentaires (DRS), huit examens s'étant terminés par des mesures correctives. Le nombre de DRS, soit environ 10 % des examens de fusion, est le plus élevé depuis la mise en œuvre des DRS en 2009. Le Bureau attribue le nombre en croissance constante de DRS au cours des dernières années à une vague de fusions très complexes, et non à la modification des conditions d'émission des DRS. À notre avis, l'augmentation de DRS pourrait être la « nouvelle norme », et nous surveillons de près toute variation qui pourrait se produire en 2018 et par la suite.

En ce qui concerne les mesures correctives, nous avons observé plusieurs tendances récentes touchant les mesures correctives transfrontalières et également les mesures correctives de type « règlement préalable » proposées de manière proactive par les parties à la fusion. Les présentes perspectives présentent notre point de vue sur ces tendances au Canada, ainsi que les derniers développements relatifs à la défense fondée sur les gains en efficacité qui est propre au Canada.

---

## Mesures correctives en matière de fusions

### Fusions de dimension internationale

Une convergence considérable, mais non complète, continue d'exister entre les mesures correctives canadiennes et celles des États-Unis et de l'Union européenne pour les transactions transfrontalières très médiatisées. Parmi les exemples de 2017 les plus en vue, on trouve les transactions *Dow/DuPont* et *Sherwin-Williams/Valspar*, dans lesquelles le Bureau a obtenu des mesures correctives au moyen de consentements officiels enregistrés au Tribunal de la concurrence, les mesures correctives canadiennes étant extrêmement semblables, voire identiques, aux mesures correctives américaines. À notre avis, c'est le reflet d'une coordination et d'une coopération toujours croissantes entre le Bureau et les organismes antitrust internationaux. Nous prévoyons que cette tendance se poursuivra.

En même temps, il existe des exemples clairs où les mesures correctives canadiennes diffèrent de celles des États-Unis ou de l'Union européenne (ex. dans le domaine pharmaceutique où les structures du marché de produits particuliers peuvent varier sensiblement d'un pays à l'autre). Il y a aussi des exemples clairs où il n'existe pas de mesures correctives canadiennes parce que le Bureau de la concurrence est convaincu que les mesures correctives étrangères résoudront pleinement les effets anticoncurrentiels au Canada (ex. *Anheuser-Busch InBev/SABMiller*) ou encore le Bureau semble avoir tiré une conclusion fondamentalement différente sur une question de fond de ses homologues internationaux (ex. *GE/Electrolux* – bloquée aux États-Unis et autorisée au Canada). Même

si la convergence dans les mesures correctives en matière de fusions pour les transactions transfrontalières qui touchent le Canada demeure étendue, elle est loin d'être absolue et les différentes démarches pouvant être adoptées par le Bureau sont susceptibles de permettre des solutions propres au Canada pour les faits pertinents. Précisons toutefois qu'il n'est pas facile de discerner ces particularités.

### Mesures correctives proactives

Dernièrement, le Bureau a été confronté à plusieurs scénarios où les parties ont proposé des mesures correctives précises — la vente d'actifs à des acheteurs tiers déjà connus — en même temps que l'annonce de leur principale transaction. Les parties ont présenté ces transactions de vente comme des mesures correctives que le Bureau devrait prendre en considération lors de son examen des transactions principales, et comme solution réelle de mesures correctives du type « règlement préalable ». Les exemples de 2017 les plus significatifs comprennent les transactions dans l'industrie de la vente d'essence au détail et celle des mobiles sans fil. Plus précisément, Alimentation Couche-Tard a annoncé en même temps l'acquisition de CST Brands et la vente subséquente de la majorité des stations-service canadiennes de CST à Parkland Industries, et BCE a annoncé en même temps à la fois l'acquisition de MTS (fournisseur de mobiles sans fil au Manitoba) et la vente subséquente d'actifs de mobiles sans fil (surtout des abonnés) à Telus, un autre concurrent détenant une plus petite part de marché au Manitoba.

La position du Bureau sur les propositions de ce genre est clairement d'analyser d'abord la transaction principale sans tenir compte des mesures correctives proposées, de tirer des conclusions sur les effets anticoncurrentiels de la transaction principale, pour

ensuite examiner si les mesures correctives proposées éliminent ces effets. La position du Bureau semble fondée sur le principe appuyé par la jurisprudence canadienne selon lequel il peut uniquement demander des mesures correctives lorsqu'il a conclu qu'il se produira une diminution sensible de la concurrence et qu'il ne peut pas simplement accepter une mesure corrective avant d'avoir effectué les travaux de fond nécessaires à l'appui de cette conclusion. En outre, le Bureau s'est montré très sceptique devant le fait que les mesures correctives que les parties ont proposées de manière proactive en prenant les devants sont en réalité de véritables mesures correctives antitrust, par opposition à des transactions commerciales présentant des caractéristiques de mesures correctives. En fait, dans les deux affaires citées ci-dessus, le Bureau a fini par exiger des mesures correctives supplémentaires en plus de celles proposées par les parties, qui ont été considérées comme insuffisantes. Par ailleurs, les mesures correctives proposées de manière proactive n'ont pas raccourci de beaucoup la durée de l'examen du Bureau et ont sans doute rendu l'examen encore plus compliqué.

