



L'Association Canadienne des Fonds de Revenu

Présentation sur les restrictions
de propriété étrangère
Septembre 2004

Ordre du jour

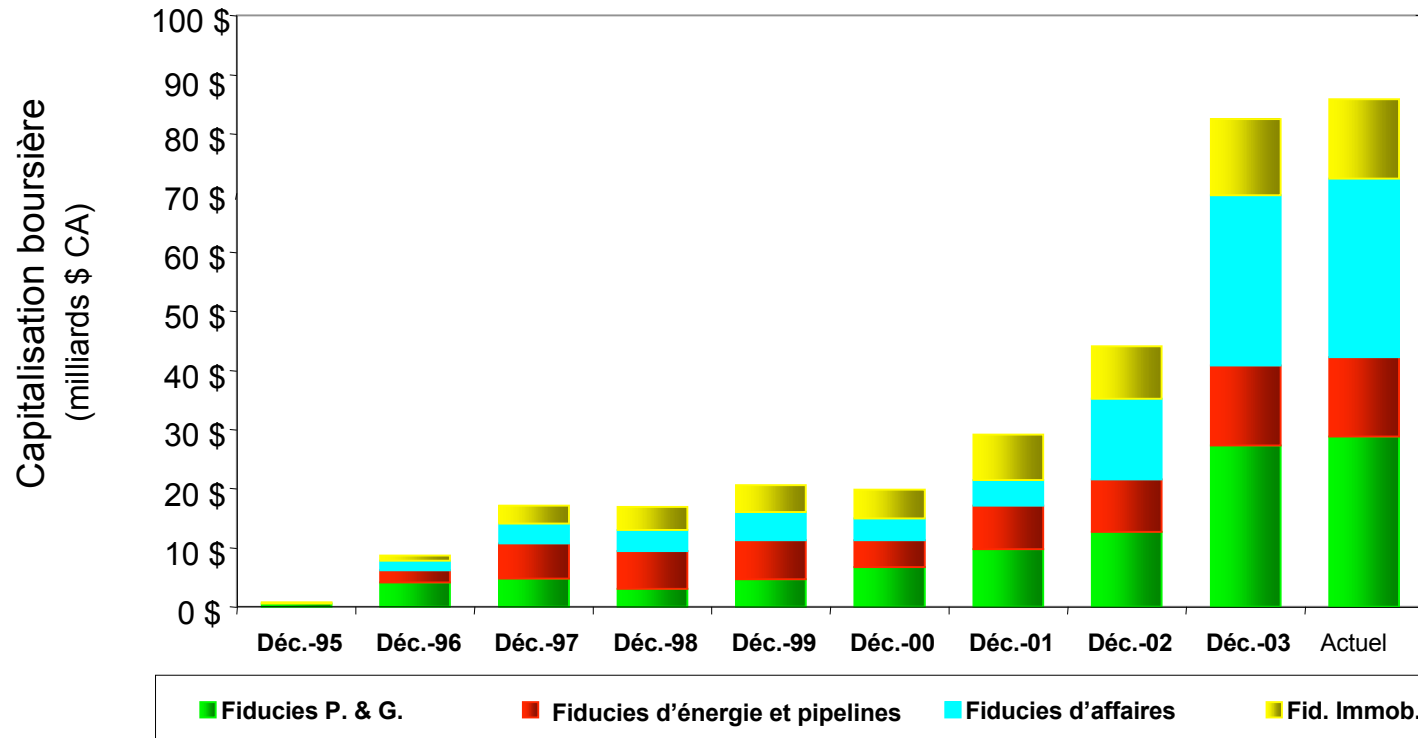


- Conjoncture des fiducies de revenu au Canada
- Qu'est-ce que l'ACFR?
- L'impact sur les fiducies des modifications suggérées à la loi de l'impôt lors du budget fédéral 2004 modifications à la loi de l'impôt suggérées
- Le besoin de capitaux étrangers au Canada
- Les avantages des fiducies au Canada
- Effets des restrictions de propriété étrangère
- La question des évasions fiscales
- Que demandons-nous?

