

**Les propositions législatives concernant l'impôt sur le revenu
mettant en œuvre les mesures annoncées dans le budget de 2004**

Mémoire présenté par

L'ASSOCIATION CANADIENNE DES FONDS DE REVENU

le 15 octobre 2004

Aperçu

Le présent mémoire présenté par l'Association canadienne des fonds de revenu (ACFR) concerne l'avant-projet de modification de l'impôt sur le revenu rendu public par le ministère des Finances le 16 septembre 2004 afin de mettre en œuvre des mesures annoncées dans le budget fédéral de 2004.

Nous soumettons respectueusement l'avis que le gouvernement a dépassé de beaucoup les mesures visant à contrer les « fuites fiscales » en incluant à son budget et à ses propositions législatives l'imposition d'un plafond aux investissements étrangers dans les fonds de revenu. En fait, une nouvelle étude de HLB Decision Economics démontre que tous les problèmes relatifs aux fuites fiscales sont réglés par l'annonce dans le budget d'une retenue à la source sur toutes les attributions versées aux participants non résidents à un fonds. Après le budget, toutes les attributions de fonds versées à des non-résidents seraient soumises à une retenue à la source de 15 %, y compris les remboursements de capital qui sont actuellement exonérés d'impôt.

L'industrie est donc d'avis que la série de mesures adoptées en vue d'imposer un plafond de 50 % aux investissements étrangers n'est pas nécessaire pour résoudre le problème des fuites fiscales. Si on les considère ensemble, ces mesures représentent un glissement important de la politique gouvernementale sur les investissements étrangers dans l'industrie des fonds de revenu. Au-delà de leur objectif établi de régler le problème des « fuites fiscales », ces mesures laissent supposer que le gouvernement a décidé de réduire les investissements américains ou d'autres pays dans les fonds de revenu, que les investissements américains ne sont ni les bienvenus ni autorisés à croître dans l'avenir et que ces biens doivent être rendus à des intérêts canadiens.

Plus particulièrement, l'industrie s'inquiète beaucoup des mesures budgétaires et des propositions législatives de mise en œuvre du budget suivantes :

- On propose une nouvelle limitation à 50 % des investissements étrangers dans les fonds de revenu. Une fiducie qui contrevient à ce plafond en date du dépôt du budget fédéral, soit le 22 mars 2004, « qui cesserait par ailleurs d'être une fiducie le 23 mars 2004 à cause de cette proposition aura jusqu'au 1^{er} janvier 2007 pour se conformer à cette modification réglementaire ». Si les participants étrangers dépassent le plafond des 50 % après le 23 mars 2004, la fiducie aura jusqu'au 1^{er} janvier 2005 pour se conformer à la nouvelle limite applicable aux investissements étrangers.
- La définition de « biens canadiens imposables » serait modifiée de manière à ce que les fiducies du secteur des ressources naturelles et du secteur forestier seraient soumises à un plafond des investissements étrangers en raison de la limitation à 50 % de la participation étrangère.
- Une nouvelle mesure qui n'apparaît que dans les propositions législatives du 16 septembre concernant la mise en œuvre du budget, sans aucun préavis, modifie la définition juridique fondamentale de la participation de Canadiens et de non-

résidents. Selon l'exigence actuelle, l'établissement et la tenue d'une fiducie doivent se faire « à l'avantage principal de Canadiens » pour qu'elle conserve son statut de fiducie de fonds commun de placement. Le nouveau critère est la « juste valeur du marché » : la juste valeur du marché de toutes les parts émises et en circulation chez des non-résidents ne doit pas dépasser 50 % de la valeur totale. Ce critère présente le défi irréalizable de retracer les fluctuations de la valeur du marché sur une base quotidienne au regard d'un plafond établi à l'égard des investissements de non-résidents. Qui plus est, la législation ne prévoit aucun recours permettant à une fiducie de retrouver son statut si, pendant une seule séance, elle cesse de respecter le critère de la valeur du marché.

- Des restrictions s'appliqueraient à la participation aux régimes de retraite des fonds commerciaux. (Cette disposition est actuellement en suspens, dans l'attente de consultations supplémentaires par le ministère des Finances.)

