

CONSULTATIONS PRÉBUDGÉTAIRES 2016

Destinataire : Comité permanent des finances, Chambre des communes, 42^e législature, 1^{re} session

Expéditeurs : Ungad Chadda, premier vice-président, Bourse de Toronto et John McCoach, président, Bourse de croissance TSX

Date : Le 19 février 2016

Objet : Recommandations concernant le programme d'encouragements fiscaux pour la recherche scientifique et le développement expérimental (RS&DE), et observations sur les mesures proposées pour le traitement fiscal des options d'achat d'actions et sur le programme des actions accréditives

Introduction

La Bourse de Toronto (TSX) et la Bourse de croissance TSX (TSXV) ont le plaisir de soumettre leurs recommandations au Comité permanent des finances de la Chambre des communes préalablement au dépôt du budget fédéral de 2016. Nous apprécions le travail consacré par le Comité et les députés à l'étude des recommandations visant à renforcer l'économie canadienne.

Dans la présente lettre, nous exposons notre recommandation voulant que le programme d'encouragements fiscaux pour la recherche scientifique et le développement expérimental (RS&DE) s'applique de façon uniforme aux petites entreprises innovatrices en phase de démarrage, qu'elles soient inscrites ou non à la cote d'une bourse.

Les marchés financiers du Canada

La formation de capital est essentielle à toute entreprise en croissance, les petites comme les grandes, et elle est un moteur du développement économique dans tout le pays en contribuant à la création d'emplois, en favorisant une culture de l'innovation et en offrant des occasions d'affaires aux investisseurs canadiens. Or, la formation de capital et la croissance de l'économie canadienne passent par des marchés financiers dynamiques et compétitifs.

La TSXV est le marché de capital de risque public canadien. Elle a pour mission de procurer du capital aux petites sociétés en phase de démarrage, réparties dans tout le pays et exploitées dans un large éventail de secteurs, tout en offrant aux investisseurs un marché rigoureusement réglementé pour investir dans les nouvelles entreprises. Les investissements permettent aux sociétés inscrites à la cote de la TSXV de faire progresser leurs activités de recherche et développement (R et D), d'innovation et d'exploration pour passer des stages initiaux à ceux de la commercialisation, de la production et de l'expansion.

Les marchés d'actions publics du Groupe TMX, soit la TSX et la TSXV, ont fait leurs preuves depuis longtemps pour ce qui est d'aider les sociétés canadiennes à obtenir des capitaux pour assurer la croissance et l'expansion de leur entreprise, et c'est une grande source de fierté¹. Les deux bourses sont

¹ D'après les statistiques de 2015 de la World Federation of Exchanges, la TSX et la TSXV occupent ensemble le quatrième rang dans le monde pour le nombre de sociétés inscrites (le deuxième rang en Amérique du Nord), le dixième rang globalement

également reconnues comme des chefs de file mondiaux du service aux petites et moyennes entreprises (PME) grâce à leur écosystème expansif à deux niveaux comprenant des entreprises de toutes les tailles, depuis les sociétés à microcapitalisation jusqu'à celles à forte capitalisation.

L'écosystème à deux niveaux comprend un système d'alimentation unique qui favorise le passage des entreprises de la TSXV à la TSX. Entre janvier 2000 et le 31 décembre 2015, 614 sociétés inscrites à la TSXV sont passées à la TSX tandis que 175 autres sociétés inscrites à la cote de la TSXV ont fusionné avec des sociétés inscrites à la TSX.

Offrir des chances égales aux PME innovatrices au Canada

Les sociétés canadiennes qui exercent leurs activités dans les secteurs de la technologie et de l'innovation ont besoin de sources de financement supplémentaires pour faire croître leur entreprise. À l'heure actuelle, elles ont le choix entre obtenir du capital en s'inscrivant à la cote d'une bourse ou demeurer des sociétés fermées pour profiter des avantages financiers importants du crédit d'impôt remboursable majoré offert dans le cadre du Programme de la RS&DE. Nous croyons que ces options ne devraient pas s'exclure mutuellement. Nous sommes d'avis que la politique actuelle est en fait susceptible de freiner l'innovation et la croissance dans l'économie canadienne.