Les moyens adoptés par le Bureau pour régler cette question auront probablement pour effet pratique que les parties à la fusion seront encore moins disposées à proposer des mesures correctives de manière proactive étant donné que, en plus des mesures proactives étendues ou complétées durant l'examen du Bureau, elles sont peu susceptibles de raccourcir sensiblement la durée de l'examen. Ce sera probablement contraire à la logique pour les gens d'affaires qui, autrement, supposeraient pouvoir retirer un avantage aussi bien sur le fond que sur les délais en proposant des mesures correctives au Canada dès le début du processus.

## Défense fondée sur les gains en efficacité

Ainsi que nombre de lecteurs le savent, la *Loi sur la concurrence* (Canada) prévoit la défense des gains en efficacité pleinement intégrés, aux termes de laquelle les gains en efficacité générés par une fusion proposée peuvent être utilisés pour neutraliser les effets anticoncurrentiels, à condition, en général, que les gains soient présentés comme étant supérieurs aux effets, et peu importe que les avantages liés aux gains en efficacité soient ou non transmis aux clients.

L'équilibre relatif approprié, le cas échéant, entre le surplus du consommateur et le surplus du producteur fait depuis longtemps l'objet de controverses en droit canadien des fusions. La plus récente décision du Tribunal sur la question établit ce qui suit : (i) le « critère du surplus total » – méthode entièrement neutre, sans pondération, sans qu'une valeur différente soit appliquée au surplus du consommateur par rapport au surplus du producteur – devrait constituer le point de départ; (ii) la probabilité d'« effets socialement défavorables » entraînés par la fusion avancée par le Bureau sera alors prise en compte avec l'évaluation du traitement du transfert de richesse lié aux effets négatifs des prix (par le passé, on parlait au Canada de la « méthode des coefficients pondérateurs »); (iii) le Tribunal prévoit que le transfert de richesse sera considéré comme neutre dans la plupart des cas (c'est-à-dire que le critère du surplus total aura préséance).

Étant donné ce qui précède, les gains en efficacité constituent depuis longtemps un argument important pour appuyer les demandes que

les parties à la fusion présentent au Bureau. Toutefois, et même s'il est clair que le Bureau tient dûment compte de ces arguments depuis longtemps, ce n'est que dernièrement qu'il commence à reconnaître publiquement qu'il se fonde sur les gains en efficacité dans l'examen des fusions. Dans la transaction *Postmedia/Sun Media* de 2015, même si le Bureau a accordé une autorisation en se fondant sur le motif traditionnel que la transaction ne donnerait pas lieu à une diminution sensible de la concurrence, il a également conclu — et déclaré publiquement — que les effets d'un empêchement ou d'une diminution de la concurrence auraient été neutralisés par des gains en efficacité perceptibles significatifs. Les énoncés publics de la position du Bureau émis après ses examens encore plus récents des fusions proposées *Superior Plus/Canexus* (2016) et *Superior Plus/Gibson Energy* (2017) ainsi que des ententes de coopération proposées *Calm Air/First Air* (2017) vont nettement plus loin; à notre avis, ils représentent les trois premiers exemples où le Bureau reconnaît explicitement avoir décidé de ne pas intervenir, ou d'intervenir de façon plus limitée, contre des *fusions autrement anticoncurrentielles* en se fondant sur les gains en efficacité.

En particulier, l'affaire *Superior Plus/Canexus* illustre de façon particulièrement saisissante l'importance de la défense des gains en efficacité en droit canadien de la concurrence. Tandis que le Bureau a conclu que « les gains en efficacité... surpasseraient considérablement les effets anticoncurrentiels de la fusion », la transaction a fini par être torpillée par les autorités antitrust des États-Unis, où la défense fondée sur les gains en efficacité n'existe pas. La transparence nouvellement démontrée par le Bureau dans le public en ce qui concerne les gains en efficacité fera probablement en sorte que les parties auront davantage recours à ce moyen de défense potentiellement puissant à l'occasion d'examens futurs.

