



**CHAMBRE DES COMMUNES  
CANADA**

# **L'IMPOSITION DES FIDUCIES DU REVENU : DES DIVERGENCES DE VUES IRRÉDUCTIBLES?**

**Rapport du Comité permanent  
des finances**

**Le président**

**Brian Pallister, député**

**FÉVRIER 2007**

**39<sup>e</sup> LÉGISLATURE, 1<sup>re</sup> SESSION**



---

Le Président de la Chambre des communes accorde, par la présente, l'autorisation de reproduire la totalité ou une partie de ce document à des fins éducatives et à des fins d'étude privée, de recherche, de critique, de compte rendu ou en vue d'en préparer un résumé de journal. Toute reproduction de ce document à des fins commerciales ou autres nécessite l'obtention au préalable d'une autorisation écrite du Président.

Si ce document renferme des extraits ou le texte intégral de mémoires présentés au Comité, on doit également obtenir de leurs auteurs l'autorisation de reproduire la totalité ou une partie de ces mémoires.

Les transcriptions des réunions publiques du Comité sont disponibles par Internet : <http://www.parl.gc.ca>

En vente : Communication Canada — Édition, Ottawa, Canada K1A 0S9

# **L'IMPOSITION DES FIDUCIES DU REVENU : DES DIVERGENCES DE VUES IRRÉDUCTIBLES?**

## **Rapport du Comité permanent des finances**

**Le président**

**Brian Pallister, député**

**FÉVRIER 2007**

**39<sup>e</sup> LÉGISLATURE, 1<sup>re</sup> SESSION**



# **COMITÉ PERMANENT DES FINANCES**

## **PRÉSIDENT**

Brian Pallister, député

## **VICE-PRÉSIDENTS**

Massimo Pacetti, député

Pierre Paquette, député

## **MEMBRES**

Diane Ablonczy, députée

Rick Dykstra, député

L'hon. John McKay, député

Thierry St-Cyr, député

Judy Wasylcia-Leis, députée

Dean Del Mastro, député

L'hon. John McCallum,  
député

L'hon. Robert Thibault,  
député

Mike Wallace, député

## **AUTRES DÉPUTÉS QUI ONT PARTICIPÉ**

Paul Crête, député

L'hon. Jim Peterson, député

Paul Szabo, député

Wayne Marston, député

L'hon. Garth Turner, député

## **GREFFIÈRE DU COMITÉ**

Elizabeth Kingston

## **BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT**

**Service d'information et de recherche parlementaires**

June Dewetering  
Alexandre Laurin



# **COMITÉ PERMANENT DES FINANCES**

a l'honneur de présenter son

## **QUARTORZIÈME RAPPORT**

Conformément à son mandat, énoncé à l'alinéa 108(2) du Règlement, le Comité a étudié les fiducies du revenu et a convenu de rapporter ce qui suit :





# TABLE DES MATIÈRES

---

L'IMPOSITION DES FIDUCIES DE REVENU : DES DIVERGENCES DE VUES IRRÉDUCTIBLES?.....	1
INTRODUCTION .....	1
L'ANNONCE RELATIVE À L'IMPOSITION DES FIDUCIES DE REVENU .....	1
A. L'impôt sur les distributions .....	1
B. Croissance normale .....	2
C. Conversions de fiducies en sociétés.....	2
D. Consultations sur les propositions législatives .....	3
MESURE DES PERTES FISCALES.....	3
A. Observations générales des témoins .....	3
B. Observations des témoins sur le report ou l'exonération de l'impôt .....	6
C. Observations des témoins sur le secteur énergétique .....	7
D. Observations des témoins sur les répercussions fiscales pour les provinces..	9
E. Observations des témoins sur la période de transition.....	10
F. Observations des témoins sur les sociétés de placement immobilier.....	12
NEUTRALITÉ FISCALE.....	13
A. Observations des témoins sur les investisseurs imposables.....	13
B. Observations des témoins sur les investisseurs bénéficiant d'un report de l'impôt .....	13
C. Observations des témoins sur les investisseurs étrangers .....	14
D. Observations des témoins sur quelques répercussions du régime proposé d'imposition des fiducies de revenu .....	15
1. Sur un pied d'égalité avec d'autres pays? .....	15
2. Propriété et contrôle étrangers? .....	16

3. Pertes pour les investisseurs et répercussions sur la sécurité du revenu? .....	17
E. Observations des témoins sur les autres options.....	18
1. Observations générales sur les autres options.....	18
2. Observations sur les investisseurs bénéficiant d'un report de l'impôt.....	19
3. Observations sur les investisseurs étrangers .....	21
MARCHÉS DES CAPITAUX ET STRUCTURES D'ENTREPRISE EFFICACES .....	22
A. Observations des témoins sur la productivité des fiducies de revenu .....	22
B. Observations des témoins sur les choix de placements.....	23
C. Observations des témoins sur les choix de structure des entreprises .....	27
D. Observations des témoins sur la comptabilité.....	29
CONCLUSION .....	31
ANNEXE A : LISTE DES MÉMOIRES .....	33
ANNEXE B : LISTE DES TÉMOINS.....	39
DEMANDE DE RÉPONSE DU GOUVERNEMENT .....	43
OPINION DISSIDENTE DU PARTI CONSERVATEUR .....	45
OPINION DU PARTI LIBÉRAL.....	51
OPINION COMPLÉMENTAIRE DU BLOC QUÉBÉCOIS .....	53
OPINION DISSIDENTE DU NOUVEAU PARTI DÉMOCRATIQUE .....	57

# **L'IMPOSITION DES FIDUCIES DE REVENU : DES DIVERGENCES DE VUES IRRÉDUCTIBLES?**

---

## **INTRODUCTION**

En janvier et février 2007, le Comité permanent des finances de la Chambre des communes a tenu des audiences publiques au sujet de l'imposition des fiducies de revenu. Il a reçu des mémoires et entendu des témoins : plus de 100 groupes et particuliers représentant un vaste éventail de parties intéressées lui ont ainsi fait part de leur opinion, et le Comité a été frappé par le nombre et l'ampleur des divergences de vues que la question suscite.

Le Comité résume dans le présent rapport les commentaires dont on lui a fait part sur les mesures annoncées par le Ministre et le ministère des Finances au sujet des fiducies de revenu. Il y formule aussi ses propres réflexions et ses recommandations sur les questions soulevées depuis l'annonce du gouvernement fédéral du 31 octobre 2006 au sujet de l'imposition des fiducies de revenu.

## **L'ANNONCE RELATIVE À L'IMPOSITION DES FIDUCIES DE REVENU**

### ***A. L'impôt sur les distributions***

Le 31 octobre 2006, le ministre fédéral des Finances a annoncé que le gouvernement fédéral prélèverait un impôt sur les distributions des fiducies de revenu et des sociétés en commandite cotées en bourse à l'exception de celles qui ne détiennent que des placements immobiliers passifs, et ce, pour égaliser les règles fiscales entre les fiducies de revenu et les entreprises dotées d'une structure classique.

Le Ministre a précisé que le nouvel impôt s'appliquerait à certaines distributions de revenus des entités intermédiaires à compter de l'année d'imposition 2007 dans le cas des fiducies de revenu dont les parts ont été transigées pour la première fois après le 31 octobre 2006 et à partir de l'année d'imposition 2011 dans celui des fiducies de revenu déjà cotées avant cette date. Les distributions en question seront assujetties à l'impôt au taux de l'impôt des sociétés. Les investisseurs détenteurs de parts d'une entité intermédiaire paieront de l'impôt comme si les distributions étaient des dividendes. Ainsi, l'impôt sur les distributions des entités intermédiaires cotées pour la première fois après le 31 octobre 2006 s'établira à 34 % en 2007, 33,5 % en 2008, 33 % en 2009 et 32 % en 2010; le taux d'imposition de toutes les fiducies de revenu s'établira à 31,5 % à partir de 2011.

## ***B. Croissance normale***

Comme l'application différée des mesures annoncées le 31 octobre 2006 aux entités intermédiaires de placement déterminées (EIPD) existantes est subordonnée au respect des objectifs stratégiques du projet fédéral d'imposition des fiducies de revenu, le ministère des Finances a publié le 15 décembre 2006 des lignes directrices sur ce qu'on entend par « croissance normale » des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires durant la période de transition de quatre ans. Le Ministère a précisé qu'il ne recommandera pas de modifier l'année de mise en application des nouvelles règles (2011) aux EIPD dont les capitaux propres augmenteront, par l'émission de nouveaux titres, d'une somme n'excédant pas soit 50 millions de dollars soit, s'il est plus élevé, un montant correspondant à une « zone sûre » établi objectivement.

La zone sûre sera établie par rapport à la capitalisation boursière de l'EIPD à la clôture des marchés le 31 octobre 2006 (parts émises et en circulation). Le calcul de la capitalisation boursière exclut les dettes, les options et d'autres participations convertibles. En outre, les fiducies de revenu pourront demander l'autorisation d'accroître leur capital au-delà des bornes envisagées.

Pour la période allant du 1<sup>er</sup> novembre 2006 jusqu'à la fin de 2007, la zone sûre d'une EIPD correspondra à la somme représentant 40 % du point de référence du 31 octobre 2006. De 2008 à 2010, elle correspondra à la somme représentant 20 % du point de référence, ce qui permettra au total une croissance globale pouvant aller jusqu'à 100 % sur l'ensemble de la période de transition de quatre ans. Les sommes annuelles correspondant à la zone sûre sont cumulatives, mais pas les sommes de 50 millions de dollars. Les nouveaux capitaux propres comprennent les parts et les dettes convertibles en parts. Par ailleurs, le fait de remplacer des dettes en circulation au 31 octobre 2006 par de nouveaux capitaux propres ne sera pas considéré comme de la croissance; des dettes nouvelles et non convertibles peuvent aussi être émises sans influencer sur la zone sûre, mais le remplacement de ces nouvelles dettes par des capitaux propres sera considéré comme de la croissance. Enfin, la fusion de deux EIPD ou plus dont les parts étaient cotées le 31 octobre 2006 ou la réorganisation d'une telle entité ne seront pas considérées comme de la croissance dans la mesure où elles n'entraînent pas une majoration nette des capitaux propres.

## ***C. Conversions de fiducies en sociétés***

Le ministère des Finances a annoncé également le 15 décembre 2006 que la conversion d'une EIPD en société par actions n'aura pas de conséquences fiscales sur les investisseurs.

## ***D. Consultations sur les propositions législatives***

Le ministère des Finances a publié le 21 décembre 2006 ses propositions législatives pour la mise en œuvre de l'impôt sur les distributions, et a indiqué qu'il accepterait des observations constructives sur les aspects techniques de ses propositions jusqu'au 31 janvier 2007.

## **MESURE DES PERTES FISCALES**

### ***A. Observations générales des témoins***

Quand il a comparu devant le Comité, le ministre des Finances a fait état d'une tendance croissante à l'évitement fiscal chez les sociétés. Ce souci d'évitement fiscal influe sur les décisions des entreprises en matière d'investissement au profit des investisseurs non-résidents et au détriment des contribuables canadiens. Selon le ministre des Finances, les conversions réelles et prévues de sociétés de type classique en fiducies de revenu constituent un danger pour le régime fiscal canadien et pour la structure de notre économie; ce n'est pas ainsi qu'on bâtira une économie dynamique et compétitive. Le Ministre constate qu'une part non négligeable des distributions des fiducies de revenu vont à des investisseurs étrangers, pour lesquels elles constituent une aubaine aux frais des contribuables canadiens, puisqu'ils paient beaucoup moins d'impôt sur celles-ci que les investisseurs Canadiens n'en paient sur les leurs.

Des documents fournis au Comité par le ministre des Finances attestent que la Colombie-Britannique, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, l'Île-du-Prince-Édouard, la Nouvelle-Écosse, le Nouveau-Brunswick et Terre-Neuve-et-Labrador souscrivent aux nouvelles règles et à la période de transition de quatre ans annoncées le 31 octobre. La Saskatchewan est d'accord avec la période de transition et l'Alberta a soumis une estimation de ses pertes de revenu nettes associées aux fiducies de revenu.

Le Ministre a dit au Comité que, d'après des estimations raisonnables fondées sur une méthode sûre et uniforme, les pertes fiscales associées aux fiducies de revenu s'élèveront à environ 500 millions de dollars pour 2006, soit, a-t-il précisé, une estimation analogue à celle à laquelle est arrivé le professeur Jack Mintz de la Rotman School of Management de l'Université de Toronto.

Parlant de la sensibilité des pertes fiscales fédérales estimatives aux variations des hypothèses de base, le Ministre a indiqué qu'un changement d'un point de pourcentage du taux fédéral d'imposition réel des sociétés, qui porterait celui-ci de 6,6 à 7,6 %, se solderait par une perte estimative annuelle de 710 millions de dollars pour le Trésor fédéral. Il a signalé aussi que la perte

estimative de 500 millions de dollars prévue pour 2006 ne prend pas en compte les conversions d'autres sociétés ou les répercussions sur les recettes fiscales des provinces.

Pour sa part, l'Institut canadien des comptables agréés estime que, avant l'annonce du 31 octobre 2006, les parts appartenant à des investisseurs exonérés d'impôt et des investisseurs non-résidents entraînaient des pertes fiscales croissantes.

M<sup>me</sup> Diane Urquhart estime que le projet d'imposition des fiducies de revenu supprime des avantages fiscaux. Pour elle, qui dit avantages fiscaux dit pertes de revenu pour l'État. Elle a précisé que les régimes enregistrés d'épargne-retraite et les caisses de retraite entraînent pour le gouvernement des pertes de revenu permanentes et des pertes associées au report de l'impôt. M<sup>me</sup> Urquhart veut bien accepter les chiffres du ministère des Finances, mais à son avis, les pertes fiscales sont bien supérieures à 500 millions de dollars si l'on tient compte des comptes à impôt différé.

M. Jeffrey Olin a dit avoir confiance dans les estimations de M. Mintz et celles du ministère des Finances, mais il a fait remarquer qu'il existait par ailleurs d'autres analyses. D'après lui, la question des pertes de revenus fiscaux doit être étudiée sur une base plus fondamentale et peut-être plus intuitive.

Des témoins ont parlé des méthodes et hypothèses qui sous-tendent les analyses et estimations du ministère des Finances quant aux pertes fiscales fédérales associées aux fiducies de revenu. Certains témoins sont convaincus que les pertes fiscales, si tant est qu'elles existent, sont inférieures aux estimations présentées par le Ministre. M. Don Francis ne croit pas à l'existence de pertes fiscales et M. Cameron Renkas non plus, qui s'appuie sur des études effectuées par BMO – Marchés des capitaux.

M. Yves Fortin aussi conteste l'existence de pertes fiscales et, partant, l'argument invoqué par le gouvernement pour expliquer son action. D'après lui, ce sont les mesures contenues dans les propositions législatives — et non l'existence de fiducies de revenu — qui causeront des pertes fiscales. Pour lui, il est faux de dire que les fiducies de revenu échappent à l'impôt : l'impôt est simplement perçu au niveau du détenteur de parts et non au niveau de la fiducie. Il considère que la méthode employée par le ministère des Finances dans son document de consultation de 2005 — qui apparemment n'a pas été modifiée — est erronée. M. Gordon Tait estime pour sa part que certaines des hypothèses du ministère des Finances sont fautives.