Croissance des fiducies de revenu canadiennes



- Le secteur a connu une croissance de plus de 400 % au cours des 5 dernières années
- Capitalisation boursière de près de 90 milliards \$, représentant près de 10 % du TSX
- Les fiducies pétrolières et gazières représentent 34 % du marché total des fiducies



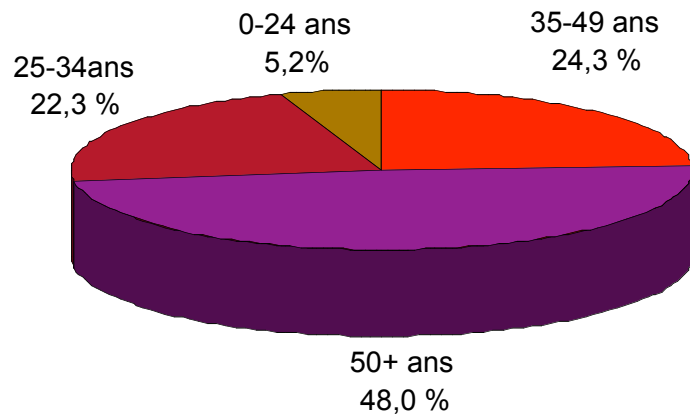
Source: Marchés des capitaux RBC

Qui détient les parts des fiducies au Canada

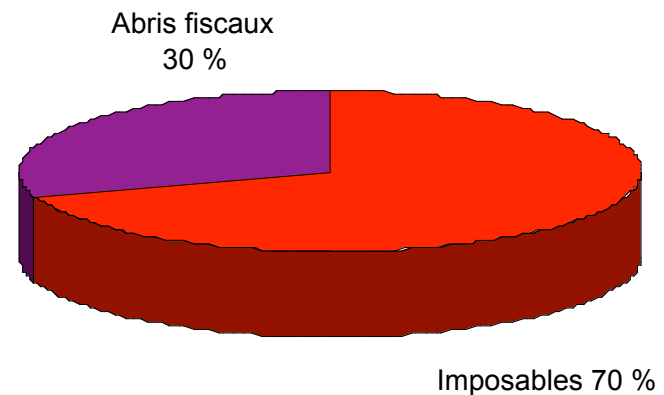


- Les investisseurs individuels comptent pour environ 80 % des porteurs de parts des fiducies

ÂGE ESTIMÉ DES PORTEURS DE PARTS



TYPES DE COMPTES



Source: Estimations basées sur un sondage de Canada Newswire auprès des investisseurs demandant des renseignements sur PrimeWest EnergyTrust et le Fonds Enerplus Resources