Le groupe Concurrence et investissements étrangers de Stikeman Elliott demeure extrêmement actif en 2018. En ce qui concerne les fusions d'envergure, nous avons traité un grand nombre des transactions les plus litigieuses, selon les critères les plus divers. Nous avons représenté l'acheteur ou la cible/le vendeur dans environ :

- 40 % des transactions pour lesquelles le Bureau a émis une deuxième demande canadienne au cours de son dernier exercice (quatre sur dix);
- 55 % des fusions en 2017/2018 (jusqu'au moment de la rédaction de ces lignes) pour lesquelles le Bureau a émis un « énoncé de position » qui présente son analyse de fond (six sur onze);
- en ce qui concerne les examens d'investissements étrangers, nous avons représenté l'acheteur ou la cible/le vendeur dans six transactions importantes sur environ onze qui étaient assujetties à une obligation d'examen économique en 2017 jusqu'à ce jour;
- mandats clés récents : Bayer/Monsanto; Airbus/Bombardier; Potash/Agrium; United Technologies/Rockwell Collins; Colas Canada/Miller McAsphalt Group; DH Corp/Vista; CST Brands/Alimentation Couche-Tard and ABB/GE; Dominion Diamond/Washington Companies; Fidelity National Financial/Stewart Information Services Corp.

# Outil d'évaluation – Avis d'investissement étranger

Michael Laskey

## Début

### Statut de l'entreprise canadienne

Si la cible (sur une base consolidée) remplit les conditions suivantes :

- elle dispose d'actifs au Canada;
- elle possède un établissement au Canada;
- elle a des employés au Canada travaillant dans le cadre de son exploitation (notamment à leur compte), répondez « oui ». Sinon, répondez « non ».

### Nature de l'acquéreur

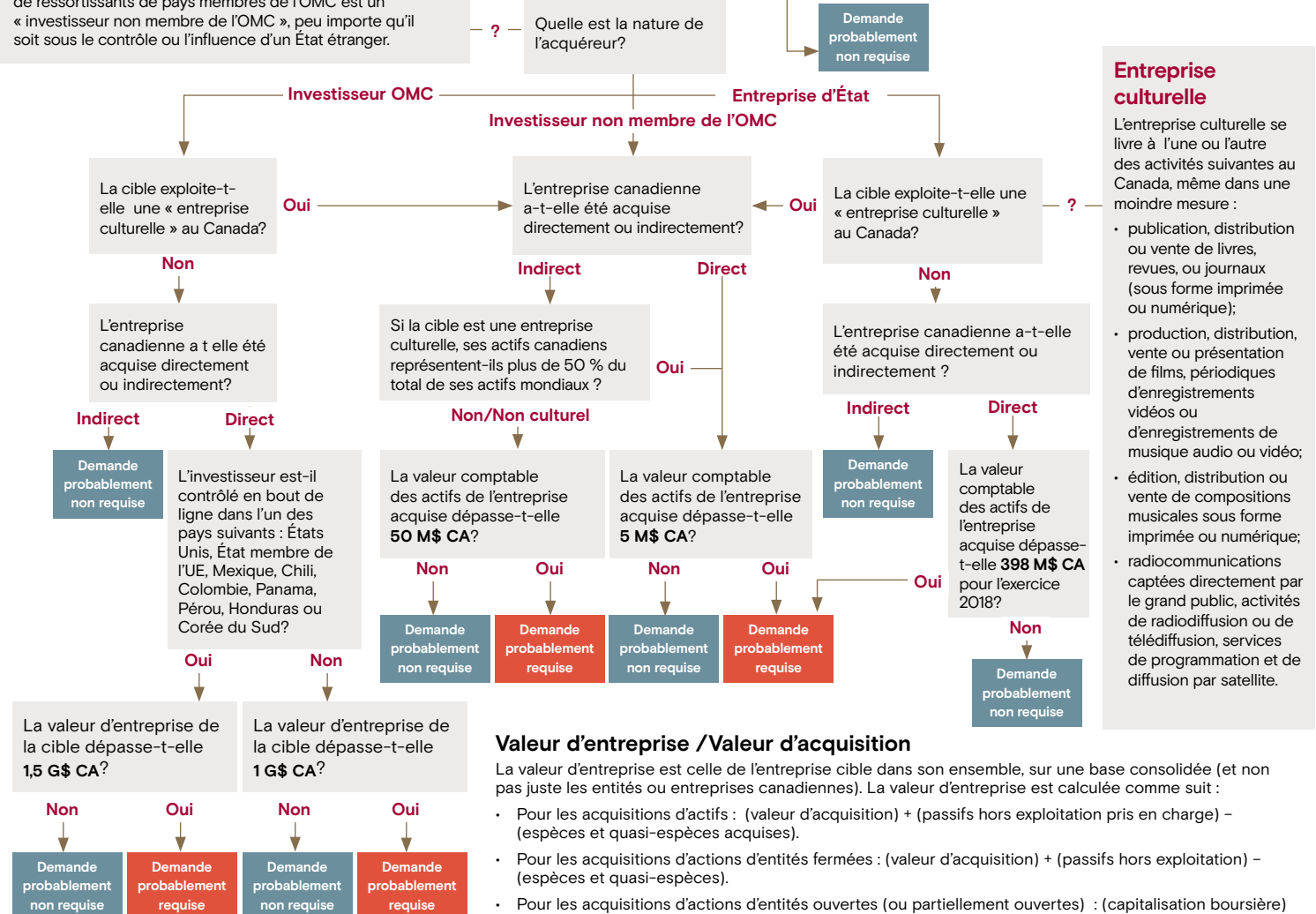
- L'acquéreur qui est en bout de ligne sous le contrôle de ressortissants de pays membres de l'OMC est un « investisseur OMC ».
- L'acquéreur qui est un investisseur OMC mais sous le contrôle ou l'influence d'un État étranger (y compris des départements et organismes d'État, comme des fonds souverains) est une « entreprise d'État ».
- L'investisseur qui n'est pas en bout de ligne sous le contrôle de ressortissants de pays membres de l'OMC est un « investisseur non membre de l'OMC », peu importe qu'il soit sous le contrôle ou l'influence d'un État étranger.