M. Tait a aussi dit au Comité que les fiducies de revenu n'avaient pas pour effet de réduire les revenus fiscaux du gouvernement. D'après lui, les estimations de pertes fiscales ne sont vraisemblablement pas le fait de différences entre l'impôt

perçu auprès des détenteurs de parts et l'impôt perçu auprès des sociétés puisque, quand on compare les montants, les investisseurs des fiducies de revenu paient toujours plus. Suivant son analyse, cela s'explique par trois raisons : les particuliers sont assujettis à des taux marginaux d'imposition et des taux d'imposition réels relativement plus élevés que les sociétés; les distributions en espèces d'une fiducie constituent une assiette fiscale plus grande que celle que représentent les bénéficiaires d'une société; enfin, les sociétés ont relativement plus de possibilités de mettre leurs bénéficiaires à l'abri de l'impôt.

Selon M. Tait, quand le fardeau fiscal est transféré de ceux qui paient en général la plus faible proportion de l'impôt et à des taux moindres — les sociétés — à ceux qui tendent à payer la plus forte proportion de l'impôt et à des taux plus élevés — les particuliers — le gouvernement devrait y gagner sur le plan des revenus fiscaux. M. Tait estime que, pour le gouvernement, il est sans importance que les impôts soient payés indirectement par les actionnaires des sociétés ou directement par les détenteurs de parts; à son avis, c'est aux investisseurs d'en décider.

L'Association canadienne des fonds de revenu considère que les estimations des pertes fiscales sont très exagérées et non fondées et elle signale que le ministère des Finances n'a pas publié de chiffres clairs et crédibles à l'appui de celles-ci. L'Association a dit au Comité que HDR|HLB Decision Economics Inc. — son cabinet indépendant d'experts-conseils — s'était entendu sur une méthodologie avec le ministère des Finances en 2005 et avait conclu que l'existence des fiducies n'entraînait aucune perte fiscale. Qui plus est, les experts-conseils avaient conclu que les fiducies de revenu procuraient au gouvernement fédéral des revenus fiscaux supérieurs à ceux qu'il aurait obtenus si celles-ci avaient été des sociétés.

Des investisseurs ont écrit au Comité pour exprimer leur conviction que les fiducies de revenu ne sont pas source de pertes fiscales. De plus, dans son mémoire, le iTrust Institute, affirme que les fiducies de revenu ne causent pas de pertes fiscales et conteste les calculs utilisés pour justifier le projet d'imposition des fiducies de revenu.

HDR|HLB Decision Economics Inc. estime que les divergences entre sa propre analyse et celle du ministère des Finances tiennent à des différences d'hypothèses quant aux quatre facteurs clés suivants : le taux d'imposition réel des fiducies de redevances; la proportion des parts de fiducie de revenu détenues dans des comptes exonérés d'impôt; la valeur de l'impôt reporté; et les répercussions des modifications fiscales envisagées. À son avis, en employant exactement la même méthodologie que le ministère des Finances et après avoir apporté les révisions appropriées à l'approche adoptée par celui-ci, la perte fiscale estimative serait de l'ordre de 164 millions de dollars en 2006 et 32 millions de dollars en 2010.

## ***B. Observations des témoins sur le report ou l'exonération de l'impôt***

Dans les documents qu'il a remis au Comité, le ministre des Finances affirme qu'il est très difficile d'estimer les revenus fiscaux futurs associés aux comptes à impôt différé parce qu'on ne connaît pas le moment du versement des revenus de pension, ni des retraits et rentes afférents aux régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER) ou des paiements sur les fonds enregistrés de revenu de retraite (FERR). Quand il estime les répercussions sur ses revenus fiscaux, le gouvernement fédéral ne prend en compte que l'année courante, et les revenus fiscaux associés aux comptes à impôt différé sont pris en compte dans les estimations portant sur les années futures concernées. La prise en compte des revenus fiscaux futurs associés aux entités bénéficiant d'un impôt différé ne produira un gain de revenus fiscaux que dans la mesure où le taux de rendement projeté des placements des entités intermédiaires dépassera le taux de rendement qui aurait été obtenu si les mêmes sommes avaient été investies dans d'autres moyens de placement.

HDR|HLB Decision Economics Inc. a dit au Comité que, en 2005, il s'était entendu avec le ministère des Finances sur une méthode et des hypothèses de calcul des estimations des pertes fiscales. L'organisation et le Ministère se sont mis d'accord sur une méthode générale, sauf sur un point : l'inclusion de la valeur de l'impôt différé. On nous a dit que, bien qu'elles ne soient pas immédiatement imposables, les distributions versées dans un compte exonéré d'impôt sont imposables au moment du retrait des fonds et ont donc une valeur économique.

De l'avis de HDR|HLB Decision Economics Inc., si l'établissement du budget est une activité à base courante, l'analyse des politiques doit, elle, reposer sur le cycle de vie. Ainsi, il est opportun de prendre en compte l'impôt différé quand on envisage de modifier la politique fiscale.

Pour l'Association canadienne d'investissement dans des fiducies de revenu, c'est l'exclusion de l'impôt sur les revenus de retraite de l'analyse du ministère des Finances, et non pas les fiducies de revenu, qui est responsable des pertes fiscales. M. Yves Fortin a signalé que le Ministère considère que les comptes de retraite à impôt différé constituent de loin la plus importante source de pertes fiscales. Or, on ne peut pas selon lui imputer les pertes fiscales aux REER et aux caisses de retraite, car le montant annuel des retraits imposables de ces comptes dépasse de loin le montant annuel des contributions à impôt différé.

Dans le même ordre d'idées, M. Gordon Tait impute les pertes fiscales alléguées à l'exclusion — qu'il considère comme arbitraire — des impôts acquittés annuellement sur les revenus tirés des caisses de retraite, des REER et des FERR. Selon lui et selon l'Association canadienne des fonds de revenu, seules les œuvres de bienfaisance et les sociétés d'État sont exonérées d'impôt.



D'autres témoins, notamment la Coalition des fiducies de l'énergie du Canada, ont signalé que les comptes de retraite bénéficient d'un impôt différé et non d'une exonération d'impôt, tandis que M. Tait a dit au Comité que certaines analyses ne distinguent pas les fiducies détenues dans un FERR ou dans un compte de pension assujettis à l'impôt de celles qui sont détenues dans un REER, et que les impôts perçus actuellement sur les fiducies détenues à l'intérieur de tous les comptes de pension sont exclus des estimations. À son avis, jusqu'au tiers des parts de fiducie détenues dans des comptes de retraite sont détenues dans des comptes assujettis à l'impôt.

Sur la question des comptes imposables où l'impôt n'est pas différé, M. Fortin a affirmé que le gouvernement fédéral perçoit davantage d'impôt auprès des investisseurs dans des fiducies de revenu que ce ne serait le cas si les fiducies en question étaient administrées comme des sociétés par actions. Dans ce cas, il n'y a pas de perte fiscale parce que, comme on l'a vu, le montant des distributions — fondé sur les liquidités — dépasse le bénéfice net qui serait imposé dans le cas des sociétés. En outre, a-t-il dit, les distributions sont assujetties aux taux de l'impôt sur le revenu des particuliers, lesquels sont généralement supérieurs au taux d'imposition réel des sociétés et au taux d'imposition des dividendes. À son avis, si les fiducies se reconvertissent en sociétés par actions, l'assiette fiscale et les taux d'imposition seront moindres; dans un cas extrême, si toutes les fiducies se reconvertissent d'ici 2011, le gouvernement pourrait bien ne plus toucher que la moitié de l'impôt qui est acquitté actuellement par les investisseurs détenteurs de parts de fiducie à impôt non différé.

### ***C. Observations des témoins sur le secteur énergétique***

Quand il a comparu devant le Comité, le ministre des Finances a affirmé que ce serait une erreur de soustraire le secteur énergétique à l'application des mesures envisagées au sujet des fiducies de revenu et de lui accorder un congé fiscal permanent. Pour lui, il est normal que tous les secteurs de l'économie paient leur juste part des impôts.

Le Ministre a fait valoir cinq autres choses : le Canada n'a aucune intention de copier le régime fiscal américain; les Master Limited Partnerships (MLP) américains appartiennent presque exclusivement à des investisseurs américains, tandis que, au Canada, les fiducies de redevances de ressources naturelles sont dans une large mesure entre les mains d'investisseurs étrangers; des obstacles d'ordre structurel dans le droit américain limitent les possibilités d'investissement des fonds mutuels et des entités exonérées dans des MLP; le gouvernement fédéral ne considère pas que les règles qui régissent les MLP américains confèrent à ceux-ci un avantage sur les fiducies de redevances du Canada; enfin, la valeur des fiducies de redevances du Canada cotées en bourse représente 4 % de la capitalisation boursière de la Bourse de Toronto et les fiducies de revenu plus de 15 % de la production canadienne de pétrole et de gaz, tandis que la valeur des

MLP américains représente moins d'un tiers d'un pour cent de la capitalisation boursière de la bourse de New York et du NASDAQ. Le Ministre a dit en outre au Comité que, au Canada, la moitié des parts des fiducies du secteur énergétique sont détenues par des étrangers — principalement des Américains — qui font face à une retenue d'impôt de 15 %; aux États-Unis, en revanche, les parts de MLP sont détenues presque exclusivement par des investisseurs américains.

Selon M<sup>me</sup> Diane Urquhart, qui a fait part au Comité d'un impôt spécial sur les actionnaires payé par les investisseurs américains qui détiennent leurs propres MLP à l'intérieur d'un compte de retraite personnel américain, les MLP sont — pour la plupart — assujettis à des règles d'imposition identiques à celles qui frapperont les fiducies de revenu canadiennes si les propositions fiscales annoncées par le gouvernement fédéral le 31 octobre 2006 deviennent loi. Elle estime également qu'il est faux d'affirmer que, en raison de leurs avantages concurrentiels, les MLP achèteront des biens dans le secteur canadien du pétrole et du gaz si les nouvelles règles fiscales visant les fiducies de revenu s'actualisent; elle pense que le contraire se produira.

La Coalition des fiducies de l'énergie du Canada a dit au Comité que les fiducies de redevances de ressources naturelles avaient pour effet d'accroître les revenus fiscaux du gouvernement fédéral et des provinces, et que ses fiducies membres avaient généré davantage d'impôt — au niveau provincial et au niveau fédéral — depuis cinq ans qu'elles n'en auraient payé si elles avaient été des sociétés par actions. Selon elle, rien ne prouve de manière probante que les fiducies de redevances sont responsables de pertes fiscales. De l'avis de la Coalition, les sociétés d'exploration et de production pétrolière et gazière ont toujours payé très peu d'impôt, tandis que les distributions des fiducies de redevances génèrent les recettes fiscales suivantes : de l'impôt sur le revenu des particuliers; un surcroît de recettes fiscales provenant du rendement composé des placements dans les comptes à impôt différé; et un prélèvement fiscal de 15 à 25 % perçu auprès des investisseurs non-résidents.

D'après Pengrowth Energy Trust, les fiducies de redevances de ressources naturelles — dont on dit qu'elles jouent un rôle central dans le secteur canadien du pétrole et du gaz depuis 20 ans — sont fondamentalement différentes des sociétés de placement immobilier (SPI) et des entreprises qui se sont converties en fiducies de revenu, notamment parce qu'elles ont une longue histoire, que le secteur de l'énergie a des besoins en capitaux substantiels et permanents et qu'elles suivent un modèle d'entreprise active. Pour Pengrowth, la structure des fiducies de redevances a favorisé la croissance, facilité efficacement les mouvements de capitaux à l'intérieur du secteur du pétrole et du gaz, suscité de l'innovation, amélioré la productivité dans la récupération finale des ressources dans les champs pétrolifères parvenus à maturité, le tout avec des répercussions environnementales minimales. Pengrowth Energy Trust affirme que les fiducies de redevances sont des pionnières dans l'utilisation de techniques comme l'injection de dioxyde de carbone et d'autres encore qui amélioreront la récupération et la productivité tout en

réduisant les répercussions environnementales du secteur énergétique ainsi que les besoins en capital futurs de cette industrie.

Par ailleurs, Pengrowth Energy Trust affirme que les fiducies de redevances ne sont pas la source de pertes fiscales par rapport aux sociétés pétrolières et gazières classiques. À son avis, le gouvernement perdra environ un milliard de dollars par an en recettes fiscales si les fiducies de redevances sont forcées de se reconvertir en sociétés par actions. Il a également souligné l'exemption des sociétés de placement immobilier et des fiducies de redevances de ressources naturelles aux États-Unis et réclame la protection des droits acquis des fiducies de redevances canadiennes.

#### ***D. Observations des témoins sur les répercussions fiscales pour les provinces***

Dans son témoignage devant le Comité, le ministre des Finances a souligné que les gouvernements des provinces et des territoires avaient unanimement appuyé l'annonce du 31 octobre 2006, car, pour eux, les fiducies de revenu ont eu une incidence négative sur les revenus et l'économie de leurs provinces.

D'ailleurs, le trésorier provincial de l'Île-du-Prince-Édouard a indiqué que la forte hausse des conversions en fiducies de revenu de 2006 est devenue menaçante et qu'il fallait gérer et protéger les finances publiques et l'économie provinciale de même que fournir des services publics. Il a mentionné le nombre, la taille et le type d'entreprises qui devenaient ou envisageaient de devenir des fiducies de revenu, et expliqué qu'une fois devenue une fiducie de revenu, l'entreprise ne paie plus d'impôt sur le revenu aux provinces où elle évolue. En fait, les détenteurs de parts sont imposés par leur province de résidence et, comme ils résident en règle générale dans des provinces plus importantes ou à l'étranger, les petites provinces souffrent de la situation.

D'autres témoins ont expliqué l'incidence du régime proposé d'imposition des fiducies de revenu sur les recettes fiscales des provinces et des territoires. M. Yves Fortin a expliqué que c'est la province où réside la fiducie qui percevra désormais l'impôt sur les distributions proposé, alors qu'actuellement ce sont les provinces où résident les détenteurs de parts qui prélèvent les impôts. Pour M. Fortin, par suite du changement envisagé, les provinces où la collectivité d'investisseurs est dynamique, mais où les fiducies sont rares, voire absentes, verraient leur échapper le gros des impôts perçus actuellement auprès des détenteurs de parts de fiducie.

La Coalition des fiducies de l'énergie du Canada a fait valoir un argument du même ordre, en expliquant au Comité que, étant donné que la plupart des détenteurs de parts de la Coalition vivent ailleurs qu'en Alberta — province où se

trouve la totalité des fiducies de redevances de ressources naturelles — les Canadiens de toutes les régions du pays bénéficient du versement des distributions, si bien que leur province de résidence bénéficie d'une hausse des revenus fiscaux.