Source: BMO Nesbitt Burns, Marchés mondiaux CIBC et Marchés des capitaux RBC

Rendement des fiducies

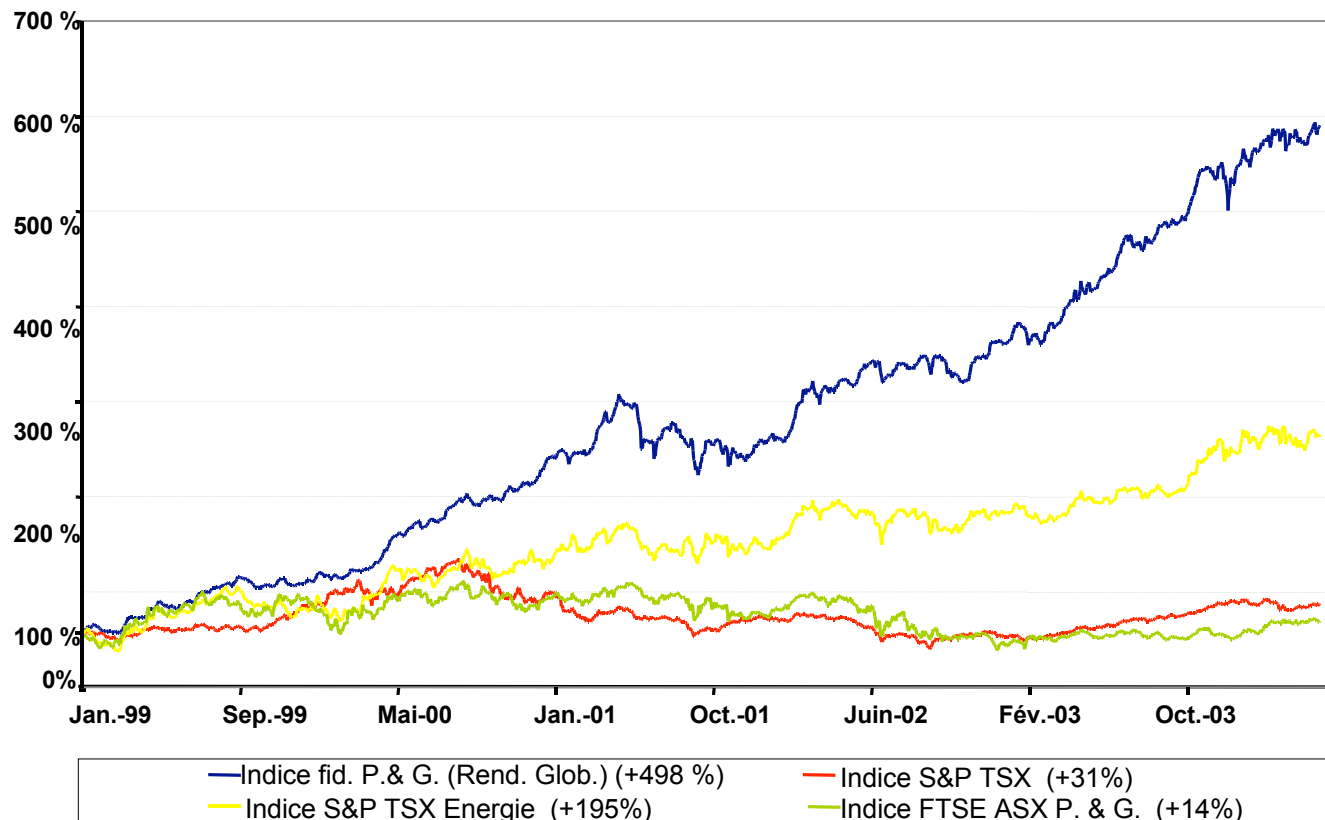
CAIF

CANADIAN ASSOCIATION
OF INCOME FUNDS

L'ASSOCIATION CANADIENNE
DES FONDS DE REVENU

ACFR

- Depuis 1999, l'indice des fiducies P. & G. a été de 16,1 fois supérieur à l'indice composé TSX et de 2,6 fois supérieur à celui du secteur énergie



Source: Marchés des capitaux RBC

ACFR



- L'Association Canadienne des Fonds de Revenu ("ACFR") représente plus de 25 fiducies de différents secteurs pour une capitalisation boursière combinée de 30 milliards \$
- Les chefs de la direction participants représentent cinq des plus importantes fiducies pétrolières et gazières au Canada pour une capitalisation boursière totale d'environ 15 milliards \$
- Dans l'ensemble, ces fiducies produisent plus de 300 000 bcp de pétrole et gaz naturel par jour et emploient directement environ 2 000 personnes dans l'Ouest canadien