### Statut de l'investisseur non canadien

- Si la majorité des droits de vote du véhicule d'achat sont détenus en bout de ligne par des Canadiens et que le véhicule d'achat n'est pas autrement contrôlé en fait par des non-Canadiens, répondez « oui ».
- Si le véhicule d'achat est contrôlé en bout de ligne par une société ouverte à actionariat étendu et que plus des deux tiers des administrateurs sont Canadiens, répondez « oui ».

### Prise de contrôle

- Si la cible est une société par actions et que l'investisseur acquiert plus de 50 % des actions à droit de vote, répondez « oui ».
- Si l'investisseur acquiert au moins le tiers des droits de vote et qu'aucun autre actionnaire ne détient davantage de droits de vote après la clôture, répondez « oui ». Sinon, répondez « non ».
- Si la cible n'est pas une société par actions et que l'investisseur acquiert plus de 50 % des droits de vote, répondez « oui ». Sinon, répondez « non ».



### Entreprise culturelle

L'entreprise culturelle se livre à l'une ou l'autre des activités suivantes au Canada, même dans une moindre mesure :

- publication, distribution ou vente de livres, revues, ou journaux (sous forme imprimée ou numérique);
- production, distribution, vente ou présentation de films, périodiques d'enregistrements vidéo ou d'enregistrements de musique audio ou vidéo;
- édition, distribution ou vente de compositions musicales sous forme imprimée ou numérique;
- radiocommunications captées directement par le grand public, activités de radiodiffusion ou de télédiffusion, services de programmation et de diffusion par satellite.

### Valeur d'entreprise / Valeur d'acquisition

La valeur d'entreprise est celle de l'entreprise cible dans son ensemble, sur une base consolidée (et non pas juste les entités ou entreprises canadiennes). La valeur d'entreprise est calculée comme suit :

- Pour les acquisitions d'actifs : (valeur d'acquisition) + (passifs hors exploitation pris en charge) – (espèces et quasi-espèces acquises).
- Pour les acquisitions d'actions d'entités fermées : (valeur d'acquisition) + (passifs hors exploitation) – (espèces et quasi-espèces).
- Pour les acquisitions d'actions d'entités ouvertes (ou partiellement ouvertes) : (capitalisation boursière) + (passifs hors exploitation) – (espèces et quasi-espèces).

La valeur d'entreprise doit être calculée en dollars canadiens. Les règles de conversion monétaire sont un peu complexes et peuvent être expliquées par un membre de notre équipe.

La valeur d'acquisition est la contrepartie totale payable pour l'entreprise canadienne, selon les documents de la transaction, sauf que : a) si moins de 100 % des actions sont acquises, la juste valeur marchande (JVM) de la tranche non acquise doit être ajoutée; b) si la totalité ou une partie de la contrepartie n'est pas quantifiée à la clôture, la JVM de la tranche non quantifiée doit être ajoutée; c) si une contrepartie symbolique est versée ou si les parties ont un lien de dépendance, la JVM doit être utilisée.

Les passifs ainsi que les espèces et quasi-espèces doivent être calculés selon les derniers états financiers trimestriels de la cible. Il y a quelques nuances à apporter au calcul de ces chiffres. En cas d'ambiguïté, demandez des éclaircissements à un membre de notre équipe.