### ***E. Observations des témoins sur la période de transition***

Dans son témoignage devant le Comité, le ministre des Finances a indiqué que, suivant des estimations, l'extension de l'actuelle période de transition de quatre ans pour les fiducies de revenu — qu'il juge juste et raisonnable — à 10 ans ferait perdre environ trois milliards de dollars au gouvernement fédéral sur le plan fiscal. Les provinces essuieraient également des pertes fiscales, qui se chiffraient pour l'Alberta à plus de deux milliards de dollars et pour le Québec à des centaines de millions de dollars. Pour lui, une extension de la période de transition constituerait un revirement politique et reviendrait à faire accepter de façon détournée un changement de politique ne pouvant être adopté ouvertement; cela représenterait également une prolongation d'une injustice fiscale et ne ferait rien pour les investisseurs qui ont décidé de vendre leurs parts entre le 1<sup>er</sup> novembre 2006 et le 30 janvier 2007. Le Ministre a précisé que les lignes directrices proposées en matière de croissance des fiducies de revenu existantes pendant la période de transition sont généreuses. Nous avons appris par ailleurs que la période de transition en Australie est de trois ans.

Le Ministère a dit au Comité que l'estimation de trois milliards de dollars tenait compte des réductions du taux de l'impôt des sociétés et donc aussi de la baisse du taux d'imposition des sociétés du secteur des ressources naturelles étalée sur six ans à compter de 2006 ou 2007, a-t-il dit. Pour sa part, HDR|HLB Decision Economics Inc. estime qu'on ne peut aboutir à ce résultat que si l'on pose en hypothèse des augmentations excessivement élevées des distributions des fiducies de revenu durant les prochaines années.

Certains témoins, notamment M<sup>me</sup> Urquhart, ne veulent pas que la période de transition de quatre ans proposée soit modifiée. Pour elle, un changement provoquerait une recrudescence d'activité à court terme sur le marché des fiducies de revenu et amènerait les personnes âgées à investir dans une catégorie d'actifs qu'elle considère comme présentant trop de risque pour elles.

Quand il a comparu devant le Comité, le trésorier provincial de l'Île-du-Prince-Édouard a réitéré son appui à la période de transition de quatre ans proposée pour les fiducies de revenu existantes.

Pour Finn Poschmann, le choix de la durée de la période de transition est à la fois subjectif et arbitraire. Cela dit, il considère que la période de quatre ans est une période raisonnable qui permettra aux sociétés ou fiducies concernées de

réorganiser leurs affaires; une période plus longue ne ferait que faire durer le problème inutilement.

Le représentant de TAMRIS Consultancy a dit au Comité qu'il ne voyait aucun avantage à étendre la période de transition au-delà de la période de quatre ans proposée. À son avis, les fiducies de revenu doivent se reconverter le plus rapidement possible en sociétés par actions.

Quand il a comparu devant le Comité, le porte-parole de HDR|HLB Decision Economics Inc. a dit que son cabinet avait estimé à 192 millions de dollars — 32 millions de dollars par an — les pertes fiscales qui résulteraient d'une prolongation de 6 ans de la période de transition qui porterait celle-ci de 4 à 10 ans. À son avis, la méthodologie suivie par son cabinet d'experts est identique à celle du ministère des Finances, mais leurs estimations respectives diffèrent grandement; il estime que le Ministère surestime, par un facteur de 15, les pertes fiscales associées à une prolongation de six ans de la période de transition proposée.

Pour M. Cameron Renkas, une période de transition de 10 ans aurait fait perdre au marché environ 8 % de sa valeur et non 12,5 %, et fait économiser environ 10 milliards de dollars aux investisseurs canadiens.

Des témoins ont fait savoir que d'autres pays avaient adopté des périodes de transition plus longues lorsqu'ils ont modifié le régime fiscal des sociétés de personnes cotées en bourse existantes; aux États-Unis, notamment, cette période était de 10 ans et les sociétés de personnes n'étaient assujetties à aucune restriction concernant l'expansion de leurs activités existantes ou l'acquisition d'entreprises générant un revenu admissible; toute expansion vers une nouvelle activité ne générant pas un revenu admissible et non liée étroitement à la vocation existante de l'entreprise ne devait pas représenter plus de 15 % de l'actif ou du revenu brut.

L'Association canadienne des fonds de revenu a fait savoir au Comité qu'il faudrait limiter les futures conversions en fiducie de revenu, ce qui revient à appuyer implicitement la protection des droits acquis des fiducies existantes. M. Yves Fortin souscrit à l'idée d'adopter des critères et des mesures réglementaires pour déterminer quels types d'entreprises peuvent être autorisées à se convertir en fiducies de revenu.

De même, M. Dave Marshall propose de limiter la création de nouvelles fiducies. M. Tait, qui préférerait une période de transition plus longue, a dit que le gouvernement fédéral aurait pu indiquer clairement dans quels secteurs il lui paraît inopportun d'autoriser des fiducies de revenu et fixer une taille d'entreprise à partir de laquelle les projets de conversion devraient faire l'objet d'un examen préalable.

Tout en privilégiant l'exemption des fiducies de revenu existantes de l'application des nouvelles règles — et donc la protection des droits acquis — la Canada's Association for the Fifty-Plus a affirmé que celles-ci devraient à tout le moins bénéficier d'une période de transition d'au moins 10 ans, comme aux États-Unis. Les épargnants auraient ainsi plus de temps pour réviser leur portefeuille dans le calme et peut-être récupérer une partie de leurs pertes. M. Don Francis aussi souscrit à la protection des droits acquis de toutes les fiducies de revenu existantes, sans contraintes relativement à leur croissance, jusqu'à ce que les propositions fiscales du 31 octobre 2006 du gouvernement fédéral aient fait l'objet d'un examen honnête et complet.

M. William Barrowclough aussi souscrit à une période de transition de 10 ans et signale que c'est ce qui a été accordé aux États-Unis quand des changements similaires ont été effectués.

Le Comité a reçu divers mémoires d'investisseurs canadiens qui, eux aussi, prônent la protection des droits acquis pour les fiducies de revenu existantes et estiment que la période de transition devrait être portée à 10 ans, conformément à ce qui se passe ailleurs. On a en outre proposé au Comité d'appliquer un principe fondamental en politique fiscale, à savoir protéger les droits acquis à l'égard d'opérations existantes conformes aux règles antérieures lorsque des mesures défavorables sont adoptées.

#### ***F. Observations des témoins sur les sociétés de placement immobilier***

Le ministre des Finances a dit au Comité que, à l'étranger, dans les pays semblables au Canada, les sociétés de placement immobilier font l'objet de règles distinctes, ce qui justifie selon lui le maintien de cette pratique au Canada.

Des témoins ont signalé que l'annonce du 31 octobre 2006 manquait de clarté en ce qui concernait l'exemption des SPI. L'Association canadienne d'investissements dans les fiducies de revenu a souligné la nature statique et passive de l'actif des SPI et leur contribution relative en tant que moteur de la croissance économique et de l'emploi ainsi que leur importance stratégique globale pour le Canada.

Des investisseurs canadiens ont envoyé des mémoires au Comité pour faire savoir qu'ils estimaient que l'exemption des SPI était du favoritisme et qu'il était injuste de laisser prospérer celles-ci, sans rien changer, alors que le secteur énergétique n'est pas exempté. Ils ont fait valoir que les SPI devaient être assujetties au régime d'imposition des fiducies de revenu, au même titre que les fiducies et fiducies de revenu privées.

L'Association des biens immobiliers du Canada a fait savoir dans son mémoire au Comité qu'elle était ravie de la décision de continuer à reconnaître les SPI. Cela dit, elle a estimé qu'il fallait résoudre quatre questions : l'imposition de restrictions concernant la propriété étrangère; la nécessité d'exiger de chaque entreprise faisant partie d'un groupe de SPI de se conformer séparément à toutes les règles; la clarification de ce qui constitue un revenu provenant d'une propriété aux fins des exceptions dont jouissent les SPI et la nécessité d'une conformité constante.

## **NEUTRALITÉ FISCALE**

### ***A. Observations des témoins sur les investisseurs imposables***

On a rappelé au Comité que le gouvernement fédéral avait annoncé dans son *Budget 2006* un mécanisme amélioré de majoration et de crédits d'impôt pour dividendes afin d'éliminer la double imposition des dividendes des grandes entreprises au niveau fédéral. Cette mesure ne touche toutefois pas les investisseurs non résidents ou ceux qui bénéficient d'un report de l'impôt qui, pour des raisons fiscales, continuent de préférer la structure des fiducies de revenu.

### ***B. Observations des témoins sur les investisseurs bénéficiant d'un report de l'impôt***

Des témoins ont signalé au Comité que les investisseurs détenant des placements à imposition différée n'ont pas droit aux crédits d'impôt pour dividendes dont peuvent se prévaloir ceux qui investissent dans des instruments imposables. Selon M. Dirk Lever, il pourrait en résulter une forme de double imposition, que l'investissement dans des fiducies de revenu permet d'éviter. On a dit au Comité que l'imposition proposée des fiducies de revenu aboutirait à une double imposition des placements à impôt différé.

Pour M. Don Francis, on cherche à tuer les fiducies de revenu par la double imposition de leurs distributions dans les comptes de retraite.

De l'avis de M. Gordon Tait, avec le régime d'imposition des fiducies de revenu proposé, un retraité ou un détenteur de FERR dont une partie est investie

dans une fiducie de revenu verrait ses distributions en espèces imposées au taux de 31,5 % au niveau de la fiducie; comme le revenu est versé au bénéficiaire du fonds de pension ou au détenteur de parts de la fiducie, d'autres impôts seraient perçus. Certains détenteurs de parts pourraient être imposés à un taux effectif allant jusqu'à 58,5 %, si bien que, sur chaque dollar de distribution en espèces, ils ne recevraient que 41,5 cents. M. Tait estime que l'impôt sur les distributions proposé ne devrait pas s'appliquer aux parts de fiducie détenues dans un REER, un FERR et un régime de retraite.

Pour sa part, M<sup>me</sup> Diane Urquhart estime qu'il n'y a pas de double imposition nette dans les REER et les fonds de pension du fait des avantages structurels que présentent les REER et les fonds de pension, puisqu'il y a une déduction initiale et un report de l'impôt sur les revenus de placement.

M. Tait a également remis en question le fait que seules les fiducies cotées en bourse seraient assujetties à l'impôt sur les distributions proposé de 31,5 %. Il estime que cela reviendrait à n'imposer que les petits épargnants canadiens — qui investissent dans des fiducies cotées en bourse en raison du peu de capital dont ils disposent —, tandis que les régimes de pension publics, les grands fonds de placement privés canadiens et les investisseurs privés et publics américains seraient exemptés. D'après lui, l'imposition proposée des fiducies de revenu créerait un milieu de l'investissement à deux vitesses.

Pour M. Cameron Renkas, il faut aussi égaliser les règles du jeu — sur le plan fiscal — non seulement entre les sociétés et les fiducies, mais également entre les détenteurs de parts de fiducie cotées en bourse et les détenteurs de parts de fiducie non cotées en bourse.

L'Association canadienne des fonds de revenu a fait valoir le même argument, en soulignant que l'annonce du gouvernement fédéral du 31 octobre 2006 ne visait pas les fiducies privées et autres sociétés non publiques.

### ***C. Observations des témoins sur les investisseurs étrangers***

Dans son témoignage devant le Comité, le ministre des Finances a fait savoir que les distributions des fiducies de revenu vont surtout à des investisseurs étrangers qui, à son avis, ont trouvé une manne. Il a souligné que la retenue d'impôt de 15 % perçue auprès de ces investisseurs étrangers est bien inférieure au taux d'imposition qui s'applique aux détenteurs de parts de fiducie canadiens.

Au sujet des investisseurs étrangers, M. Yves Fortin a laissé entendre que l'impôt sur les distributions proposé mènerait à un dessaisissement quasi total des parts de fiducie; il est peu probable que ces investisseurs réinvestiraient dans



d'autres instruments canadiens, dont le rendement est inférieur. Il a également fait valoir que le gouvernement perdrait les retenues d'impôt qu'il perçoit actuellement, ce qui réduirait ses revenus fiscaux.

#### ***D. Observations des témoins sur quelques répercussions du régime proposé d'imposition des fiducies de revenu***

##### **1. Sur un pied d'égalité avec d'autres pays?**

D'après un certain nombre de témoins, il n'est pas tout à fait vrai que, comme on l'a prétendu, d'autres pays, en particulier les États-Unis et l'Australie, auraient fait en sorte d'éliminer les structures d'entités intermédiaires analogues aux fiducies de revenu canadiennes. D'après M. Cameron Renkas, les entités intermédiaires américaines — soit quelque 214 entités intermédiaires cotées en bourse ayant une capitalisation boursière de plus de 465 milliards de dollars — sont quasiment identiques aux fiducies de revenu canadiennes. À l'instar du représentant de l'Association canadienne d'investissement dans des fiducies de revenu, il a fait observer que, contrairement au Canada, les États-Unis semblent avoir tendance à appuyer encore plus les entités intermédiaires. Il a en outre fait remarquer que, aux États-Unis, les secteurs du pétrole et du gaz, de la production, des transports, du raffinage, des mines, des engrais, de la distribution du propane, du bois d'œuvre et de l'immobilier bénéficient d'exemptions.

L'Association canadienne d'investissement dans des fiducies de revenu a également fait remarquer que la simple adoption des politiques économiques étrangères est simpliste et dangereuse, si l'on ne comprend pas parfaitement le contexte plus large dans lequel ces politiques s'inscrivent. De plus, toujours d'après cette association, on ne peut supposer que les pays ont été bien servis par ces politiques, que ce soit au moment où elles ont été élaborées ou depuis. Enfin, elle a expliqué au Comité qu'il est difficile de croire qu'une politique adoptée aux États-Unis en 1987 soit la meilleure politique pour le Canada en 2007.

De même, M. Renkas a estimé qu'il est difficile de faire des comparaisons pour un petit aspect de la politique fiscale d'un pays sans tenir compte du régime plus global dans lequel il s'insère.

Les mémoires que le Comité a reçus d'investisseurs canadiens remettaient en question les raisons pour lesquelles le Canada doit s'aligner sur d'autres pays s'il est doté d'un type d'investissements unique qui est bénéfique pour les marchés et les investisseurs canadiens et qui attire les capitaux étrangers. On a posé la question à savoir si le gouvernement fédéral envisageait d'éliminer le crédit d'impôt pour dividendes pour la simple raison que ce crédit n'existe pas aux États-Unis.

## 2. Propriété et contrôle étrangers?

M. Cameron Renkas a fait savoir au Comité qu'à son avis les entités intermédiaires américaines pourraient à l'avenir acquérir des actifs canadiens de fiducies, en raison de l'avantage appréciable qu'ils présentent sur le plan du coût du capital et du fait que ces actifs conviennent bien à leur structure. À son avis, de telles acquisitions se produiraient le plus probablement dans le domaine des fiducies de redevances et autres fiducies liées aux ressources naturelles.

L'Association canadienne d'investissement dans des fiducies de revenu a dit de l'annonce du gouvernement fédéral du 31 octobre 2006 qu'elle avait déclenché la tempête parfaite pour les sociétés privées à capital-risque étrangères, qui pourraient vouloir procéder à des achats opportunistes et appliquer des techniques de maximisation de la valeur et de réduction des revenus. Selon elle, des intérêts étrangers pourraient ainsi prendre le contrôle de secteurs de l'économie canadienne, et les décisions seraient prises au siège social, donc à l'étranger.

De même, l'Association canadienne des fonds de revenu a fait savoir au Comité que, compte tenu de leur dépréciation, bon nombre de fiducies de revenu pourraient être achetées par des fonds de placement en actions ordinaires privés ou des investisseurs privés.