En résumé, le gouvernement a imposé une retenue à la source sur toutes les attributions versées à des investisseurs non résidents dans un fonds de revenu afin de résoudre le problème des « fuites fiscales », mais il a ensuite imposé de nouvelles restrictions supplémentaires aux investissements étrangers, un calendrier pour le rapatriement des unités des États-Unis au Canada, un critère fondé sur la « juste valeur du marché » pour restreindre encore davantage l'accès des investisseurs étrangers et un plafond aux investissements des régimes de retraite dans les fonds de revenu. Qu'il en ait eu l'intention ou non, le gouvernement ferme ainsi la porte à d'importantes sources de financement des immobilisations pour le secteur des fonds de revenu et les secteurs de l'économie qui en dépendent.

L'industrie s'inquiète en outre de ce que la feuille de route bien établie du ministère des Finances quant à la conduite d'un examen délibéré, transparent et ouvert de décisions d'une telle importance en matière de politique publique n'a pas été observée dans ce cas. Depuis quelques années, le Ministère a pour procédure normale de mener des dizaines de grandes consultations stratégiques et techniques sur les questions qui touchent l'industrie financière afin de veiller à prendre les meilleures décisions stratégiques; il n'a toutefois pas procédé de la sorte à l'égard de ces modifications.

Par le présent mémoire, nous demandons instamment au gouvernement, au nom de l'industrie des fonds de revenu :

- **de retirer les aspects du budget de 2004 qui imposent un plafond à la participation étrangère aux fonds de revenu;**
- **de retirer de ses propositions législatives concernant la mise en œuvre du budget les aspects relatifs aux restrictions imposées à l'égard des investissements étrangers, y compris l'imposition d'un critère de « juste valeur du marché »;**
- **de mettre en œuvre un processus complet de consultation publique afin de donner à tous les intervenants de l'industrie et à tous les investisseurs une occasion raisonnable de se faire entendre à propos de ces modifications importantes qu'il se propose d'apporter aux politiques gouvernementales du Canada.**

Les fonds de revenu et l'économie

La croissance du secteur des fonds de revenu au Canada apporte une contribution non négligeable aux marchés financiers canadiens depuis quelques années. Il ne s'agit cependant pas d'un fait nouveau. Historiquement, on associait généralement les fonds de redevances et les fonds de revenu au secteur du pétrole et du gaz et à celui de l'immobilier. Toutefois, depuis quelques années, un large éventail d'industries se servent de cette structure, à tel point que les fonds de revenu représentaient plus de 80 % des placements initiaux en 2003. La Bourse de Toronto a établi la capitalisation boursière des fonds de revenu à 124,4 milliards de dollars au 30 juin 2004.

La Bourse de Toronto offre au Canada les types de fonds de revenu suivants :

- fonds commerciaux;
- fonds pour l'énergie (redevances sur le pétrole et le gaz);
- fonds cotés en Bourse;
- fonds de capital nominal;
- sociétés financières à actions divisées;
- fiducies financières / produits structurés;
- fonds de revenu d'autres secteurs;
- sociétés de placement immobilier.

À plusieurs égards, les fonds de revenu jouent un rôle essentiel dans l'économie canadienne :

- Ils aident à répondre aux besoins en capital des grands projets de développement des infrastructures et des ressources. À titre d'exemple, dans le secteur du pétrole et du gaz, l'afflux de capitaux dans les fonds de redevances contribue à préserver le développement canadien de nos ressources naturelles, à favoriser le réaménagement efficace des champs pétrolifères et gazières existants, ainsi qu'à accroître la productivité et à prolonger la durée de vie des réserves.
- Ils aident les gestionnaires de régimes de retraite à répondre aux exigences financières des régimes arrivés à maturité.
- Ils assurent des rentrées de fonds aux investisseurs individuels aux prises avec un contexte marqué par la faiblesse des taux d'intérêt.
- Ils attirent des investisseurs étrangers au Canada dans un contexte où les marchés financiers mondiaux sont extrêmement concurrentiels.