Modifications suggérées au budget fédéral 2004

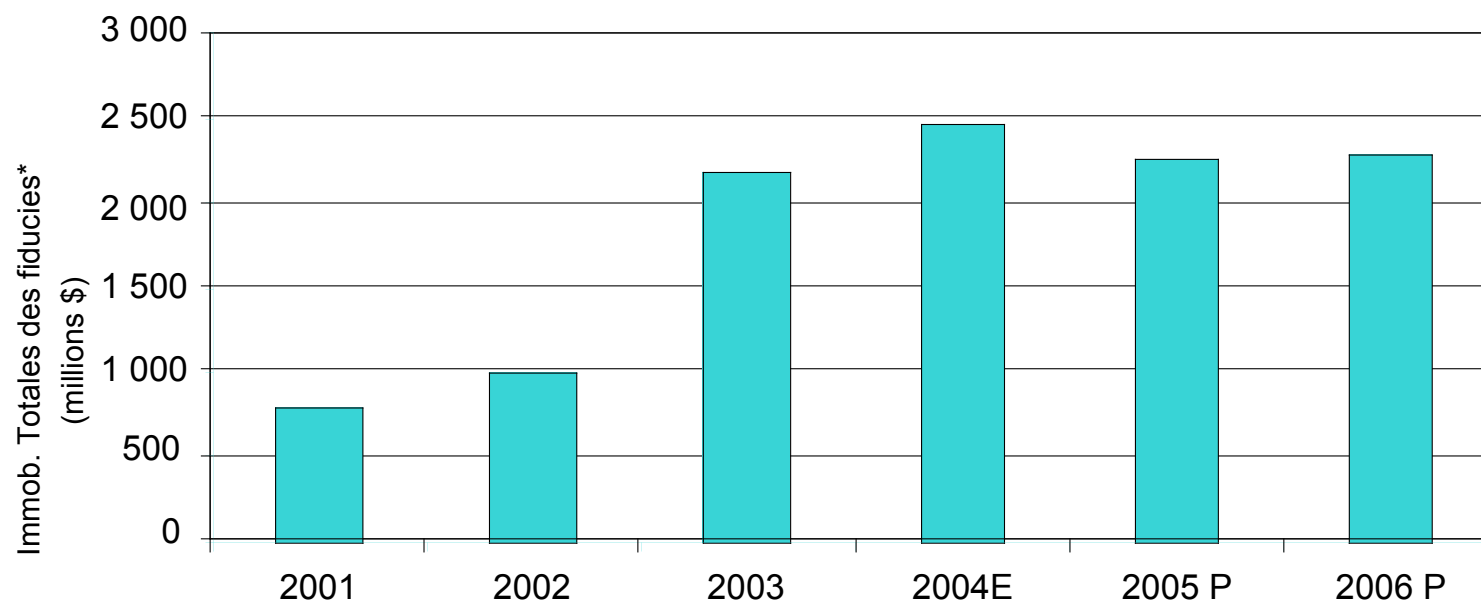


- Le gouvernement fédéral a suggéré certaines modifications à la loi canadienne de l'impôt qui auront des effets négatifs sur la viabilité économique des fiducies au Canada:
 - La définition de propriété canadienne imposable serait modifiée de sorte que les fiducies du secteur des ressources et du bois seraient assujetties aux restrictions relatives à la propriété étrangère;
 - Tous les versements en espèces aux non-résidents seraient assujettis à l'impôt à la source de 15 % , y compris la partie des versements qui est présentement non-imposable
 - Des restrictions quant à la propriété de certains types de fiducies par les caisses de retraite (présentement en suspens, des pourparlers sont en cours)

Le besoin de capitaux étrangers au Canada



- Des capitaux de plus en plus importants sont nécessaires pour développer les réserves canadiennes de pétrole et de gaz naturel ainsi que pour les projets d'envergure tels que les sables bitumineux, SAGD et les projets de recouvrement primaire, secondaire et tertiaire
- Par leurs versements en espèces, les fiducies canadiennes distribuent une plus grande partie de leurs rentrées nettes de fonds et ont un besoin croissant d'accès aux capitaux