De l'avis de la Coalition des fiducies de l'énergie du Canada, si une portion importante de l'actif des fiducies tombait dans des mains étrangères, le Canada perdrait des revenus fiscaux — les intérêts déductibles qui auraient été assujettis à une retenue d'impôt de 0 à 10 % et les gains en capital qui seraient imposés à l'étranger. Il a aussi été question des éventuelles acquisitions par emprunt des sociétés canadiennes, de la suppression d'emplois aux sièges et du rapatriement de 10 milliards de dollars d'actifs, auparavant contrôlés par des intérêts étrangers, par le secteur des fiducies.

Pour ce qui est de la retenue d'impôt actuelle de 15 à 25 % sur les distributions aux investisseurs non résidents et des revenus fiscaux prélevés en conséquence, des témoins ont souligné que les investisseurs étrangers n'utilisent pas les services ni l'infrastructure au Canada même s'ils y paient des impôts. De ce point de vue, M. Tait a souligné que les retenues d'impôt n'ont pas à être aussi élevées que les impôts canadiens, étant donné que les investisseurs étrangers n'utilisent pas les systèmes canadiens de santé, d'éducation ou de sécurité sociale et leur infrastructure.

Dans son mémoire, Swank Capital, LLC. a affirmé que le régime proposé d'imposition des fiducies de revenu nuirait à la production canadienne de gaz naturel et de pétrole classique et que les entreprises œuvrant aux États-Unis dans le domaine de l'énergie deviendraient des acquéreurs beaucoup plus déterminés, et que le Canada perdrait en partie le contrôle du bassin sédimentaire de l'Ouest

canadien. Ce mémoire axé essentiellement sur le pétrole et le gaz laissait cependant entendre que l'application du régime d'imposition des fiducies de revenu proposé aboutirait à la disparition des fiducies.

### **3. Pertes pour les investisseurs et répercussions sur la sécurité du revenu?**

Des témoins ont expliqué au Comité que les personnes âgées au Canada ont assumé de façon disproportionnée la perte de valeur des fiducies de revenu, chiffrée à un montant variant entre 30 et 35 milliards de dollars, ayant fait suite à l'annonce du 31 octobre 2006. Le Comité a reçu des mémoires d'investisseurs canadiens qui lui signalaient notamment des cas où des gens avaient investi dans des fiducies de revenu après qu'on leur a affirmé que celles-ci ne seraient pas imposées et d'autres où des gens ont dû revoir leurs projets de retraite et parfois même retourner travailler en raison de la dépréciation de leurs parts de fiducie. D'autres mémoires faisaient état des conséquences fâcheuses pour la prospérité économique du fait que beaucoup de personnes âgées seront peut-être forcées de limiter leurs achats de biens et de services faute de moyens.

La Coalition des fiducies de l'énergie du Canada a également expliqué les répercussions des pertes de revenus et de capital pour les investisseurs — et des pertes connexes de revenus fiscaux — ainsi que les conséquences de ces pertes, notamment pour les organismes caritatifs. L'Association canadienne d'investissement des fiducies de revenu a déclaré que l'annonce fédérale du 31 octobre 2006 avait causé un effondrement des placements des épargnants se chiffrant à plusieurs milliards de dollars, et sonné le glas des fiducies de revenu.

M. Yves Fortin pense que, à cause de la quasi double imposition des distributions, les détenteurs de REER et de FERR et les fonds de pension devront réviser leur portefeuille de placements et choisir des placements à moindre rendement, ce qui se traduira par un moindre revenu de retraite annuel en sus des fortes pertes en capital subies. À son avis, la baisse des revenus de retraite fera diminuer les recettes fiscales et accentuera la pression sur le système de sécurité sociale. Disant du ministre des Finances qu'il se montre insensible, il soutient qu'il faut adopter des mesures pour indemniser les personnes qui ont perdu une portion non négligeable de leur épargne-retraite.

Qualifiant l'annonce du 31 octobre 2006 du ministre des Finances d'irréfléchie et irresponsable et l'appelant le massacre de l'Halloween, M. Barrowclough a signalé que certains retraités vont sans doute voir leurs revenus diminuer, alors que les retraités ont grand besoin de rentrées d'argent

régulières. Il estime en outre que cette épée de Damoclès, comme il l'appelle, va limiter la remontée de valeur des fiducies de revenu, ce qui aura des conséquences sur les capitaux détenus dans celles-ci.

Dans la même veine, M. Dave Marshall a dit que l'annonce du 31 octobre 2006 revenait à démolir à la masse l'épargne et les revenus futurs des retraités, et M. Jean-Marie Lapointe a présenté la liste des pertes qu'il a subies depuis cette annonce.

La Canada's Association for the Fifty-Plus estime que la mise en application des propositions du gouvernement fédéral telles qu'elles entraînera d'autres pertes de revenu régulières après quatre ans.

Dans le mémoire qu'il a remis au Comité, l'iTrust Institute se demande comment le fait de récupérer environ 500 millions de dollars par an en impôts auprès de contribuables existants justifie de supprimer d'un coup 20 milliards de dollars de l'assiette fiscale et de faire reculer la valeur relative du dollar canadien.

Pour un certain nombre de témoins qu'a entendus le Comité et de particuliers et groupes qui lui ont envoyé un mémoire, le plan d'équité fiscale annoncé le 31 octobre 2006 forcera un nombre accru d'aînés au Canada à dépendre du système de sécurité sociale. M. Gordon Tait s'est interrogé sur les répercussions à plus long terme du fait de ne pas fournir aux retraités des choix suffisants quant à leurs sources de revenus et sur le fardeau additionnel qui incombera aux pouvoirs publics.

## ***E. Observations des témoins sur les autres options***

### **1. Observations générales des témoins sur les autres options**

Les témoins qui ont comparu devant le Comité sont d'avis qu'il n'est pas nécessaire d'anéantir le secteur des fiducies de revenu pour limiter la prolifération indésirable des conversions en fiducie de revenu. Selon l'Association canadienne des fonds de revenu, on a frappé à la masse sur le secteur des fiducies de revenu alors que le problème venait seulement des groupes exonérés d'impôt et des investisseurs étrangers; on a utilisé une tronçonneuse plutôt qu'un bistouri.

Selon M. Gordon Tait, il faudrait un système permettant la coexistence des sociétés traditionnelles et des fiducies de revenu, reconnaissant que certaines industries ou grandes entreprises ne peuvent pas devenir des fiducies, ce qui va de pair avec le concept de limitation du niveau de propriété étrangère qui est actuellement imposé aux principales industries canadiennes. Il croit qu'il y a d'autres solutions au nouveau traitement fiscal des fiducies de revenu qui seraient

plus avantageuses pour le gouvernement fédéral, les entreprises et les investisseurs, et demande instamment aux députés d'envisager d'autres politiques.

Selon l'Institut canadien des comptables agréés, avant l'annonce du 31 octobre 2006 du gouvernement fédéral, l'imposition des fiducies de revenu ne répondait pas aux critères jugés souhaitables pour un régime fiscal : la stimulation de la croissance économique et de la compétitivité par une large assiette fiscale et de faibles taux d'imposition, la neutralité et l'équité. De l'avis de l'Institut, la neutralité n'existait pas puisque le régime encourageait la constitution de certaines entreprises en fiducie de revenu plutôt qu'en société classique, et les parts détenues par des investisseurs exonérés et des investisseurs étrangers entraînaient des pertes fiscales croissantes. De ces deux facteurs, l'Institut soutient que l'absence de neutralité était le plus important.

M. Finn Poschmann a fait valoir des arguments semblables, rappelant que le Comité technique de la fiscalité des entreprises avait principalement recommandé une politique fiscale neutre vis-à-vis de la structure des sociétés. Comme l'a signalé M. Poschmann, l'objectif de neutralité est atteint par un impôt sur les distributions des sociétés qui serait selon lui similaire — en ce qui concerne les fiducies de revenu — au mécanisme proposé par le gouvernement fédéral le 31 octobre 2006. Il estime que le gouvernement a pris une bonne décision, mais pense qu'il est possible de procéder à une plus grande réforme du régime fiscal.

## **2. Observations des témoins sur les investisseurs bénéficiant d'un report de l'impôt**

Dans le contexte des conversions possibles en fiducie de revenu qui ont provoqué l'annonce du 31 octobre 2006 du fédéral, M. Gordon Tait a dit qu'une bonne partie du problème vient du fait que le régime fiscal n'est pas pleinement intégré. En outre, il a souligné le peu de considération accordée aux politiques fiscales alternatives ainsi que l'absence de débat et de consultation auprès des décideurs. M. Tait a laissé entendre que le traitement fiscal proposé pour les fiducies de revenu va plus loin que nécessaire pour atteindre les objectifs du gouvernement fédéral, et qu'il nuit inutilement aux personnes âgées et aux retraités. Cependant, il croit que le traitement proposé ferait plus qu'uniformiser les règles et qu'en réalité, il découragerait ou empêcherait la conversion d'entreprises en fiducies de revenu.

M. Tait a indiqué qu'en éliminant la double imposition des comptes imposables et non imposables, et en imposant le revenu des sociétés et les dividendes au même taux que les intérêts, plus rien n'inciterait une entreprise à devenir une fiducie de revenu. Il appuie les mesures proposées et celles qui ont été prises concernant l'impôt sur le revenu des sociétés et le crédit d'impôt pour dividendes, qui uniformiseraient les règles d'imposition des fiducies et des

entreprises pour les investisseurs canadiens, mais croit qu'il faut éviter un système d'imposition à deux vitesses, qui est plus avantageux pour les grands investisseurs, les personnes qui investissent sur le marché des actions privées et les grandes caisses de retraite que pour les petits investisseurs. Selon lui, la partie remboursable du crédit d'impôt pour dividendes devrait s'appliquer aussi aux dividendes sur les titres détenus dans des comptes de retraite.

Dans le cas des dividendes payés aux Canadiens, M. Cameron Renkas recommande de leur accorder un crédit d'impôt pour dividendes remboursable en fonction de l'impôt sur le revenu des sociétés réellement payé. Cette mesure éliminerait la double imposition des dividendes et ne devrait plus inciter les entreprises à devenir des fiducies de revenu à des fins fiscales seulement. Il croit que la décision de devenir une fiducie de revenu devrait se fonder sur le mérite de l'entreprise et sur la pertinence de sa conversion.

M. Dirk Lever a présenté une proposition au Comité qui, à son avis, uniformiserait les règles tout en protégeant les principes commerciaux et en éliminant la double imposition. Selon cette proposition, les dividendes de sociétés canadiennes versés à des contribuables canadiens et à des bénéficiaires de pension seraient imposés une fois et donneraient droit au crédit d'impôt pour dividendes, alors que les investisseurs étrangers seraient soumis à l'impôt sur le revenu des sociétés et l'impôt sur les dividendes versés serait retenu à la source. Quant aux distributions des fiducies, les contribuables canadiens et les bénéficiaires de pensions seraient imposés une fois et admissibles à un crédit d'impôt pour distributions, alors que les investisseurs étrangers seraient assujettis à l'impôt sur le revenu des sociétés et une retenue fiscale sur les distributions qu'ils reçoivent. Quand il a comparu devant le Comité, M. Barrowclough a dit souscrire à l'idée d'un crédit d'impôt remboursable.

M. Poschmann estime que les impôts payés en amont sur les distributions aux caisses de retraite et aux REER devraient être remboursés aux détenteurs de parts et aux actionnaires.

Selon l'Institut canadien des comptables agréés, bien que l'annonce du 31 octobre dernier du fédéral ait été un pas dans la bonne direction en vue d'uniformiser les règles entre les sociétés classiques et les fiducies de revenu et de s'attaquer aux pertes fiscales, le ministère des Finances devrait examiner une autre modification pour assurer la neutralité et l'équité du régime fiscal : l'impôt sur les distributions proposé et le crédit d'impôt pour dividendes devraient être entièrement remboursables pour les investisseurs canadiens. De l'avis de l'Institut, cette modification ferait en sorte que le régime fiscal canadien serait pleinement intégré, sans aucune discrimination à l'endroit des divers types d'investisseurs canadiens. Néanmoins, il faudrait tenir compte des questions suivantes : les répercussions fiscales et interprovinciales, la nécessité de telles exonérations fiscales propres au secteur comme les sociétés de placement immobilier, et des sources de

financement adéquates pour les petites et moyennes entreprises souhaitant être des sociétés ouvertes.

Certaines des personnes qui nous ont envoyé un mémoire ont abordé la question de la double imposition et nous ont dit souscrire à un crédit d'impôt sur les distributions ou à l'élargissement du bénéfice du crédit d'impôt pour dividendes aux placements à impôt différé.

### **3. Observations des témoins sur les investisseurs étrangers**

M. Cameron Renkas a dit au Comité que la classe d'actif des fiducies de revenu est maintenant bien établie et que certaines améliorations pourraient y être apportées. Il a aussi indiqué que, comme ailleurs, les fiducies de revenu jouent un rôle important sur les marchés financiers canadiens. Cela dit, pour régler la question des pertes fiscales liées aux investisseurs étrangers, il recommande l'une ou l'autre des solutions suivantes pour augmenter l'impôt perçu auprès des investisseurs étrangers sans nuire aux économies des Canadiens : augmenter directement l'impôt retenu à la source pour les investisseurs étrangers ou augmenter indirectement l'impôt retenu à la source par l'effet combiné d'un impôt sur les distributions à un faible taux de 5 à 10 % et d'un crédit d'impôt entièrement remboursable pour tous les investisseurs canadiens.

M. Gordon Tait a également proposé, à titre de mesure nécessitant un examen plus approfondi, une augmentation mesurée de 5 à 15 % du montant de l'impôt payé par les investisseurs étrangers. À son avis, le traitement fiscal proposé pour les fiducies de revenu ferait passer le taux d'imposition d'une fiducie détenue par des investisseurs étrangers à un niveau qu'il considère inexplicablement élevé.

M. Fortin nous a dit que, à son avis, à cause de l'alourdissement de la charge fiscale que représentent les nouvelles règles proposées, les investisseurs étrangers se départiront de leurs parts de fiducie de revenu et le gouvernement perdra du même coup la totalité des impôts retenus à la source qu'il touche actuellement.

Pengrowth Energy Trust pense pour sa part que les capitaux propres, destinés à procurer le meilleur rendement possible au moindre risque, ne seront pas forcément investis au Canada.

## MARCHÉS DES CAPITAUX ET STRUCTURES D'ENTREPRISE EFFICACES

### *A. Observations des témoins sur la productivité des fiducies de revenu*

Quand il a comparu devant le Comité, le ministre des Finances a dit qu'on commence à voir des conversions en fiducies de revenu dans des secteurs de l'économie canadienne qui ont besoin d'investissements et de réinvestissements. Il trouve cette situation dangereuse pour la croissance économique et notre prospérité future. Il a parlé en particulier des industries du savoir.

Les témoins ont fourni aux membres du Comité des points de vue divergents sur la mesure dans laquelle les fiducies de revenu permettent d'accroître la productivité des placements. Dans ses observations sur le potentiel de croissance des fiducies de revenu, l'Association canadienne d'investissement dans des fiducies de revenu a cité un article selon lequel les fiducies de revenu investissent leur argent et lancent leurs entreprises à un rythme impressionnant; cette affirmation se fonde sur un sondage réalisé par PricewaterhouseCoopers.