L'accès aux capitaux : un défi de taille

L'accès aux capitaux est un défi de taille pour les fonds de revenu canadiens. Les marchés financiers canadiens ne peuvent absorber qu'une quantité limitée de titres d'une forme donnée. Voici un exemple de ce défi : aujourd'hui, il faut de plus en plus de capital pour développer les réserves du Canada en pétrole et en gaz naturel et les projets d'envergure tels que l'exploitation à ciel ouvert des sables bitumineux et du charbon, de même que les projets de récupération primaire, secondaire et tertiaire. Les

fonds pétroliers et gaziers achètent en outre beaucoup d'actifs canadiens à des sociétés étrangères et ramènent ainsi la gestion et le contrôle de ces actifs au Canada. L'expérience des dernières années dans le secteur du pétrole et du gaz démontre qu'en ce qui concerne les produits des fonds de ressources, le Canada est incapable de fournir à long terme le capital nécessaire à l'exploitation complète de nos réserves. Le capital supplémentaire doit donc venir d'investisseurs étrangers. Le secteur canadien des ressources a une longue tradition d'investissements étrangers. De fait, la vente récente des dernières actions que le gouvernement détenait dans Petro-Canada prouve toute l'importance de l'accès des investisseurs résidents ou non aux marchés financiers actuels. De plus, il n'y a pas que les fiducies pétrolières et gazières qui aient besoin de capitaux. Beaucoup d'autres sociétés comptent sur le marché pour leurs projets de croissance financière et d'expansion dans le secteur des fonds commerciaux et des fonds de revenu.

Les fonds de revenus attirent les investisseurs au Canada

Dans un contexte où la concurrence mondiale pour l'obtention de capitaux de placement est plus forte que jamais, les gouvernements canadiens ont fait de l'attraction des investissements au pays une priorité absolue. Le gouvernement l'a même clairement indiqué dans le dernier discours du Trône : « La promotion du commerce et de l'investissement constitue le cinquième pilier de la stratégie économique du gouvernement. »

Pourtant, malgré le défi de la concurrence sur les marchés financiers mondiaux, le secteur des fonds de revenu a réussi à attirer au Canada de nouveaux investissements de plusieurs milliards de dollars depuis quelques années. De ce point de vue, les fonds de revenu s'avèrent un franc succès pour l'économie canadienne.

La préoccupation du gouvernement à l'égard des fuites fiscales

L'industrie comprend que pour l'essentiel, les mesures du budget de 2004 résultent de la préoccupation du gouvernement à l'égard des fuites fiscales découlant de la participation de non-résidents aux fonds de revenu. Pour répondre à cette préoccupation, le gouvernement a choisi de mettre en œuvre deux mesures distinctes dans son budget – une retenue à la source et le plafonnement à 50 % des investissements étrangers.

Pour répondre à la préoccupation du gouvernement à l'égard des fuites fiscales, l'ACFR a commandé à HLB Decision Economics Inc. une étude visant à analyser les mesures d'imposition des non-résidents proposées dans le budget. On peut obtenir copie de l'étude de HLB sur demande à l'ACFR.

Voici les principaux constats de l'étude de HLB :

- La mesure du budget de 2004 visant à accroître les retenues à la source sur la portion non imposable par ailleurs des attributions versées à l'étranger par les fonds

de revenu accroîtrait de 83 millions de dollars les recettes du gouvernement en 2004.

- Les pertes d'impôt dues à la participation accrue d'intérêts étrangers sont relativement négligeables – la mesure du budget de 2004 visant à accroître les retenues à la source compenserait largement cette réduction.
- Les retenues à la source sur les unités appartenant à des intérêts étrangers ont entraîné une hausse nette des recettes fiscales lorsque les non-résidents ont déplacé leurs investissements des sociétés pétrolières et gazières aux fiducies.

Conclusion de l'étude de HLB

L'Association canadienne des fonds de revenu émet respectueusement l'avis que le gouvernement fédéral n'avait pas l'avantage de disposer de données comparables à celles que contient l'étude de HLB quand il a préparé les propositions pour la mise en œuvre du budget de 2004 qui ont des répercussions sur les fonds de revenu.

L'étude de HLB démontre que tous les problèmes associés aux fuites fiscales sont résolus par l'imposition d'une retenue à la source aux participants non résidents à des fiducies canadiennes. Cette mesure suffit amplement à régler les préoccupations du gouvernement à l'égard des fuites fiscales et à uniformiser les règles du jeu entre les titulaires canadiens et non résidents de parts de fonds de revenu.

L'industrie est donc d'avis que le deuxième ensemble de mesures, qui impose un plafond de 50 % à la part d'investissements étrangers dans les fonds de revenu, n'est pas nécessaire pour résoudre le problème des fuites fiscales et qu'elle est même contraire à l'objectif énoncé par le gouvernement d'accroître les investissements au Canada.