Tel qu'il est structuré actuellement, le Programme de la RS&DE favorise les sociétés fermées par rapport à celles dont les actions sont cotées sur un marché public au Canada. Ce traitement a des répercussions en particulier sur les petites sociétés en phase de démarrage inscrites à la TSXV, dont un grand nombre ont un niveau de fonds de roulement comparable à celui des petites ou moyennes entreprises fermées ou, dans beaucoup de cas, n'ont aucun revenu imposable. Nous recommandons d'offrir des chances égales aux sociétés d'innovation canadiennes fermées et ouvertes pour stimuler leur croissance économique. Cette recommandation aurait pour résultat que le Programme de la RS&DE viserait les sociétés ouvertes en démarrage de la même façon que les sociétés fermées en démarrage, c'est-à-dire selon les mêmes conditions de base.

Afin de stimuler davantage l'innovation dans les entreprises, il est recommandé que le gouvernement fédéral envisage de modifier les politiques du Programme de la RS&DE. Nous croyons que la recommandation que nous formulons pour la RS&DE s'inscrit dans les plans actuels du gouvernement qui prévoient des investissements stratégiques dans les emplois et l'innovation, en particulier pour les PME qui visent à devenir les chefs de file mondiaux de demain.

Contexte : le programme d'encouragements fiscaux de la RS&DE

Le Programme de la RS&DE vise à stimuler la croissance scientifique et technologique des entreprises canadiennes de toutes les tailles et dans tous les secteurs. Il s'agit d'un programme d'encouragement fiscal indirect qui peut offrir des crédits d'impôt remboursables à toutes les

quant au montant mobilisé en capital de risque public et également le dixième rang dans le monde pour la capitalisation boursière.

entreprises canadiennes qui effectuent des activités de R et D au pays. Pour l'exercice 2012 – celui pour lequel on dispose des statistiques les plus récentes –, la RS&DE a procuré plus de 3,6 milliards de dollars en crédits d'impôt à plus de 23 000 demandeurs.

Trois catégories d'entreprises sont admissibles au Programme de la RS&DE :

1. Les sociétés privées sous contrôle canadien (SPCC);
2. Les autres sociétés (comme celles inscrites à la TSX et à la TSXV);
3. Les entreprises individuelles, les sociétés de personnes et les fiducies.

Pour les trois catégories d'entreprises susmentionnées, le crédit d'impôt à l'investissement (CII) pour la RS&DE est gagné au taux de base de 15 % sur les dépenses de RS&DE admissibles. Toutefois, une société admissible à titre de SPCC peut gagner un CII à un taux majoré de 35 % jusqu'à concurrence d'un seuil de 3 millions de dollars (seuil qu'on appelle également « la limite de dépenses » dans les sections 3.0 et 3.1 de la Politique sur les crédits d'impôt à l'investissement pour la RS&DE). De plus, dans le cas des SPCC, le CII peut être remboursé, mais il est non remboursable dans le cas des autres sociétés. Du côté des entreprises individuelles, des sociétés de personnes et des fiducies, le taux du CII est de 20 % et elles peuvent recevoir un remboursement en espèces sur 40 % du solde des CII gagnés dans l'année d'imposition.

Efficacité du traitement fiscal de la RS&DE

Les sociétés canadiennes en croissance doivent choisir entre inscrire leurs actions sur un marché public ou bénéficier des avantages financiers importants qu'il est possible d'obtenir à titre de SPCC dans le cadre du Programme de la RS&DE. Ce choix peut être plus ardu dans le cas des PME innovatrices qui se demandent s'il vaut mieux s'inscrire à une bourse ou se tourner vers les capitaux privés, comme le capital de risque.

Compte tenu des critères d'admissibilité actuels du Programme de la RS&DE, les entrepreneurs canadiens et les sociétés fermées en phase de démarrage se dirigent vers les sources de financement privées, car celles-ci donnent accès à tous les avantages du Programme (c.-à-d. le CII remboursable à un taux majoré de 35 %). Lorsqu'une entreprise devient une société ouverte, le crédit d'impôt baisse de 35 % à 15 % et devient non remboursable; cela s'applique à toutes les sociétés ouvertes sans égard à la taille ou à la trésorerie.