M. Don Francis a dit au Comité que, à son avis, la structure des fiducies de revenu n'est pas associée à une réduction de la productivité et de la compétitivité.

Dans le contexte des principes économiques généraux et d'après sa compréhension de la structure de l'économie, le gouverneur de la Banque du Canada a déclaré au Comité que les fiducies de revenu sont peut-être tout à fait appropriées dans les cas où les entreprises peuvent se contenter de gérer efficacement les avoirs existants, mais qu'elles ne se prêtent définitivement pas aux cas où l'innovation et les nouveaux investissements ont un rôle essentiel à jouer. D'après lui, lorsque l'on favorise les fiducies dans ces derniers cas, les mesures d'incitation à l'innovation et à l'investissement sont moins importantes, et il en est de même du potentiel de croissance de la productivité.

M. Al Rosen pense que, dans certaines fiducies de revenu, les liquidités ne sont pas réinvesties.

D'après M. Finn Poschmann, comme une fiducie de revenu ne peut pas croître de manière organique par la voie des bénéfices non répartis, elle doit pour ce faire soit émettre des titres de créance, une solution coûteuse qui augmente le degré total de risque et réduit les distributions aux détenteurs de parts, soit émettre de nouvelles parts, ce qui a pour effet de diluer la valeur des parts des investisseurs courants.



Le professeur Ramy Elitzur nous a dit que les entreprises qui sont naturellement des fiducies de revenu ne réinvestissent pas dans leur capital et donc ne grossissent pas. Pour lui, de là à en déduire que la situation risque d'avoir des conséquences fâcheuses sur l'économie à long terme, il n'y a qu'un pas.

Selon Standard and Poors Canada, il est difficile de dire si les fiducies en général réinvestissent suffisamment dans les entreprises qu'elles administrent. On nous a informés que cette question nécessitait un examen fondamental, cas par cas, de chaque fiducie de revenu, y compris de ses signes de risques d'affaires et financiers; à cet égard, les fiducies de revenu se comportent comme les entreprises traditionnelles.

### ***B. Observations des témoins sur les choix de placements***

Selon quelques témoins, les investisseurs canadiens doivent disposer de choix de placements, en particulier pour les placements productifs. Selon le gouverneur de la Banque du Canada, les fiducies de revenu peuvent profiter aux investisseurs, car elles leur permettent de diversifier leur portefeuille puisqu'elles peuvent présenter des caractéristiques risque-rendement différentes de celles des actions et des obligations. Si cela se produit, on peut dire des fiducies de revenu qu'elles viennent compléter le marché et que, par conséquent, elles améliorent le rendement du système financier. Néanmoins, le gouverneur a aussi fait remarquer que des caractéristiques risque-rendement différentes peuvent ne pas venir compléter le marché si elles tiennent à des différences de traitement fiscal.

Selon M. Cameron Renkas, les entités intermédiaires sont un moyen fiscal efficace de faire passer les surplus de trésorerie des entreprises mûres aux investisseurs, lesquels peuvent alors, à leur choix : réaffecter ce capital dans des placements à plus forte croissance; le dépenser, avec les retombées économiques que l'on connaît; utiliser le capital pour augmenter leur épargne. D'après M. Renkas, les entités intermédiaires satisfont aux besoins d'une population vieillissante en matière de placements à rendement élevé.

M. Renkas a dit aussi au Comité que, si le marché américain des parts d'entités intermédiaires totalise 475 milliards de dollars, il ne représente qu'une petite proportion seulement du marché américain des placements à rendement élevé qui lui, atteint près de 6 billions de dollars. Le Canada présente des caractéristiques démographiques analogues à celles des États-Unis relativement au besoin de revenus de placements, mais le marché canadien des placements à rendement élevé, composé presque exclusivement de fiducies de revenu, représente environ 200 milliards de dollars. Suivant M. Renkas, compte tenu d'un rapport démographique de 10 pour 1, le marché canadien des instruments à rendement élevé devrait être de l'ordre de 500 à 600 milliards de dollars. M. Renkas se demande pourquoi le gouvernement fédéral chercherait à limiter les possibilités

de placement des investisseurs et s'inquiète des conséquences à long terme de cette situation qui prive les retraités canadiens d'un nombre suffisant de possibilités de placements générateurs de revenus.

En qualifiant les fiducies de revenu de choix d'investissement « canadien » important, l'Association canadienne d'investissement dans des fiducies de revenu a laissé entendre que, si les investisseurs canadiens sont privés de cette possibilité, les capitaux d'investissement canadiens passeront aux mains du marché mondial des capitaux. Si cela se produit, l'épargne-retraite des Canadiens financera la croissance et la prospérité des entreprises américaines, ce qui profitera à l'économie des États-Unis. L'Association est d'avis que les fiducies de revenu doivent demeurer un élément dynamique et durable des marchés financiers canadiens; le mode de vie et le niveau de vie des Canadiens en dépendent et il ne faut pas priver la population du seul instrument de placement qui peut encore procurer aux Canadiens des revenus suffisants pour maintenir leur train de vie quand ils seront à la retraite et ne toucheront plus de revenus d'emploi.

M. Gordon Tait était d'avis que les fiducies de revenu atteignent les objectifs de placement et répondent aux profils de risque d'une grande partie des investisseurs; on ne peut tenir pour acquis que le capital investi dans les fiducies serait nécessairement investi dans des actions. Selon lui, les fiducies fournissent un plus fort rendement avec moins de risque que les actions et constituent le moyen d'investissement à rendement élevé *de facto* au Canada. Toujours selon lui, compte tenu du profil démographique des Canadiens, le fait que ceux-ci accordent la préférence aux fiducies de revenu plutôt qu'aux actions a très peu à voir avec les allègements fiscaux et beaucoup avec leur préférence pour les rendements axés sur le revenu plutôt que ceux axés sur la plus-value en capital. M. Tait a demandé pourquoi le gouvernement fédéral voudrait limiter les solutions de rechange en matière d'investissement pour les Canadiens et vers quoi les Canadiens qui ne font pas partie de régimes de retraite à prestations déterminées se tourneraient pour obtenir un rendement et un revenu.

Selon M. Jeffrey Olin, les investisseurs, y compris les personnes âgées, disposent de solutions de rechange en matière d'investissement qui peuvent leur offrir des rendements prévisibles leur procurant des liquidités supérieures à celles qu'ils peuvent espérer avec des certificats de placement garanti et des obligations. Par exemple, il a mentionné les débetures convertibles, qui fournissent une distribution régulière des intérêts et qui, d'une façon générale, par comparaison aux fiducies de revenu, constituent un investissement moins risqué puisque les détenteurs d'obligations ont un droit préférentiel sur les liquidités d'une société, par rapport aux actionnaires.

Selon M. Tait, le Canada a aussi besoin d'investissements étrangers pour développer pleinement son potentiel économique. En théorie, pense-t-il, les investisseurs étrangers qui sont découragés d'investir dans des fiducies de revenu canadiennes pourraient investir dans des obligations, des titres de créance obligataires ou des actions ordinaires ou pratiquer l'investissement direct; toutefois, dans la pratique, les obligations ou autres titres de créance obligataires ne constituent pas une très bonne solution de rechange aux fiducies du point de vue fiscal, l'Agence du revenu du Canada ne perçoit pas d'impôt sur les gains en capital réalisés par des investisseurs étrangers, et les répercussions fiscales de l'investissement direct ne sont pas claires. D'après M. Tait, cette question complexe nécessite des consultations et une analyse plus poussées.

Cependant, les témoins n'étaient pas tous convaincus que les investissements dans des fiducies de revenu conviennent à tous les investisseurs. M<sup>me</sup> Diane Urquhart a qualifié ces investissements de trop risqués pour les personnes âgées et autres investisseurs prudents parce que le modèle de gestion des fiducies de revenu est mal conçu, que la déclaration des données financières des fiducies de revenu suscite des préoccupations et que la commercialisation des parts des fiducies de revenu repose sur des évaluations de leur rendement comptant qui, la plupart du temps, sont inexactes, tendancieuses et gonflées. Elle est d'avis que la vente des parts dans des fiducies de revenu profite surtout aux vendeurs et aux promoteurs des fiducies.

M<sup>me</sup> Urquhart a aussi affirmé que la plupart des fiducies de revenu versaient des distributions qui dépassent leurs revenus, sans départager revenu et rendement du capital. Elle a cité des faits qui sembleraient montrer que les remboursements de capital sont financés par des sommes que l'on économise en n'entretenant pas et en ne remplaçant pas les biens d'équipement qui se déprécient, ce qui réduira la valeur capitalisée de l'entreprise et, à la limite, entraînera une diminution des distributions ou une hausse des fonds propres, et par un recours anticipé au crédit. Selon elle, certaines fiducies financent des distributions excédentaires par la voie du financement par emprunt, de réserves de trésorerie découlant d'émissions antérieures d'actions et de bénéfices non répartis, de variations des fonds de roulement et d'autres mesures encore.

Dans le même ordre d'idées, TAMRIS Consultancy est d'avis que de nombreuses fiducies de revenu distribuent une partie de leur capital en plus du rendement de celui-ci. D'après eux, nombre de fiducies ont aussi recours au crédit et à de nouvelles émissions pour financer des remboursements qui dépassent leurs liquidités. À leur avis, on fait croire aux investisseurs que les fiducies de revenu fournissent à la fois un haut rendement et des taux supérieurs de croissance du capital à long terme, ce qui est faux; les fiducies de revenu ont un objectif de placement à court terme.

M. Jeffrey Olin a aussi déclaré au Comité que de nombreuses fiducies de rendement versaient des distributions qui dépassent la valeur de leur revenu imposable pour annoncer un rendement concurrentiel.

Dans le même ordre d'idées, M. Al Rosen a dit au Comité qu'il est fréquent que les fiducies de revenu distribuent le rendement du capital. À son avis, il n'y a rien de mal à cela à la condition que les détenteurs de parts sachent que les distributions qu'ils touchent incluent une partie de rendement du capital. Dans la mesure où les détenteurs de parts n'étaient pas toujours bien informés sur la composition des distributions, il pense que l'annonce faite par le gouvernement fédéral tombait à point nommé et qu'il était plus que temps d'intervenir.

D'après l'Association canadienne des fonds de revenu, le terme « remboursement de capital » induit les gens en erreur et les porte à croire que c'est leur argent qu'on leur remet, ce qui est faux. L'Association a précisé que ce qu'on appelle un remboursement de capital est en fait l'impôt différé de la société qui est transféré aux détenteurs de parts.

TAMRIS Consultancy aussi a abordé la question de la déclaration de l'information financière portée à l'attention du Comité par M<sup>me</sup> Urquhart et a mis en évidence le caractère asymétrique de l'information : les détenteurs de parts ignorent qu'une partie de leur rendement est un rendement de leur capital et qu'une partie de leur rendement récent vient pour l'essentiel du cycle économique et de la demande de fiducies. En outre, ce témoin était d'avis que les fiducies de revenu ont pris de l'expansion grâce à un premier appel public à l'épargne (PAPE) et à des acquisitions ultérieures, et qu'une bonne partie du gain provient de transferts de capital d'autres structures commerciales, secteurs économiques et classes d'actif; les fiducies de revenu se concentrent sur les acquisitions qui fournissent des liquidités et ont tendance à ne pas être exploitées dans les secteurs en croissance. En dernier lieu, ils ont déclaré que l'on n'avait pas vendu les fiducies de revenu pour aider à satisfaire aux besoins de revenu des retraités, mais plutôt à cause des recettes que celles-ci génèrent pour les institutions financières et pour les investisseurs en actions privées et les investisseurs institutionnels, qui s'en sont servi comme portes de sortie.

Dans le même ordre d'idées, la Small Investor Protection Association a indiqué, dans ses observations écrites au Comité, que les fiducies de revenu d'entreprise pouvaient constituer des investissements risqués et que nombre d'entre eux n'étaient pas des investissements convenables pour des personnes âgées. La Fédération nationale des retraités et citoyens âgés a fait des observations semblables en demandant qu'un organisme de réglementation donne suite aux préoccupations liées aux pertes consécutives aux conseils inappropriés des professionnels en matière de placements.

### ***C. Observations des témoins sur les choix de structure des entreprises***

Quand il a comparu devant le Comité, le gouverneur de la Banque du Canada a fait observer que, pour certaines entreprises, la structure des fiducies de revenu semble améliorer l'accès au financement sur le marché. Parallèlement aux avantages de la diversification pour les investisseurs, le meilleur accès au capital de ces entreprises contribue à la complétude des marchés et à l'efficacité du système financier. Toutefois, il signale aussi que de puissants incitatifs fiscaux favorisent la structure de fiducie de revenu dans des situations où elle ne constitue pas la forme adéquate d'organisation de l'entreprise du point de vue de l'efficacité commerciale. En offrant des incitatifs qui ont entraîné une utilisation inappropriée de la structure des fiducies de revenu, le régime fiscal a nui à l'efficacité des marchés financiers, et, avec le temps, a contribué à une diminution de l'investissement, de la production et de la productivité.

Le gouverneur a dit aussi que les nouvelles dispositions fiscales fédérales envisagées égaliseraient considérablement les règles. À son avis, si l'on veut que les fiducies de revenu viennent compléter de manière efficace l'offre du marché, il importe que le système fiscal égalise les règles. Selon lui, les modifications de l'imposition des fiducies de revenu envisagées rendront le régime fiscal plus neutre et plus propice à un accroissement de la production et du rendement.

M. Jeffrey Olin aussi souscrit à l'égalisation par le gouvernement des règles qui visent les fiducies et les sociétés de type classique.

M. Gordon Tait a dit au Comité que la structure des fiducies de revenu convenait bien à de nombreuses entreprises et aux industries auxquelles elles appartiennent. À son avis, maintes fiducies se sont montrées capables de bien fonctionner en tant que fiducies, tout en continuant de croître. Il estime qu'il n'existe aucun principe ni aucune loi économique prescrivant une forme unique d'organisation pour chaque type d'entreprise ou chaque industrie.

L'Institut canadien des comptables agréés est d'avis que les fiducies de revenu ont leur place sur les marchés financiers canadiens et conviennent à certains types d'entreprises puisqu'elles offrent une source de financement qui n'existerait peut-être pas autrement, en particulier pour les petites et moyennes entreprises. Il estime cependant qu'il fallait intervenir et loue le gouvernement fédéral pour l'avoir fait.

De même, M. Dirk Lever a dit au Comité que les fiducies de revenu constituent une bonne source de capital pour beaucoup de petites et moyennes entreprises. Il estime qu'elles ont leur place parallèlement aux sociétés classiques.

De l'avis de M. Cameron Renkas, les structures d'entité intermédiaire encouragent l'investissement dans des entreprises ou industries parvenues à maturité qui, en l'absence de choix intéressants en matière de réinvestissement, verraient leur capital bloqué et sans utilisation efficace. Il croit que la structure d'entité intermédiaire constitue un moyen efficace de transférer aux investisseurs les excédents de trésorerie d'entreprises à maturité.