Pour cela, nous trouvons inquiétant que le gouvernement ait décidé – sans aucune forme d'examen public de sa politique – de limiter la croissance et le développement des fonds de revenu en en réduisant l'accès aux investisseurs américains. La mise en œuvre éventuelle de ces mesures signifierait en fait que les investissements américains ne sont ni les bienvenus ni autorisés à croître dans l'avenir et que les fonds de revenu doivent être rendus à des intérêts canadiens.

En outre, la façon dont le gouvernement a choisi d'agir a des conséquences dramatiques et négatives sur le secteur des fonds de revenu. Elle compromettra gravement l'aptitude des acteurs à lever de nouveaux capitaux et à continuer d'investir dans les futurs projets de développement qui pourraient contribuer à renforcer l'économie canadienne.

Les propositions législatives fixent des règles irréalisables

Bien que cette mesure n'ait pas été annoncée dans le budget de 2004, les propositions législatives mettant en œuvre des mesures annoncées dans le budget et rendues

publiques le 16 septembre 2004 contiennent une autre modification aux règles de base sur la propriété des fiducies.

Jusqu'à la publication des propositions législatives, on considérait généralement que l'établissement et la tenue d'une fiducie devaient se faire « à l'avantage principal de Canadiens » pour qu'elle conserve son statut de fiducie de fonds commun de placement.

Or, lors de l'annonce des propositions législatives, il y a quelques semaines, le ministère des Finances a adopté – sans préavis – un critère différent : celui de la juste valeur du marché (JVM). D'après ce critère, un fonds commun de placement ne conserve son statut de fiducie que si la « juste valeur du marché » de toutes les parts émises et en circulation appartenant à des non-résidents ne dépasse pas 50 % de la valeur du fonds.

Qui plus est, ce critère de la JVM doit être respecté à chaque séance. Ainsi, si, au cours d'une séance, les transactions ont pour effet de placer temporairement plus de 50 % de la « juste valeur du marché » aux mains de non-résidents, la fiducie devient hors-norme et perd son statut de fonds commun de placement. Les propositions législatives ne prévoient aucun moyen de retrouver ce statut par la suite. De toute évidence, cette approche législative est impraticable et, en principe, elle ne règle pas le problème des « fuites fiscales ».

Le manque de consultation de l'industrie

La série de mesures proposées par le gouvernement en vue d'établir un nouveau plafond à la part d'intérêts étrangers dans les fonds de revenu représente un glissement important de la politique gouvernementale sur les investissements étrangers dans ce secteur; elle va bien au-delà de l'objectif de régler le problème des fuites fiscales et compromettra gravement la croissance et le développement futurs de ce secteur.

Nous trouvons très inquiétant que la feuille de route bien établie du ministère des Finances quant à la conduite d'un examen délibéré, transparent et ouvert de décisions d'une telle importance en matière de politique publique – en particulier en ce qui concerne la restriction des investissements étrangers dans un secteur important de notre économie – n'ait pas été observée dans ce cas.

Recommandation

Les limites proposées à l'égard des investissements étrangers dans le budget de 2004 et dans les propositions législatives annoncées en septembre ne sont pas moins onéreuses que le plafond proposé par le Ministère à l'égard des investissements des régimes de retraite dans le secteur des fiducies. Nous nous réjouissons de ce que le gouvernement a l'intention de soumettre la question du plafonnement des régimes de retraite à un processus de consultation ouverte.

Étant donné la grande portée des modifications proposées aux politiques gouvernementales à l'égard des investissements étrangers dans le secteur des fonds de revenu, nous trouverions tout à fait raisonnable que le gouvernement soumette ces propositions au même processus de consultation juste et ouvert.

Par le présent mémoire, nous demandons instamment au gouvernement, au nom de l'industrie des fonds de revenu :

- **de retirer les aspects du budget de 2004 qui imposent un plafond à la participation étrangère aux fonds de revenu;**
- **de retirer de ses propositions législatives concernant la mise en œuvre du budget les aspects relatifs aux restrictions imposées à l'égard des investissements étrangers, y compris l'imposition d'un critère de « juste valeur du marché »;**
- **de mettre en œuvre un processus complet de consultation publique afin de donner à tous les intervenants de l'industrie et à tous les investisseurs une occasion raisonnable de se faire entendre à propos de ces modifications importantes qu'il se propose d'apporter aux politiques gouvernementales du Canada.**