# Tendances récentes dans les examens des investissements étrangers

La *Loi sur Investissement Canada* (LIC) régit l'examen des investissements étrangers au Canada, prévoyant les avis et les examens de certains investissements effectués par des non-Canadiens au Canada. Depuis 2009, elle sert également de mécanisme pour les examens de la sécurité nationale relativement aux investissements étrangers au Canada. À l'aube de 2018, les présentes décrivent les derniers développements applicables aux examens économiques et de la sécurité nationale au Canada<sup>1</sup>.

## Examens économiques

Jeffrey Brown

La LIC est critiquée depuis longtemps comme entravant les placements étrangers au Canada en imposant des coûts aux investisseurs étrangers, et non aux investisseurs canadiens. Ces coûts augmentent pour les investissements déclenchant un examen (généralement avant la clôture), qui entraîne presque toujours la négociation d'engagements de la part de l'investisseur d'obtenir du ministre de l'Innovation, des Sciences et du Développement économique (auparavant le ministre de l'Industrie) ou du ministre du Patrimoine canadien, ou des deux ministres, l'approbation relative à « l'avantage net pour le Canada ». Toutefois, par suite des exemptions étendues et des augmentations des seuils déclencheurs d'examens, la vaste majorité des investissements ne déclenchent maintenant que l'obligation de déposer un avis, qui peut être déposé après la clôture et qui, dans la plupart des cas, est une formalité administrative. Les examens sont maintenant réellement limités aux acquisitions directes de grandes sociétés canadiennes ou d'entreprises canadiennes exerçant des activités désignées comme « culturelles » en vertu de la LIC.

## Tendances récentes

Au milieu des années 2000, les investissements étrangers régis par la LIC ont fait l'objet d'une attention plus soutenue au Canada. Cette attention provenait en grande partie des préoccupations concernant l'érosion de l'entreprise canadienne soulevées à la suite d'un certain nombre de transactions très médiatisées, deux investissements ayant même été rejetés.

L'année 2017 a assisté à la poursuite de ce qui pourrait être l'apparition d'exigences plus légères pour les examens des investissements étrangers régis par la LIC, comme en témoignent :

- la hausse du seuil de la « valeur d'entreprise » pour les examens non culturels concernant les « investisseurs OMC » après l'annonce de sa mise en application anticipée (deux ans plus tôt que prévu), le seuil étant passé de 600 M\$ CA à 1 G\$ CA;
- un nouveau seuil de la « valeur d'entreprise » de 1,5 M\$ CA pour les examens non culturels concernant les « investisseurs visés

par un accord commercial », définis comme des investisseurs sous le contrôle de ressortissants de certains pays ayant des accords commerciaux avec le Canada (c.à.d. l'Union européenne, l'ALENA, le Chili, le Pérou, la Colombie, le Panama, le Honduras et la Corée);

- des engagements plus ciblés pour les approbations fondées sur l'avantage net pour le Canada;
- une application plus souple des politiques gouvernementales relatives aux investissements dans certains secteurs culturels;
- la diminution des « examens discrétionnaires » ordonnés après l'avis d'investissements dans le secteur culturel;
- l'accélération des examens d'investissements dans des activités culturelles minimales ou accessoires.

## Dans quels cas la LIC s'applique-t-elle?

Sous réserve de certaines exemptions, la prise de contrôle d'une entreprise canadienne par une entreprise étrangère, même si l'entreprise canadienne est déjà contrôlée par une entreprise étrangère, exige le dépôt d'un avis ou d'une demande d'examen. Les avis peuvent être déposés dans les 30 jours de la réalisation d'un investissement, tandis que les demandes d'examen exigent habituellement une approbation avant la clôture.

Un avis ou un examen est requis selon que certains seuils d'actifs sont respectés ou non, seuils qui dépendent de plusieurs facteurs, dont la structure de la transaction (par exemple, si l'entreprise canadienne est acquise directement, ou indirectement par une société mère étrangère), la nationalité de l'investisseur ou du vendeur, le fait que l'investisseur appartient à un étranger ou est sous son influence ou non (ce qui en fait une « entreprise d'État »), et le fait que l'entreprise canadienne est une « entreprise culturelle » ou non (c'est-à-dire qu'elle publie, vend, distribue ou expose des produits comme des livres, des magazines, de la musique, des films ou des vidéos, même à un degré minime).

Dans tous les cas, l'application de la LIC peut être fort technique et complexe. Le graphique de la page précédente en donne un aperçu.