D'après la Coalition of Canadian Energy Trusts, la structure des fiducies de revenu représente le modèle idéal pour l'industrie bien établie des bassins d'hydrocarbures du pays, ayant joué — depuis sa mise en place, en 1986 — un rôle unique dans la maximisation de la production du pétrole et du gaz ainsi que du rendement des réserves, et pour ce qui est de procurer du capital essentiel à l'industrie de l'énergie. Selon la Coalition, l'optimisation des gisements de pétrole et de gaz classiques prolonge leur durée d'utilisation, avec les avantages économiques directs et indirects qui en découlent, et crée une nouvelle productivité dans certains secteurs. De l'avis de la Coalition, la structure d'entreprise classique est moins efficace pour les actifs du pétrole et du gaz bien établis et donnerait lieu à des revenus fiscaux moindres pour les provinces et le fédéral. Elle croit que l'imposition envisagée des fiducies de revenu pourrait avoir des conséquences imprévues, comme une réduction de l'approvisionnement énergétique et des impacts environnementaux, car les fiducies sont les principales entités s'attachant à réduire les émissions de gaz à effet de serre du pays par le truchement de projets de piégeage du dioxyde de carbone et de récupération assistée du pétrole.

Dans son mémoire au Comité, le Canadian Energy Infrastructure Group fait valoir que la structure des fiducies de revenu est idéale pour l'infrastructure énergétique canadienne. Il croit que, dans ce secteur, la structure des fiducies a été un catalyseur pour la croissance et l'investissement dans des actifs physiques de longue durée, d'une importance cruciale pour l'exploitation des nouveaux approvisionnements énergétiques et l'établissement du Canada en tant que superpuissance mondiale de l'énergie; de même, la structure en question préserve la propriété canadienne de l'infrastructure critique de l'énergie.

En évoquant la situation qui règne aux États-Unis, le Canadian Energy Infrastructure Group a signalé le précédent créé pour le traitement particulier de l'infrastructure énergétique. Il a également établi un parallèle avec les sociétés de placement immobilier, faisant observer que les fiducies d'infrastructure énergétique — comme les sociétés de placement immobilier — représentent des actifs solides et stables, à longue durée de vie. À son avis, l'imposition envisagée des fiducies de revenu accentue les possibilités d'acquisition d'éléments critiques de l'infrastructure énergétique canadienne; il est peu probable que ces actifs demeurent la propriété d'entreprises canadiennes cotées en bourse.

Selon M. Jeffrey Olin, des décisions aussi cruciales que celles qui portent sur les structures d'organisation ou de propriété, ou sur l'investissement, ne devraient

pas être déterminées exclusivement — ou même principalement — par des considérations d'ordre fiscal. Il fait observer que la structure d'entreprise classique donne au conseil d'administration et à l'équipe de gestion une plus grande souplesse pour gérer les affaires de l'entité que ne le permet la structure de la fiducie de revenu; cela dit, des conversions peuvent avoir lieu afin de profiter des avantages fiscaux, même si la structure de fiducie n'est pas la mieux adaptée au modèle d'affaires. Selon lui, il peut en résulter qu'une fiducie dispose de moins de capital interne pour réaliser des projets de croissance ou réinvestir dans des biens d'équipement, ce qui pourrait compromettre ses perspectives à long terme ou l'économie en général.

M. Finn Poschmann est d'avis que la gouvernance des fiducies de revenu ne les rend pas plus sensibles aux intérêts des détenteurs de parts et ne les amène pas non plus forcément à tenir davantage les gestionnaires responsables des résultats financiers. Il estime en outre que les risques et les actifs que les fiducies de revenu apportent sur le marché ne diffèrent pas de ceux qui sont associés aux sociétés classiques.

D'après la Compagnie d'assurance-vie Manulife, le secteur canadien des fiducies de revenu est de plus en plus occupé par des entreprises autres que celles dont la principale activité est la gestion de l'immobilier ou d'actifs produisant des redevances; elle indique qu'il serait bon de se rappeler que l'actuel régime des fiducies de revenu a d'abord été conçu pour ces entreprises. Elle avance en outre que la structure des fiducies de revenu n'est peut-être pas appropriée pour certaines entreprises qui s'y sont converties, et remet en question le caractère souhaitable d'un régime fiscal décourageant l'accumulation d'un niveau approprié de bénéfices non répartis par le secteur des entreprises. Manulife pense en outre que, en l'absence d'intervention, les fiducies de revenu risquent de se répandre au cœur de l'économie canadienne, ce qui ne serait pas bon pour le pays.

De l'avis du professeur Ramy Elitzur, qui a dit considérer le traitement fiscal envisagé pour les fiducies de revenu comme un pas dans la bonne direction, de nombreuses fiducies de revenu existantes ne devraient pas avoir cette structure d'entreprise. À son avis, une entreprise désireuse de se convertir en fiducie de revenu devrait satisfaire à certaines conditions : la maturité, l'épreuve du temps pour y parvenir et s'y maintenir, et la stabilité de ses revenus et dépenses.

#### ***D. Observations des témoins sur la comptabilité***

Selon plusieurs témoins, certaines fiducies de revenu présentent malheureusement des renseignements incomplets ou inexacts. D'après M<sup>me</sup> Diane Urquhart, le Conseil des normes comptables du Canada devrait obliger les fiducies de revenu à faire rapport des sommes distribuées, qu'il s'agisse de revenus ou de rendement du capital. Elle estime aussi que les lois provinciales sur les fiducies

devraient obliger ses dernières à ne distribuer que les revenus et prévoir des mesures transparentes pour le transfert à intervalles réguliers du rendement du capital. De l'avis de M<sup>me</sup> Urquhart, les commissions des valeurs mobilières provinciales ou territoriales devraient exiger que les fiducies de revenu publient des prospectus et d'autres documents de communication publique. Pour sa part, M. Dave Marshall estime qu'il faut réviser les normes de déclaration financière des fiducies de revenu actuelles.

Lorsqu'il a comparu devant le Comité, le gouverneur de la Banque du Canada a nommé deux secteurs où les normes applicables aux fiducies de revenu diffèrent de celles s'appliquant aux entreprises et où des améliorations s'imposent, soit la comptabilité et la distribution des revenus, et la gouvernance.

Standard and Poors Canada a déclaré au Comité qu'une étude sur la cohérence et la justesse des rapports financiers publiés par les fiducies de revenu a permis de relever plusieurs incohérences dans les pratiques de communication des fiducies qui, dans certains cas, entraînent d'importantes surévaluations des possibilités de distribution. Le Comité a aussi été informé toutefois qu'au cours des derniers mois, les normes de divulgation établies par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et l'Institut canadien des comptables agréés ont incité les acteurs du marché à améliorer la qualité et la cohérence des rapports et de la divulgation de la part des fiducies.

L'Institut canadien des comptables agréés a dit au Comité qu'il avait publié à l'intention des fiducies de revenu des directives qui recommandent la normalisation des rapports concernant les liquidités distribuables et la plus ample divulgation des stratégies employées par la direction pour déterminer le pourcentage des liquidités de la fiducie pouvant être versées aux investisseurs. L'accent est mis sur la source des liquidités et sur la viabilité des flux de trésorerie.

Dans le mémoire qu'elle a remis au Comité, la Small Investor Protection Association souligne que les irrégularités, voire les actes carrément répréhensibles, qui entachent l'industrie du placement font perdre leurs économies aux personnes âgées. Elle souligne l'absence d'autorités fédérales chargées de protéger les placements ou d'empêcher l'exploitation financière des personnes âgées. Le mémoire abordait aussi des questions de comptabilité. M. Al Rosen aussi a fait remarquer que, au Canada, personne n'est chargé de protéger les intérêts des investisseurs.

Aux yeux de M. Don Francis, les méthodes comptables des fiducies de revenu ne sont pas pires que celle des sociétés.



## CONCLUSION

Le Comité est d'accord avec ceux qui préconisent un régime fiscal neutre et équitable qui favorise la croissance et la compétitivité de l'économie canadienne grâce à une large assiette fiscale.

Le Comité pense que certains éléments du traitement fiscal des fiducies de revenu annoncé le 31 octobre 2006 pourraient contribuer à la réalisation de ces objectifs, mais il estime que des mesures supplémentaires s'imposent.

De plus, le Comité exhorte tous les ministères et organismes fédéraux, mais tout particulièrement le ministère des Finances, à être aussi complets et transparents que possibles lorsqu'ils expliquent et justifient les changements proposés en matière d'impôt et de dépenses. À notre avis, les diverses parties concernées par le traitement fiscal des fiducies de revenu auraient été bien servies si les renseignements qui nous ont été présentés par le ministre des Finances au moment de son exposé avaient été offerts au moment le plus approprié.

Dans le contexte de ses audiences sur le traitement fiscal proposé des fiducies de revenu, le Comité formule les recommandations suivantes :

### RECOMMANDATION 1

**Un gouvernement démocratique doit absolument faire preuve de la plus grande transparence possible quand il lève un nouvel impôt de manière que les citoyens puissent lui demander des comptes. En conséquence, le Comité recommande que le gouvernement fédéral publie la méthodologie et les chiffres sur lesquels il s'est fondé pour estimer les pertes fiscales fédérales imputables aux fiducies de revenu.**

### RECOMMANDATION 2

**Le projet d'imposition des fiducies de revenu est tellement lourd de conséquences et a déjà eu des répercussions si dévastatrices sur les investisseurs canadiens que les députés doivent avoir la possibilité de se prononcer à son sujet dans un vote clair tenant compte des intérêts de leurs électeurs. En conséquence, le gouvernement fédéral devrait séparer les dispositions qui le concernent du reste de la motion des voies et moyens et en faire un projet de loi distinct. Le fractionnement du revenu de pension, la réduction de 0,5 % du taux d'imposition des sociétés en 2011 et la majoration du montant qui sert au**

**calcul du crédit en raison de l'âge devraient faire l'objet d'un autre projet de loi déposé le plus rapidement possible.**

### **RECOMMANDATION 3**

**Des informations incontestables montrent que des solutions supérieures et bien moins pernicieuses s'offraient au gouvernement fédéral. Le Comité presse le gouvernement d'envisager la mise en œuvre de l'une des deux solutions suivantes :**

- a) ramener de 31,5 à 10 % le taux de l'impôt sur les distributions proposé à l'égard des fiducies de revenu. Ce prélèvement devrait être institué immédiatement et prendre la forme d'un impôt remboursable pour tous les investisseurs canadiens. Le gouvernement devrait en outre maintenir le moratoire sur les conversions en fiducie de revenu tout en recevant les représentations des secteurs d'activité qui estiment que la structure de la fiducie de revenu leur convient; ou**
- b) le gouvernement fédéral devrait porter de quatre à dix ans la période de transition envisagée.**

# ANNEXE A

## LISTE DES MÉMOIRES

---

### Organismes et individus

---

Ahern, Sean

Baker, Jim

Ballentine, Richard

Bennett, Paul

Bennett, Marilyn

Blair, Michael

Bonar, L.G.

Buell, Stan

Chase, Bruce

Crespo, Ralph

Ferguson, Daniel

Fortin, Yves

Gaider, Kathy

Gaudet, Paul

Harley, Gerry

Houston, Pamela Lee

Jeffrey, Doug

Kazakoff, Ken

Keyser, Jim

Keyser, Mary

Konigsberg, Phil

Lapointe, Jean-Marie

---

## Organismes et individus

---

**Lloyd-Price, Heidi**

**Mair, Andrew**

**Moss, Graham**

**Philbrick, Lorna**

**Pinnow, Rachelle**

**Playfair, John**

**Reynolds, Michael**

**Sather, Elmer**

**Schug, Frederick**

**Smith Jr., Harold**

**Turner, Bertram**

**Turner, Carey**

**Urquhart, Dianne**

**Walker, James**

**Wilcox, Michael**

**Yarboro, John**

**AIG Financial Advisors**

**AltaGas Income Trust**

**Amtelcom Income Fund**

**ARC Energy Trust**

**Association canadienne des fonds de revenu**

**Association canadienne des plus de 50 ans**

**Association canadienne d'investissement dans des fiducies de revenu**

**Association des biens immobiliers du Canada**

---

## Organismes et individus

---

**Banque du Canada**

**Baytex Energy Trust**

**Bell Aliant Regional Communications**

**BMO marché des capitaux**

**Builders Energy Services Trust**

**Canaccord Capital Inc.**

**Canada Cartage Diversified Income Fund**

**Canadian Energy Infrastructure Group**

**Canadian Retired & Income Investors' Association**

**Canetic Resources Trust**

**Clearwater Fine Foods Incorporated**

**Coalition des fiducies de l'énergie du Canada**

**Council for Social and Economic Studies**

**Crescent Point Energy Trust**

**Daylight Resources Trust**

**Enbridge Income Fund**

**Energy Savings Income Fund**

**Enerplus Resources Fund**

**Essential Energy Services Trust**

**Focus Energy Trust**

**Fort Chicago Energy Partners L.P.**

**Futuremed Health Care Income Fund**

**Gouvernement du Manitoba**

**HDR|HLB Decision Economics**

---

## Organismes et individus

---

**Income Trust Research**

**Institut canadien des comptables agréés**

**Inter Pipeline Fund**

**iTrust Institute**

**Kayne Anderson Capital Advisors, L.P.**

**Keyera Facilities Income Fund**

**Newport Partners Income Fund**

**Northland Power Inc.**

**Palos Income Trust Fund, L.P.**

**Paramount Energy Trust**

**Pembina Pipeline Income Fund**

**Pengrowth Corporation**

**Penn West Energy Trust**

**PrimeWest Energy Trust**

**Provident Energy Ltd.**

**RBC Capital Markets**

**Red Investments**

**Ross Smith Energy Group**

**SentrySelect Capital Corp.**

**Shiningbank Energy Income Fund**

**Spectra Energy Income Fund**

**Standard and Poors**

**Swank Capital, LLC.**

**Taylor Gas Liquid Ltd.**

---

## **Organismes et individus**

---

**Trimac Transportation Services inc.**

**Vault Energy Trust**

**Vermillon Energy Trust**





## ANNEXE B LISTE DES TÉMOINS

Organismes et individus	Date	Réunion
<p><b>À titre individuel</b></p> <p>Dianne Urquhart, spécialiste en analyse extérieure</p>	2007/01/30	59
<p><b>Association canadienne des fonds de revenu</b></p> <p>George Kesteven, président</p>	2007/01/30	59
<p><b>Association canadienne des plus de 50 ans</b></p> <p>William Gleberzon, co-directeur, Relations gouvernementales et des médias</p>	2007/01/30	59
<p><b>Association canadienne d'investissement dans des fiducies de revenu</b></p> <p>Brent Fullard, président et chef de la direction</p>	2007/01/30	59
<p><b>BMO marché des capitaux</b></p> <p>Cameron Renkas, analyste des redevances et des fiducies de revenu</p>	2007/01/30	59
<p><b>Chambre des communes</b></p> <p>L'honorable Jim Flaherty, ministre des finances</p>	2007/01/30	59
<p><b>Ministère des Finances</b></p> <p>Robert Wright, sous-ministre</p> <p>Mark Carney, sous-ministre délégué principal, Délégué du Canada auprès du G-7</p> <p>Brian Ernewein, directeur général, Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt</p> <p>Bob Hamilton, sous-ministre adjoint principal, Direction de la politique de l'impôt</p>	2007/01/30	59
<p><b>Total Asset Management Research &amp; Investment Rights Consultancy</b></p> <p>Andrew Teasdale</p>	2007/01/30	59