* Excluant les acquisitions

Source: FirstEnergy

Le besoin de capitaux étrangers au Canada

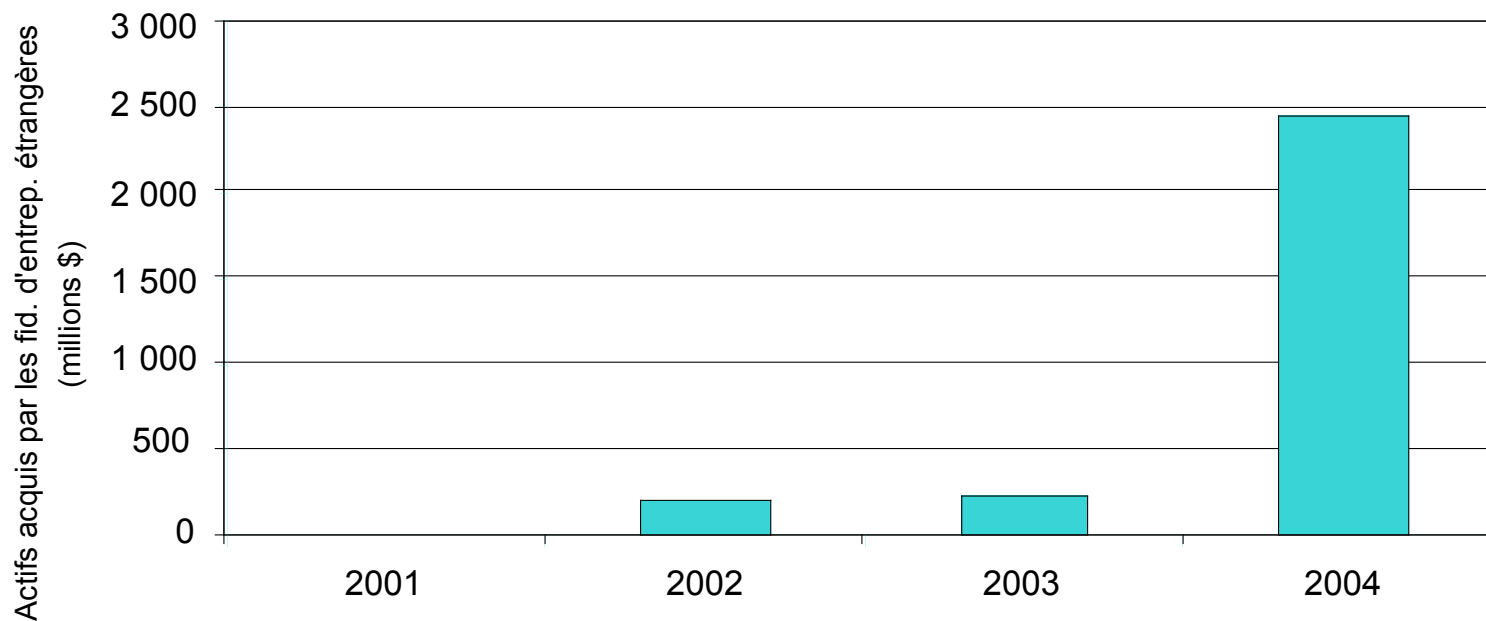


- L'énergie est l'une des plus importantes ressources canadiennes. Maximiser l'extraction des ressources pétrolières et gazières [est bénéfique] pour tous les canadiens
- Les marchés de capitaux canadiens seront peut-être incapables d'absorber l'importante demande de capitaux nécessaires pour exploiter nos réserves à long terme [not exactly what the text says]
- Les fiduciaires doivent donc trouver les sources additionnelles de capitaux à l'extérieur du Canada
- Le secteur des ressources canadiennes possède un long historique [une longue histoire] d'investissements provenant de l'étranger
- Les investissements étrangers dans les ressources canadiennes génèrent des emplois et des revenus, autant au niveau provincial que fédéral

Les avantages des fiducies



- Les fiducies pétrolières et gazières acquièrent des actifs canadiens d'entreprises étrangères ramenant au Canada les centres de décision et de gestion
- En 2004 seulement, les fiducies canadiennes ont acquis des actifs de Chevron/Texaco, Murphy Oil, Calpine Corp., Williams, Anadarko Petroleum Corp. et El Paso Energy