On croit à tort que lorsqu'une entreprise devient une société ouverte, c'est qu'elle a atteint un certain niveau de capitalisation boursière et de rentabilité et qu'elle n'a peut-être pas autant besoin que les SPCC du programme d'encouragements fiscaux pour la RS&DE. Or, dans beaucoup de cas, les SPCC et les sociétés inscrites à la cote de la TSXV en sont au même stade, du point de vue du développement, de la taille et de la valeur.

La majorité des sociétés ouvertes canadiennes sont des PME. Parmi les 1 791 sociétés inscrites à la TSXV au 31 décembre 2015, 95 %, soit 1 708 sociétés, avaient une capitalisation boursière de 50 millions de

dollars ou moins. Sur les 273 sociétés des secteurs de la technologie et de l'innovation inscrites à la TSXV, un grand nombre en sont encore à un stade initial de leur développement. Environ 20 % des sociétés inscrites à la cote de la TSXV qui évoluent dans les secteurs de la technologie, des technologies propres, de l'énergie renouvelable et des sciences de la vie n'ont pas de revenus et une autre tranche des sociétés (environ 32 %) qui exercent leurs activités dans ces secteurs avaient des revenus inférieurs à 1 million de dollars en 2015². Il n'en reste pas moins que ces entreprises mettent au point des technologies prometteuses et novatrices. Dans beaucoup de cas, le financement fourni dans le cadre du Programme de la RS&DE aux entreprises qui n'ont pas encore réalisé de revenus est leur plus grande source de fonds d'exploitation, sinon la seule. Cet investissement important permet aux Canadiens de conserver leur emploi et de travailler à des innovations pour diversifier et renforcer l'économie canadienne.

Par ailleurs, par rapport aux entreprises du secteur des ressources naturelles, peu de sociétés du secteur de l'innovation obtiennent du capital de risque public canadien. Le tableau ci-dessous montre le nombre de nouvelles inscriptions à la cote de la TSXV dans les secteurs de la technologie et de l'innovation par rapport au secteur minier et à celui du pétrole et du gaz au cours des cinq dernières années. L'écart s'est certes rétréci du point de vue des nouvelles inscriptions entre ces deux groupes, en grande partie à cause de la conjoncture difficile pour les entreprises du secteur des ressources naturelles, mais les statistiques montrent que les sociétés du secteur de l'innovation accèdent en moins grand nombre à des capitaux par l'intermédiaire de la TSXV que les sociétés du secteur des ressources naturelles. Il convient également de souligner que le programme fédéral des encouragements fiscaux pour les actions accréditatives émises par les sociétés minières ne fait pas de distinction entre les sociétés ouvertes et fermées.

² Source : S&P Capital IQ.

Tableau 1. Nouvelles inscriptions à la TSXV dans les secteurs de la technologie et de l'innovation par rapport au secteur des ressources naturelles

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Technologie, technologies propres et énergie renouvelable et sciences de la vie	23	17	19	20	37	29
Mines et pétrole et gaz	186	185	128	71	45	28

Il est important que les sociétés canadiennes aient accès à du financement provenant de différentes sources. Chaque segment de la chaîne de financement a son rôle à jouer dans le financement des sociétés émergentes innovatrices. Cela dit, les investisseurs providentiels, les sociétés de capital de risque canadiennes et les marchés canadiens du capital de risque public ne collaborent pas toujours autant qu'ils le pourraient. Par exemple, les données de la Canadian Venture Capital Association (CVCA) montrent que l'inscription d'une entreprise à la cote d'une bourse n'est pas le moyen privilégié de sortie en général pour les sociétés de capital de risque canadiennes. Lorsqu'une société conserve son statut de SPCC à la suite d'un regroupement d'entreprises, elle conserve également tous ses avantages dans le cadre du Programme de la RS&DE. En revanche, l'inscription à la cote d'une bourse a des conséquences fiscales négatives en ce qui a trait à la RS&DE.