<b>Organismes et individus</b>	<b>Date</b>	<b>Réunion</b>
À titre individuel Yves Fortin	2007/02/01	60
<b>Banque du Canada</b> David Dodge, gouverneur	2007/02/01	60
<b>BMO marché des capitaux</b> Gordon Tait, directeur général et analyste de la recherche	2007/02/01	60
<b>Coalition des fiducies de l'énergie du Canada</b> Gordon Kerr, coprésident	2007/02/01	60
<b>Desjardins Securities Inc.</b> Jeffrey Olin, directeur général de l'Ontario, Chef des services bancaires d'investissements	2007/02/01	60
<b>Fédération nationale des retraités et citoyens âgés</b> Art Field, président	2007/02/01	60
<b>Financière Manuvie</b> Dominic D'Alessandro, président et chef de la direction	2007/02/01	60
<b>Gouvernement de l'Île du Prince-Édouard</b> L'honorable Mitchell Murphy, trésorier provincial, Ministère du Trésor provincial	2007/02/01	60
<b>HDR HLB Decision Economics</b> Dennis Bruce, vice-président	2007/02/01	60
<b>Institut canadien des comptables agréés</b> Kevin Dancey, président-directeur général	2007/02/01	60

<b>Organismes et individus</b>	<b>Date</b>	<b>Réunion</b>
<b>Ministère des Finances</b> Brian Ernewein, directeur général, Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt Denis Normand, chef principal, Institutions financières, Division de l'impôt des entreprises, Direction de la politique de l'impôt	2007/02/01	60
<b>RBC Capital Markets</b> Dirk Lever, directeur général, Recherche sur les capitaux, Stratège en chef pour les fiducies du revenu	2007/02/01	60
<b>Standard and Poors</b> Kevin Hibbert, chef comptable	2007/02/01	60
<b>Université de Toronto</b> Ramy Elitzur, professeur Edward J. Kernaghan, Analyse financière, École de gestion Rotman	2007/02/01	60
<b>À titre individuel</b> William Barrowclough	2007/02/13	64
Don Francis	2007/02/13	64
Jean-Marie Lapointe	2007/02/13	64
Dave Marshall	2007/02/13	64
Dianne Urquhart, spécialiste en analyse extérieure	2007/02/13	64
<b>HDR HLB Decision Economics</b> Dennis Bruce, vice-président	2007/02/13	64
<b>Institut C.D. Howe</b> Finn Poschmann, directeur de la recherche	2007/02/13	64

<b>Organismes et individus</b>	<b>Date</b>	<b>Réunion</b>
<b>Ministère des Finances</b> Brian Ernewein, directeur général, Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt  Denis Normand, chef principal, Institutions financières, Division de l'impôt des entreprises, Direction de la politique de l'impôt	2007/02/13	64
<b>Pengrowth Corporation</b> Jim Kinnear, président-directeur général	2007/02/13	64
<b>Rosen &amp; Associates Limited</b> Al Rosen, président	2007/02/13	64

# DEMANDE DE RÉPONSE DU GOUVERNEMENT

Conformément à l'article 109 du *Règlement*, le Comité demande au gouvernement de déposer une réponse globale au présent rapport.

Un exemplaire des *procès-verbaux* pertinents ([séances nos 59, 60, 61, 64 et 69](#)) est déposé.

Respectueusement soumis,

Le président

Brian Pallister, député



## **OPINION DISSIDENTE DU PARTI CONSERVATEUR DU CANADA**

En présentant son Plan d'équité fiscale le 31 octobre 2006, le gouvernement du Canada a pris les choses en main afin de rétablir l'équité dans le régime fiscal. Le 7 novembre 2006, la Chambre des communes a manifesté son soutien au Plan en adoptant la motion de voies et moyens n° 10, et le Comité permanent des finances a appuyé la motion en décidant de tenir des audiences sur le Plan d'équité fiscale.

Le Parti conservateur est d'avis que le gros des témoignages présentés au Comité appuyaient de façon massive le Plan d'équité fiscale et justifiaient la décision du gouvernement. Alors que ce n'était pas à son avantage politiquement parlant, le gouvernement a fait montre de leadership en décidant d'égaliser les règles du jeu sur le plan fiscal. La décision des libéraux et du Bloc de profiter de ce rapport pour prôner un ensemble de recommandations radicalement différentes, à notre avis, n'est pas fondée sur les témoignages ni ne vise le bien de l'ensemble de la collectivité.

### **LE POIDS DES TÉMOIGNAGES**

Le rapport des libéraux et du Bloc ne reflète pas la majorité des témoignages entendus par le Comité. Le Parti conservateur estime que le rapport accorde trop d'importance à certains témoins qui se sont prononcés contre le Plan (comme Gordon Tait, analyste chez BMO Capital Markets) par rapport à ceux qui le défendent (comme David Dodge, gouverneur de la Banque du Canada). Les recommandations des libéraux et du Bloc font fi des faits présentés par la grande majorité des analystes indépendants et des représentants du public, dont le très éminent juricomptable Al Rosen, tous les ministres des Finances provinciaux et les représentants du ministère fédéral des Finances.

Qui plus est, le rapport comprend des énoncés qui sont à la fois inflammatoires et non fondés. Nous regrettons que le rapport libéral/bloquiste ait choisi de les inclure.

**Nous souhaitons déclarer que, à notre avis, les délibérations du Comité ne fournissent aucune base aux recommandations des libéraux/bloquistes.**

### **OUVERTURE ET TRANSPARENCE**

Dans son témoignage devant le Comité, le ministre des Finances a fourni des données détaillées sur les revenus que le gouvernement fédéral aurait perdus en raison des fiducies de revenus (ainsi que des documents explicatifs très complets).

Le témoin préféré des libéraux, Dennis Bruce, vice-président, HDR/HLB Decision Economics, n'a fait que souligner l'incohérence de la position libérale. Lorsqu'ils étaient au pouvoir, les libéraux rejetaient la méthodologie de M. Bruce et affirmaient que les pertes fiscales s'élevaient à 300 millions de dollars par an. Aujourd'hui, relégués dans les rangs de l'opposition, les libéraux ont apparemment épousé des théories qu'ils qualifiaient de fallacieuses. Même le porte-parole libéral en matière de finances, John McCallum, appuyait au départ le plan du gouvernement, déclarant : *« C'était absolument ce qu'il fallait faire et nous nous étions engagés sur cette voie pour protéger l'assiette fiscale, pour assurer l'équité fiscale et pour favoriser la productivité du pays ».*

**Des témoins ont présenté une solide argumentation appuyant les principes clés du Plan d'équité fiscale.**

---

<sup>1</sup> « Période de questions, CTV, 5 novembre 2006

## PERTES FISCALES

Le ministre des Finances du Canada, le trésorier provincial de l'Île-du-Prince-Édouard et les mémoires provenant de tous les ministres des Finances provinciaux ont présenté des arguments convaincants au chapitre des pertes fiscales.

L'éminente analyste indépendante Diane Urquhart a signalé que l'affirmation selon laquelle il n'y avait pas de perte fiscale ne s'appuyait sur aucun fait objectif :

*Le plan fiscal s'appliquant aux fiducies de revenu élimine des avantages fiscaux et, lorsque de pareils avantages existent, cela signifie, par définition, que le gouvernement perd des recettes fiscales. S'il n'y avait pas d'avantages fiscaux, il n'y aurait pas non plus cet énergétisme lobby des fiducies de revenu qui cherche à convaincre le gouvernement de renoncer à son plan fiscal. Si les sociétés avaient moins d'impôts tant comme particulier que comme entreprise à payer, les fiducies de revenu s'empresseraient de se reconvertir pour en profiter.<sup>2</sup>*

C'était également l'avis du gouverneur de la Banque du Canada, David Dodge :

*Or, depuis l'annonce du 31 octobre, nous avons constaté une réduction de 20 milliards de dollars ou de 25 milliards de dollars dans la valeur de ces fiducies sur le marché. Cela varie, bien sûr, selon les fiducies. Qu'en déduire? Deux choses : premièrement, que cela représente la valeur actuelle de tous les impôts futurs que le gouvernement aurait perdus; et, deuxièmement, que cela représente les inefficacités créées par l'adoption de la structure de fiducies par certaines entreprises qui auraient dues être constituées en société par actions.<sup>3</sup>*

**Le gouvernement actuel a utilisé la même méthodologie que l'ancien gouvernement libéral en 2005. Ajoutez 70 milliards de dollars de conversions en 2006 et toute remise en question de l'existence de fuites fiscales, maintenant 500 millions de dollars par an au niveau fédéral, tient davantage à une attitude consistant à poser pour la galerie et à de l'opportunisme qu'à une analyse objective.**

## PÉRIODE DE TRANSITION

**De nombreux témoins, notamment tous les gouvernements provinciaux, se sont dits en faveur de la période de transition de quatre ans.**

Lorsque Andrew Teasdale, Total Asset Management Research & Investment Rights Consultancy, a été prié d'expliquer l'avantage ou le désavantage que représente la prolongation de la période de transition au-delà des quatre années prévues, il a répondu « *Je ne peux vraiment pas y voir d'avantage.* »<sup>4</sup>

Finn Poschmann, de l'Institut CD Howe, a également défendu la période de transition de 4 ans :

*La lune de miel (période de transition) [...] est en grande partie la période où l'on fixe les limites et exerce son jugement. Je pense qu'il n'y a pas moyen de l'éviter. Il serait raisonnable de prévoir une période de quatre ans pour permettre aux sociétés et aux fiducies touchées de se*

<sup>2</sup> Comité permanent des finances, *Témoignages*, Réunion 64, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature, 13<sup>er</sup> février 2007, p. 11

<sup>3</sup> Comité permanent des finances, *Témoignages*, Réunion 60, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature, 1<sup>er</sup> février 2007, p. 9

<sup>4</sup> Comité permanent des finances, *Témoignages*, Réunion 59, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature, 30 janvier 2007, p. 21



*réorganiser. Si nous laissons les choses traîner, nous laisserons inutilement le problème s'envenimer.*<sup>5</sup>

Le Bloc, de même que les libéraux, a adopté une position qui est contraire aux intérêts des Québécois. Comme l'a déclaré le ministre des Finances :

*Si la période de transition est portée de quatre à dix ans, le Trésor fédéral perdrait environ trois milliards de dollars, sans compter les pertes des provinces. Ainsi, l'Alberta perdrait plus de deux milliards de dollars et le Québec, des centaines de millions. J'aimerais donc demander au député de Joliette s'il est d'accord pour puiser des centaines de millions de dollars dans les poches des contribuables québécois afin de porter la période de transition à 10 ans.*<sup>6</sup>

Le gouvernement du Québec a clairement expliqué que de telles mesures seraient tout à fait nuisibles pour la capacité fiscale de la province : « *La prolongation de la période transitoire ne pourrait qu'accroître les pertes fiscales des gouvernements et faire perdurer l'iniquité du régime fiscal applicable aux entreprises* »<sup>7</sup>. Les membres conservateurs du Comité félicitent le gouvernement fédéral d'avoir pris conscience des préoccupations des provinces, notamment du Québec.

Les recommandations formulées dans le rapport représentent un retour à l'incertitude et à l'indécision. **Changer les règles serait injuste pour les investisseurs qui ont fondé leurs décisions d'investissements sur le Plan d'équité fiscale.**

## **LE BESOIN D'UNE ACTION DÉCISIVE**

Le paysage des fiducies de revenu a beaucoup évolué en 2006 comme en témoigne l'augmentation rapide du nombre et de la taille des conversions. Le Comité a appris de témoins que des sociétés se convertissent pour des raisons fiscales plutôt que commerciales, ce qui a nécessité une action décisive pour uniformiser les règles de jeu. Le plan des libéraux et du Bloc, fondé sur un impôt de 10 %, instituerait à jamais un désavantage fiscal pour les sociétés et continuerait d'alourdir le fardeau fiscal des particuliers. La plus récente politique sur les fiducies de revenu des libéraux, leur troisième en deux ans, a déjà été qualifiée de « maelstrom politique »<sup>8</sup>.

Comme le gouverneur de la Banque du Canada l'a fait remarquer:

*Pour que le secteur des fiducies de revenu puisse favoriser l'efficacité des marchés en rendant ceux-ci plus complets, il est absolument essentiel que le régime fiscal assure l'égalité des chances pour tous les acteurs [...] cette mesure vise à égaliser les chances pour tout le monde, et [...] c'était absolument un pas dans la bonne voie*<sup>9</sup>.

Il est clair que la structure des fiducies a commencé à donner lieu à des conséquences involontaires et imprévues en 2006. Les conséquences n'étaient pas réjouissantes selon Domenic D'Alessandro de Manuvie :

*Avec le temps, si rien n'est fait, le secteur des fiducies de revenu finira par englober complètement le noyau de notre économie, et je ne crois pas que ce serait une bonne chose pour le Canada. [...] Je félicite le gouvernement d'avoir agi dans ce dossier important*<sup>10</sup>.

<sup>5</sup> Comité permanent des finances, *Témoignages*, Réunion 64, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature, 13 février 2007, p. 18

<sup>6</sup> Comité permanent des finances, *Témoignages*, Réunion 59, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature, 30 janvier 2007, p. 4

<sup>7</sup> Lettres d'appui des ministres provinciaux des Finances, 25 janvier 2007, [http://www.fin.gc.ca/news07/data/07-007\\_4f.html](http://www.fin.gc.ca/news07/data/07-007_4f.html)

<sup>8</sup> « Politically funky stew » en anglais. Vieira, Paul, *Should be "embarrassed"*, *National Post*, 15 février 2007

<sup>9</sup> Comité permanent des finances, *Témoignages* (Réunion 60, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature), 1<sup>er</sup> février 2007, p. 4

<sup>10</sup> Comité permanent des finances, *Témoignages* (Réunion 60, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature), 1<sup>er</sup> février 2007, p. 3

Jeffrey Olin, directeur général de l'Ontario, chef des Services bancaires d'investissement, Desjardins Securities Inc., a ajouté :

*La structure d'une fiducie ne convient peut-être pas tellement à beaucoup d'entreprises commerciales, mais celles-ci peuvent être tentées d'adopter cette structure simplement pour économiser de l'impôt. Il en résulte que les fiducies ont peut-être moins de capitaux internes disponibles pour des initiatives de croissance ou de réinvestissements. Cela peut être très nuisible à long terme aux intérêts de l'entité ou de l'économie dans son ensemble<sup>11</sup>.*

Le Comité a entendu des témoins, tels Kevin Dancey, président directeur-général, Institut canadien des comptables agréés, qui a affirmé que le Plan d'équité fiscale était la bonne solution :

*Le régime fiscal n'était pas neutre, vu qu'il existait un avantage fiscal marqué à utiliser une fiducie plutôt qu'une société par actions. En principe, la structure d'une entreprise devrait être créée et choisie pour de bonnes raisons d'affaires, non pour des raisons fiscales. [...] il y avait une perte de recettes fiscales sur les unités détenues par des entités exemptes d'impôt et par des non-résidents, pertes qui allaient en grandissant. [...] il reste à savoir si la solution proposée le 31 octobre était la bonne. À mon sens, c'était un pas significatif dans la direction voulue [...] parce que cela égalisait les chances des sociétés par actions et des fiducies; deuxièmement, parce que cela réglait le problème des pertes de recettes fiscales<sup>12</sup>.*

Des témoins de certains partis aimeraient que les Canadiens croient qu'au pays, tout gouvernement provincial, quel que soit le parti au pouvoir, tout ministre des Finances et une grande majorité d'experts sont dans l'erreur. Nous jugeons répréhensible que les libéraux et le Bloc partagent des affirmations aussi dangereuses, et nous saluons le Nouveau Parti démocratique qui a bien fait en appuyant le Plan d'équité fiscale.