Source:
FirstEnergy

Les avantages des fiducies



- Les fiducies ont pu réanimer les secteurs matures du bassin sédimentaire de l'Ouest canadien qui avaient connu peu ou pas d'activités récentes de développement, stimulant ainsi la production et la croissance des réserves et alimentant les économies locales
- Les importantes activités de forage ont créé de nombreux emplois et contribué à l'atteinte d'un niveau sans précédent d'exportation de pétrole et de gaz naturel
- Les fiducies font maintenant l'acquisition d'actifs à l'extérieur du Canada et importent des rentrées nettes de fonds provenant d'autres pays
- Les fiducies augmentent les sommes investies dans les projets de recouvrement secondaire et tertiaire des gisements matures de pétrole et de gaz naturel canadiens

Effets des restrictions de propriété étrangère



- À cause de la dimension [taille?] des marchés canadiens et de la saturation des produits, les marchés de capitaux canadiens peuvent supporter uniquement des offres publiques plutôt modestes
- En imposant aux fiducies des restrictions de propriété étrangère, le gouvernement fédéral limiterait grandement la capacité des fiducies de participer au développement de projets d'envergure
- Les fiducies se retrouveraient dans une position désavantageuse lorsque des sommes importantes sont requises pour procéder à l'acquisition d'actifs de sociétés canadiennes et étrangères
- De nombreuses fiducies ont déjà une majorité d'investisseurs étrangers et auraient en quelque sorte à rapatrier des parts valant des centaines de millions de dollars à un coût important pour leurs investisseurs canadiens. Il en résulterait un important dérangement et des pertes économiques pour le marché d'investisseurs individuels canadiens

Inquiétudes du fédéral - Évasion fiscale



- Nous soupçonnons que ces modifications budgétaires soient le résultat d'inquiétudes relatives à l'évasion fiscale
- ACFR a commandé une analyse à HLB Decision Economics Inc. des modifications budgétaires suggérées sur l'impôt des non-résidents (en annexe)
- Les principales conclusions de cette analyse furent:
 - L'impôt additionnel à la source [additionnel] sur la partie non-imposable des versements en espèces aux investisseurs étrangers aurait augmenté les revenus du gouvernement de 83 millions \$ en 2004
 - Toutefois, les pertes d'impôt liées à l'augmentation de la propriété étrangère sont relativement minimales - les effets des modifications d'après budget à l'impôt à la source auraient plus que compenser pour cette réduction
 - Lorsque les investissements des non-résidents ont été déplacés des sociétés de pétrole et gaz vers les fiducies, une augmentation nette des revenus d'impôt a été constatée dans chaque cas

Inquiétudes du fédéral - Évasion fiscale



- Les points suivants illustrent les effets sur les revenus imposables de la propriété étrangère des fiducies canadiennes
 - En moyenne, 61,3 % des versements aux porteurs de parts canadiens était imposable en 2003 alors que la balance (38,7 %) était à imposition différée (retour de capital)
 - On estime que 30 % des parts détenues par les investisseurs individuels canadiens l'était dans des comptes non-imposables (REER, FERR, REEE, etc.)
 - En utilisant un taux d'impôt individuel de 35 %, le taux actuel de revenu imposable des porteurs de parts canadiens est alors de 15 %
- Considérant que le taux imposable de 15 % aux investisseurs étrangers est payé mensuellement alors que le taux canadien de 15 % est payé en fin d'année seulement, les pertes nettes d'impôt sont vraiment minimes, le cas échéant

Que demandons-nous



- Inclure les fiducies, de même que les caisses de retraite canadiennes, dans le processus de consultation des intervenants sur les effets des modifications à la loi de l'impôt
- Éviter de restreindre l'accès des fiducies canadiennes aux capitaux étrangers en limitant la propriété étrangère
- Maintenir la définition de "propriété canadienne imposable" de sorte que les fiducies du secteur des ressources puissent accéder aux capitaux étrangers