<sup>1</sup> Le rapport annuel 2016-2017 au sujet de la *Loi sur Investissement Canada* peut être consulté au [https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/vwapj/2016-17RapportAnnuel.pdf/\\$file/2016-17RapportAnnuel.pdf](https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/vwapj/2016-17RapportAnnuel.pdf/$file/2016-17RapportAnnuel.pdf).



## Dépôt et délai

Les avis peuvent être déposés dans les 30 jours de la réalisation de l'investissement. Ils constituent une formalité administrative dans la vaste majorité des cas, cependant :

- des « examens discrétionnaires » peuvent être ordonnés dans les 21 jours du dépôt d'avis visant une entreprise culturelle (même si ces examens sont relativement rares);
- l'examen de la sécurité nationale peut être déclenché dans les 45 jours du dépôt de l'avis (de sorte qu'il devient plus courant pour les investisseurs de déposer des avis avant la clôture, afin de s'assurer de ne pas faire l'objet d'un examen de la sécurité nationale après la clôture – voir « Examens de la sécurité nationale »).

Les transactions sujettes à examen doivent être approuvées comme étant un « avantage net » pour le Canada par le ministre de l'Innovation, des Sciences et du Développement économique (pour les investissements non culturels) ou par le ministre du Patrimoine canadien (pour les investissements culturels), approbation qui est fondée sur les facteurs prescrits dans la LIC et sur les engagements légalement exécutoires que l'acheteur est disposé à prendre. Pour les acquisitions directes, l'approbation est exigée avant la clôture. Les acquisitions indirectes sujettes à examen peuvent avoir lieu après la clôture, la demande d'examen devant être déposée par l'investisseur dans les 30 jours de la clôture.

Après le dépôt, le ou les ministres compétents ont 45 jours pour déterminer si la transaction est un « avantage net » pour le Canada; cependant, le ministre peut prolonger et prolonge souvent ce délai de 30 jours supplémentaires, et davantage avec le consentement de l'investisseur. La durée de l'examen variera, mais une durée de 60 à 75 jours n'est pas inhabituelle.

## Examens de la sécurité nationale

Michael Kilby

Les examens de la sécurité nationale prévus par la *Loi sur l'Investissement Canada* deviennent nettement plus fréquents ces dernières années, ce qui aboutit à un certain nombre de transactions bloquées et d'ordonnances de dessaisissement. C'est ainsi que des évaluations plus prudentes du risque de la sécurité nationale sont effectuées dès le début du processus et que certaines stratégies de gestion de ce risque évoluent.

En même temps, nous notons que plusieurs transactions très médiatisées au Canada n'ont pas été assujetties à un examen officiel en matière de sécurité nationale, alors qu'elles seraient certainement passées par un examen complet du CFIUS si elles avaient touché les États-Unis et qu'elles pourraient même avoir été bloquées dès le

début du processus. Cette évolution fait en sorte que l'évaluation du risque de sécurité nationale au Canada se distingue quelque peu de celle existant aux États-Unis.

Les présentes ont pour but de résumer simplement les principales observations concernant le processus canadien d'examen de la sécurité nationale, compte tenu de notre longue expérience dans la prestation de conseils sur ces questions.

### Décision concernant le dépôt

Comme l'avis peut être déposé avant ou après la clôture, l'acheteur doit prendre une décision importante à cet égard.

	Avantages	Inconvénients
<b>Dépôt au moins 45 jours avant la clôture</b>	Certitude à la clôture, sinon aucun paiement du prix d'achat  Aucun risque de mesures correctives après la clôture	Transaction reportée d'au moins 45 jours  Désavantage possible d'une offre aux enchères
<b>Dépôt après la clôture</b>	Aucun report  Aucune négociation avec le vendeur sur les engagements ou les échéances	Risque d'un examen après la clôture et peut-être de mesures correctives  Dans le pire des cas, le dessaisissement

## Délais

Les examens de la sécurité nationale au Canada peuvent être entamés dans les 45 jours du dépôt d'un avis en vertu de la *Loi sur Investissement Canada*. L'avis prévu par la *Loi sur Investissement Canada* peut être déposé avant la clôture de la transaction ou dans les 30 jours qui suivent. L'avis est exigé pour toute prise de contrôle directe ou indirecte d'une entreprise canadienne par un acheteur qui est en fin de compte sous le contrôle de non-Canadiens, quelle que soit l'importance de la transaction<sup>2</sup>.

## Facteurs de risque

Le gouvernement du Canada a publié une liste non exhaustive des critères qu'il utilise pour évaluer le risque d'atteinte à la sécurité nationale<sup>3</sup>. En pratique, notre expérience nous montre cependant que les facteurs suivants peuvent augmenter la probabilité d'un examen sous l'angle de la sécurité nationale du Canada.