Tableau 2. Activité du capital de risque au Canada

	2010	2011	2012	2013	2014
Premiers appels publics à l'épargne avec CR	1	6	2	4	6
Regroupements d'entreprises avec CR	33	42	29	33	36

Sources : CVCA et Thompson Reuters.

Les investisseurs providentiels et les sociétés de capital de risque préféreront envisager une sortie sous la forme d'une inscription à la bourse des entreprises qui font partie de leurs portefeuilles si cela n'a aucun effet du point de vue du traitement du crédit d'impôt reçu dans le cadre du Programme de la RS&DE. Cela permettrait d'augmenter les choix offerts aux entreprises à l'affût de capital de croissance.

Mesures fiscales connexes pour stimuler la croissance de l'économie du savoir

Conséquences négatives du régime d'imposition proposé pour les options d'achat d'actions

Au moyen du présent mémoire, nous exhortons également le gouvernement fédéral à revoir sa promesse électorale qui consiste à considérer les gains en capital comme un revenu supérieur à 100 000 \$. Une évaluation détaillée et rigoureuse s'impose pour mesurer de façon adéquate toutes les répercussions futures de ce régime sur la compétitivité, la productivité et le développement économique global du Canada. Nous saluons les efforts déployés par le gouvernement fédéral pour créer de la croissance pour la classe moyenne, mais nous invitons fermement les décideurs à adopter une approche réfléchiée et modérée pour atteindre les objectifs de la politique publique sans nuire gravement à l'entrepreneuriat, à la prise de risques et à la facilité de faire des affaires au Canada. Il est essentiel que notre pays demeure compétitif par rapport à nos homologues mondiaux, en particulier au moment où les économies avancées de partout dans le monde passent graduellement à l'économie de l'innovation.

Appliquer le programme des actions accréditatives aux secteurs de l'innovation

Les initiatives fructueuses telles que le programme des actions accréditatives devraient également être dirigées vers les secteurs d'activité qui représentent la « nouvelle économie ». Plus particulièrement, les secteurs de l'innovation tels que la technologie, les technologies propres et les sciences de la vie seront ceux de la création d'emplois et de richesse de la prochaine génération. Le Canada demeurera un chef de file mondial du secteur des ressources naturelles, mais il est essentiel de diversifier notre économie et de l'adapter aux changements postindustriels pour que les Canadiens puissent conserver et améliorer leur niveau de vie. En fait, les actions accréditatives sont une innovation financière canadienne couronnée de succès et nous avons l'occasion de l'appliquer à nos secteurs de l'économie du savoir pour favoriser une croissance économique de qualité dans notre pays.

Conclusion

Nous croyons qu'il serait possible de mieux optimiser les dépenses fédérales dans les entreprises innovatrices en croissance en élargissant l'admissibilité au Programme de la RS&DE aux entreprises innovatrices ouvertes, en particulier les PME ouvertes, selon les mêmes conditions qui s'appliquent aux SPCC. Ce changement stimulerait encore davantage l'innovation, le développement économique et la diversification de l'économie du pays. Plusieurs sociétés inscrites à la cote de la TSXV et autres participants du marché sont du même avis que nous.

Chaque entreprise est unique, mais elles ont toutes une chose en commun : elles veulent toutes réussir. Le Groupe TMX et ses marchés d'actions publics, c'est-à-dire la TSX et la TSXV, sont déterminés à aider les entreprises à réussir. Au bout du compte, encourager les investissements dans les idées et favoriser un environnement propice à la croissance et à la commercialisation de ces idées sont au cœur d'une économie en croissance.

Nous remercions les membres du Comité qui examineront le présent mémoire et c'est avec plaisir que nous répondrons à toutes leurs questions. Nous serions également heureux de rencontrer en personne les membres du Comité au moment qui leur conviendra.

Veillez agréer nos salutations distinguées.



Ungad Chadda
Premier vice-président, Bourse de Toronto



John McCoach
Président, Bourse de croissance TSX