- Pour l'acheteur
  - Propriétaire russe
  - Propriétaire chinois
  - Propriétaire du Moyen-Orient
  - Entreprises d'État
  - Les propriétaires des « cinq pays » (Canada, États-Unis, Royaume-Uni, Australie et Nouvelle-Zélande) tendent à diminuer le risque
- Pour la cible
  - Télécommunication (les entreprises et également l'équipement)
  - Technologie haut de gamme
  - Logiciels/cryptage/stockage de données
  - Contrats gouvernementaux/accès au gouvernement
  - Produits d'usage militaire éventuel ou à double usage militaire
  - Produits ou services soumis à des contrôles d'exportation ou d'importation
  - Proximité de sites sensibles

## Autres observations

Le gouvernement du Canada fait preuve d'un peu plus de transparence dans ses déclarations sur la fréquence des examens de la sécurité nationale. Fait intéressant, il est très clair ces dernières années que les organismes chargés de l'examen tentent d'utiliser pleinement le délai initial de 45 jours (avant qu'il soit décidé de procéder à un examen plus officiel), de sorte que parfois la transaction peut être étudiée de très près en dehors du processus d'examen officiel, ce processus officiel devenant ainsi superflu. En conséquence, une fois que la transaction fait l'objet d'un examen officiel sous l'angle de la sécurité nationale, il est fort probable qu'elle suscite de très grandes préoccupations. Selon les données accessibles les plus récentes, il semble qu'une très grande majorité de transactions faisant l'objet d'un examen officiel sont en fin de ligne bloquées ou entraînent des ordonnances de dessaisissement.

Lorsque le gouvernement décide de lancer le processus d'examen sous l'angle de la sécurité nationale, il n'avise presque jamais les parties avant le dernier jour du délai (c'est-à-dire le 45<sup>e</sup> jour suivant le dépôt de l'avis). Parfois, les parties reçoivent de vagues questions sur des considérations touchant la sécurité nationale durant le délai de 45 jours, mais la réception (ou la non-réception) de ces questions n'est pas généralement une bonne indication quant à savoir si un examen sera exigé ou non. Ainsi, les investisseurs devraient attendre la fin du délai de 45 jours pour être rassurés, et ne pas s'attendre à recevoir des nouvelles auparavant.

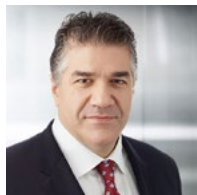
## Politique

Dans les premières années du processus d'examen de la sécurité nationale du Canada (à noter que le processus existe seulement depuis 2009), il nous semblait que les considérations politiques jouaient un rôle relativement minime dans les examens de la sécurité nationale et que les décisions étaient largement influencées par les évaluations techniques d'ordre bureaucratique. Après deux faits nouveaux d'importance en 2017, il est toutefois devenu plus évident que la politique joue un rôle dans les évaluations de la sécurité nationale. Plus particulièrement, le gouvernement actuel a infirmé la décision du gouvernement précédent qui avait ordonné à un propriétaire chinois de se dessaisir d'une entreprise canadienne fabriquant une technologie photonique sensible aux applications militaires potentielles. En outre, l'achat d'une société de satellites canadienne par une entreprise chinoise a été autorisé sans que des mesures correctives ou des conditions soient imposées. Il est difficile de concilier ces décisions avec celles du gouvernement précédent, ce qui suggère que différentes perspectives politiques jouent réellement un rôle dans les prises de décision du gouvernement.

<sup>2</sup> Dans ce résumé, nous ne traitons pas du cas exceptionnel de la transaction qui fait déjà l'objet avant la clôture d'une demande d'examen économique en vertu de la *Loi sur Investissement Canada* et qui fait aussi l'objet d'un examen sous l'angle de la sécurité nationale.

<sup>3</sup> Peut être consulté au <https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/fralk81190.html>

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :



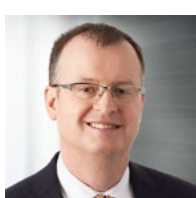
**Paul Collins**  
Head, Competition and  
Foreign Investment Group  
416 869 5577  
pcollins@stikeman.com



**Katherine L. Kay**  
416 869 5507  
kkay@stikeman.com



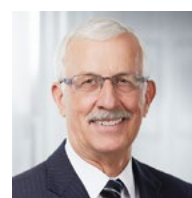
**Michael Kilby**  
416 869 5282  
mkilby@stikeman.com



**Jeffrey Brown**  
613 564 3472  
jbrown@stikeman.com



**Michael Laskey**  
416 869 5541  
mlaskey@stikeman.com



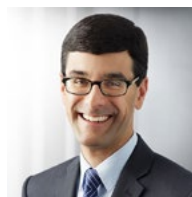
**Lawson A.W. Hunter, QC**  
613 566 0527  
lhunter@stikeman.com



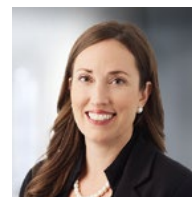
**Shawn C. D. Neylan**  
416 869 5545  
sneylan@stikeman.com



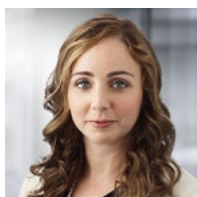
**Susan M. Hutton**  
613 566 0530  
shutton@stikeman.com



**Eliot Kolers**  
416 869 5637  
ekolers@stikeman.com



**Danielle Royal**  
416 869 5254  
droyal@stikeman.com



**Ashley Piotrowski**  
416 869 5648  
apiotrowski@stikeman.com



**Megan MacDonald**  
613 566 0544  
mmacdonald@stikeman.com

Notre groupe Concurrence et investissements étrangers fournit des conseils élaborés et pragmatiques sur les principales transactions nationales et internationales, ainsi que sur les questions courantes de conformité dans toutes les industries. En matière de litige, l'équipe traite de risques visant des enjeux considérables en droit criminel ainsi que dans les domaines de la réglementation et des recours collectifs, faisant valoir les droits de nos clients devant les tribunaux de façon dynamique et avec une grande efficacité et adoptant une démarche stratégique rigoureuse.

L'un des cabinets d'avocats en droit transactionnel les plus actifs au Canada, nous comprenons bien la dynamique de la concurrence dans les principaux secteurs industriels et commerciaux du Canada. Ainsi, nous pouvons évaluer et structurer efficacement les transactions de façon à gérer le risque d'une intervention de la part du commissaire de la concurrence et d'autres organismes gouvernementaux. Nous avons aussi représenté à la fois des cibles canadiennes et des acheteurs étrangers dans les transactions les plus médiatisées d'investissements étrangers ces dernières années. Les clients se fient aussi à notre capacité unique de coordonner les aspects de plus en plus importants des relations publiques et des relations gouvernementales en matière de concurrence et d'examen des investissements étrangers.

Notre section litige du groupe du droit de la concurrence est un chef de file reconnu, ses avocats de premier rang traitant la gamme complète des questions des clients, qu'il s'agisse d'enquêtes, de poursuites et de résolutions relatives aux cartels, de demandes d'immunité et de clémence, de fusions contestées et d'autres questions à examiner au civil devant le Tribunal de la concurrence, ou de la contestation de recours collectifs et d'autres poursuites alléguant des violations du droit de la concurrence et d'autres délits économiques. La réputation de l'équipe pour l'importance primordiale qu'elle accorde aux intérêts de nos clients en matière de défense et de stratégies au tribunal et à la table de négociation sert notre clientèle excessivement bien lorsqu'elle doit faire face au Bureau de la concurrence, au Service des poursuites pénales du Canada et aux demandeurs des recours collectifs.

Pour vous abonner au blogue de Stikeman Elliott sur la concurrence et les investissements étrangers, visitez le [www.droit-canadien-concurrence.ca](http://www.droit-canadien-concurrence.ca).

Rang 1 des cabinets d'avocats  
*Chambers Canada 2018*  
Concurrence/Antitrust

Rang 1 des cabinets d'avocats  
*Chambers Global 2017*  
Concurrence/Antitrust - Canada

Cabinet d'avocats Elite  
*Global Competition Review's GCR*  
*100 2017*

Cabinet d'avocats de premier plan  
*The Legal 500 Canada 2017*  
Concurrence et Antitrust

« Le plus souvent recommandé »  
en droit de la concurrence  
*The Canadian Legal Lexpert*  
*Directory 2017*  
Droit de la concurrence

Top-Listed Metro Award  
Concurrence/Antitrust (Ottawa)  
*The Best Lawyers in Canada 2016*

Cabinet d'avocats de l'année  
en droit de la concurrence  
Prix 2015 de *Chambers Canada*

Suivez-nous



**Stikeman Elliott**

 [Abonnez-vous](#) aux publications sur des sujets juridiques clés provenant de la section Notre savoir de Stikeman Elliott.

---

Cette publication a pour but de donner des renseignements généraux sur des questions et des nouveautés d'ordre juridique à la date indiquée. Les renseignements en cause ne sont pas des avis juridiques et ne doivent pas être traités ni invoqués comme tels. Veuillez lire notre mise en garde dans son intégralité au [www.stikeman.com/avis-juridique](http://www.stikeman.com/avis-juridique).

© Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2017-12-01