## **CONCLUSION**

Le ministre des Finances a pris une décision difficile, mais nécessaire, le 31 octobre 2006. Le rapport des libéraux et du Bloc n'est qu'un exercice visant à faire passer de bas intérêts partisans avant les intérêts du pays et des contribuables qui travaillent fort.

La décision du gouvernement en est une de leadership et, surtout, d'équité : équité pour les contribuables canadiens qui ferait autrement les frais d'une part toujours grandissante du fardeau fiscal alors que des recettes fiscales s'envolent aux mains d'investisseurs à l'étranger; équité au sein du secteur des affaires où les règles actuelles accordent aux fiducies de revenu un avantage fiscal et fausse les décisions en matière d'investissement; équité pour les gouvernements fédéral et provinciaux qui disposeraient de moins de recettes pour maintenir des programmes importants comme les soins de santé, l'éducation, le fractionnement des pensions entre personnes âgées et, évidemment, pour régler le déséquilibre fiscal, si le ministre des Finances n'intervenait pas.

La tendance imprévue et accélérée aux conversions des fiducies s'est traduite par une distorsion de l'économie qui a nui à la croissance et à la productivité à long terme du Canada. À défaut d'être contrôlées, ces conversions priveront les gouvernements fédéral et provinciaux de milliards de dollars de recettes qui pourraient autrement être consacrées aux priorités des Canadiens et risquent de briser le lien entre le milieu des affaires et le tissu social du pays.

<sup>11</sup> Comité permanent des finances, Témoignages (Réunion 60, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature), 1<sup>er</sup> février 2007, p. 5

<sup>12</sup> Comité permanent des finances, Témoignages (Réunion 60, 1<sup>ère</sup> session, 39<sup>e</sup> législature), 1<sup>er</sup> février 2007, p. 6

## **RECOMMANDATION**

**Que le gouvernement fédéral mette en œuvre le Plan d'équité fiscal tel qu'énoncé dans la motion des voix et moyens n° 10 — qui prévoit un impôt de 31,5 % sur les distributions des fiducies de revenu, une période de transition de quatre ans pour les fiducies existantes et le fractionnement du revenu de pension pour les personnes âgées — adoptée le 7 novembre 2006 avec l'appui de la majorité de la Chambre des communes.**

### **Comité permanent des finances**

Diane Ablonczy, députée, secrétaire parlementaire du ministre des Finances

Dean Del Mastro, député

Rick Dykstra, député

Mike Wallace, député



## **Rapport à la Chambre des communes sur l'imposition des fiducies de revenu**

### **Opinion du Parti libéral**

Après avoir entendu tous les témoignages, les membres libéraux du Comité des finances estiment que la décision du gouvernement d'imposer les fiducies de revenu est réactionnaire, irréfléchie et reflète une initiative de politique mal exécutée.

Le Comité a entendu le point de vue de témoins qui, ayant pris des décisions en matière d'investissement en se fondant sur la promesse du premier ministre de ne pas imposer les fiducies de revenu, ont perdu une part substantielle de leurs économies lorsque ce dernier a trahi sa promesse. Les membres libéraux du Comité sont d'avis que le gouvernement a agi impulsivement et que les Canadiens ordinaires en ont pâti indûment.

Le ministre des Finances n'a pu confirmer qu'une analyse d'impact avait été menée pour établir l'effet de l'imposition des fiducies de revenu sur les investisseurs. Les membres libéraux du Comité croient qu'il était nécessaire de faire une telle étude et de tenir compte des conclusions au moment d'élaborer la politique sur les fiducies de revenu.

Le ministre des Finances a justifié l'exemption des fonds de placement immobilier canadiens en faisant valoir que ce type de fonds était exonéré aux États-Unis, mais il a rejeté la possibilité d'exonérer pour le même motif les fiducies de revenu du secteur énergétique. Les membres libéraux du Comité craignent qu'une approche aussi contradictoire en matière de politique publique soit dangereuse et ne serve pas les intérêts économiques des Canadiens.

Les membres libéraux du Comité sont très inquiets du refus du ministre des Finances de publier les données appuyant ses dires concernant les pertes fiscales, malgré les demandes répétées du Comité. Faute de telles données, les membres du Comité n'ont pu se fier qu'à l'avis d'experts externes, qui ont chiffré ces pertes à 32 millions de dollars, soit 14 fois moins que la somme estimée par le ministre.

Conscients que 70 % des Canadiens n'ont pas de régime de retraite à prestations déterminées, les membres libéraux du Comité reconnaissent que les versements provenant de fiducies de revenu fournissaient à un bon nombre de personnes âgées un revenu régulier dont celles-ci ont besoin pour maintenir leur niveau de vie. Les investisseurs canadiens moyens ne disposent d'aucun autre véhicule de placement à haut rendement.

Les membres libéraux du Comité reconnaissent que les entreprises ne sont pas toutes adaptées à la structure de fiducie de revenu. Ceci dit, plusieurs témoins ont clairement fait savoir que certains secteurs ont recouru à la structure des fiducies de revenu avec succès pour effectuer des réinvestissements et accroître leur productivité. Le gouverneur de la Banque du Canada a laissé entendre que les fiducies de revenu ont été utiles comme instrument d'épargne à haut rendement, surtout pour les personnes âgées, et ont contribué

à la réussite et à la productivité de certaines industries, notamment dans le secteur énergétique.

Les membres libéraux du Comité sont d'avis que, à la place du plan proposé par le ministre et des autres solutions discutées en comité, il vaudrait mieux abaisser le taux d'imposition de 31,5 % à 10 % et rendre l'impôt remboursable pour les investisseurs canadiens. Une mesure de protection des droits acquis sur dix ans permettrait certes de regonfler la valeur des portefeuilles des investisseurs lésés, mais notre proposition assurerait une revalorisation bien supérieure aux pertes.

Par ailleurs, l'abaissement à 10 p. 100 du taux d'imposition permettrait aux entités bien adaptées à la structure de fiducie de revenu de continuer à croître et à réinvestir, alors que la protection des droits acquis pendant dix ans ne ferait que retarder leur arrêt de mort.

Par rapport à la proposition du gouvernement, l'abaissement de l'impôt à 10 % est bien préférable. Les experts s'entendent pour dire que cela permettrait aux investisseurs lésés de récupérer les deux tiers de leurs pertes, préserverait le seul véhicule d'épargne à haut rendement au Canada, si précieux pour les personnes âgées, et préserverait un secteur énergétique qui accroît notre productivité. Parallèlement, ils ont confirmé qu'un impôt de 10 % qui serait remboursable aux Canadiens suffirait à récupérer les pertes fiscales associées aux investisseurs étrangers et assurerait l'équité fiscale. Le secteur des fiducies de revenu ne réduirait pas les revenus de l'État ni n'alourdirait le fardeau fiscal des ménages canadiens.

Enfin, en vertu de cette proposition, le moratoire visant les nouvelles fiducies serait maintenu pour le moment, pendant que le gouvernement consulte les secteurs qu'il estime bien adaptés à la structure de fiducie de revenu. Il est clair pour les membres libéraux du Comité que le gouvernement n'a pas mûrement réfléchi aux conséquences de sa politique, malavisée, avant d'agir.

## **OPINION COMPLÉMENTAIRE DU BLOC QUÉBÉCOIS**

### **Rapport du comité permanent des finances Le rapport ne tient pas compte de la proposition du Bloc Québécois**

Le Bloc Québécois est en faveur de l'orientation générale du rapport en ce qui a trait à la modification du cadre fiscal entourant les fiducies de revenus. Cependant, le Bloc maintient sa position quant à la période de transition qu'il désire voir passer de 4 à 10 ans. De plus, Le Bloc tient à souligner que la promesse des Conservateurs de ne pas imposer les fiducies de revenus en campagne électorale était irresponsable compte tenu de la structure de l'économie canadienne. Leur soudain changement de cap qui s'est opéré le 31 octobre 2006, a fait en sorte que de nombreux investisseurs, pris par surprise, ont subi les contrecoups de la dégringolade des titres qui s'en est suivie. Dans un tel scénario, le Bloc Québécois aurait préconisé que la période de transition soit de 10 ans plutôt que de 4 ans afin de minimiser l'impact sur les petits investisseurs. Impact gonflé artificiellement par la décision des conservateurs de revenir sur leur promesse électorale.

#### **La structure fiduciaire comme échappatoire fiscal, un danger pour la croissance de l'économie canadienne:**

Premièrement, le Bloc reconnaît l'importance de changer le régime d'imposition appliqué aux fiducies de revenus. Au départ, la structure de fiducies de revenus était vouée à être utilisée pour des branches d'actifs matures qui ne nécessitaient peu ou pas de nouveaux capitaux. Ceci s'explique par le fait que la totalité des revenus annuels de la fiducie doivent être remis aux détenteurs de parts sinon ils seront imposés au taux marginal le plus élevé.

Or, les taux d'imposition appliqués aux fiducies de revenus ont rapidement fait en sorte que des compagnies par action impliquées dans des domaines qui nécessitent souvent de nouveaux investissements en capitaux ont commencé à s'orienter vers la structure fiduciaire. Ainsi, certaines compagnies, non pas pour des décisions de croissance à long terme mais bien pour profiter à court terme des taux d'imposition avantageux offerts par la structure fiduciaire, ont décidé de se convertir en fiducies de revenus.

C'est pourquoi, afin de ne pas sérieusement compromettre le potentiel de croissance à long terme de l'économie, le gouvernement devait absolument mettre un terme à la possibilité généralisée pour les sociétés par action de se convertir en fiducies de revenus. Le Bloc reconnaît donc la légitimité de cette mesure.

## **Une période de transition de 4 ans, une mesure qui pénalise les petits investisseurs qui ont fait confiance aux Conservateurs.**

Les Conservateurs avaient promis de façon irresponsable en campagne électorale qu'ils ne toucheraient pas aux fiducies de revenus au cours de leur mandat. Or, l'annonce de l'intention de deux grands joueurs, Bell et Telus, de se convertir en fiducie de revenus est venue changer la donne. Le gouvernement se devait d'agir, non seulement pour préserver le potentiel de croissance de l'économie canadienne mais aussi pour éviter des pertes de revenus qui pourraient devenir très importantes pour le gouvernement fédéral et les gouvernements provinciaux.

Cependant, le Bloc déplore que les Conservateurs aient choisi de n'imposer qu'une période de transition de 4 ans pour les fiducies existantes plutôt que d'une période de 10 ans comme le suggérait le Bloc Québécois. En ayant promis de ne pas toucher aux fiducies de revenus pendant la campagne électorale, ce type de véhicule de placement restait relativement sûr, du moins, tant que le gouvernement minoritaire serait au pouvoir. C'est pourquoi, la valeur des parts des fiducies de revenus s'était maintenue à un niveau aussi élevé. Or, l'annonce surprise des Conservateurs, liée à une période de transition si courte, a fait en sorte d'amplifier la correction boursière qui a frappé le secteur des fiducies de revenus.

C'est pourquoi, la moindre des choses, dans une telle situation, aurait été de permettre une période de transition plus longue ce qui aurait quelque peu atténué la perte de valeur des parts des fiducies de revenu.

L'argument des pertes fiscales trop importantes, de l'ordre de 3 milliards de dollars selon le Ministre des finances, pour la prolongation de 6 ans de la période de transition ne nous a pas convaincu à partir du moment où le Ministre des finances inclut dans ces pertes les reports d'impôt provenant des sommes investies dans des REER et des FEER. Dennis Bruce, vice-président de HDR-HLB Division Economics évalue les pertes fiscales liées aux fiducies de revenus existantes à 32 millions de dollars par année. Selon lui, la prolongation de la période de transition à 10 ans coûterait au Trésor public 192 millions de dollars en perte de revenus fiscaux. La réalité est probablement plus élevée, mais le ministère des finances a manifestement gonflé les chiffres des pertes d'impôt.

D'ailleurs, le Ministre des finances du Québec, Michel Audet, le reconnaît dans sa lettre au Ministre fédéral des finances en écrivant : « À ce propos, bien que le Québec ait jusqu'à présent été relativement épargné par les pertes fiscales liées aux conversions de société en entités intermédiaires, les conversions annoncées par certaines grandes sociétés plus présentes au Québec auraient porté ces pertes à 150 millions de dollars annuellement ».



En conséquence, le Bloc Québécois croit que le gouvernement, tout en arrêtant les conversions en fiducie de revenus, a les moyens financiers de prolonger la période de transition de 4 à 10 ans pour permettre aux 2,5 millions de personnes qui possèdent des parts de fiducies de revenus, dont des centaines de milliers de petits actionnaires, d'amortir les effets de la décision du 31 octobre dernier.

### **La double imposition**

La double imposition existe de façon générale lorsque le traitement fiscal d'un revenu ne prend pas en compte le fait que d'autres impôts aient déjà été appliqués, ou non, à ce même revenu. La double imposition existe lorsque le système fiscal n'est pas pleinement intégré. C'est le cas actuellement pour les distributions de revenu et les dividendes reçues par des investisseurs exonérés d'impôt tels que les fonds de pensions ou les Régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER). Le Bloc Québécois propose au Ministre des finances d'étudier très sérieusement deux mesures afin d'éliminer cette double imposition.

1. Un crédit d'impôt remboursable lors des retraits de fonds des comptes enregistrés pour les impôts déjà payés sur les distributions au niveau des fiducies. Les retraits des régimes enregistrés seraient imposés comme maintenant mais le crédit remboursable éviterait la double imposition.
2. Un crédit d'impôt applicable aux dividendes payés par les corporations et accumulés dans les comptes enregistrés. Les retraits des régimes enregistrés seraient imposés comme maintenant mais les retraités bénéficieraient du crédit applicable aux dividendes comme c'est déjà le cas pour les comptes pleinement imposables (sans report d'impôt).

Ces deux propositions visent effectivement à résoudre le problème de double imposition.

De plus, la valeur du crédit d'impôt devrait être égale au taux d'imposition sur le revenu des sociétés ou du taux d'imposition sur les distributions de fiducies de revenu et devrait s'appliquer à tous les types d'investisseurs exonérés d'impôt pour éliminer complètement la double imposition. En somme, les deux propositions viendraient en effet grandement atténuer, sinon éliminer, le phénomène de double imposition décrit plus haut.

### **Conclusion :**

Le Bloc Québécois reconnaît que la décision d'imposer les fiducies de revenus à un taux comparable aux autres entreprises était justifiée, tant au niveau de la compétitivité à long terme de l'économie canadienne qu'au niveau des pressions qu'aurait pu engendrer sur les finances publiques la conversion d'un nombre croissant de sociétés en fiducies de revenus.

Le Bloc déplore que les conservateurs n'ait pas tenu compte de la proposition du Bloc de faire passer de 4 à 10 ans la période de transition pour les fiducies existantes. En agissant de la sorte, les conservateurs furent les architectes de la sévère correction boursière qui a frappé le secteur des fiducies de revenus. En d'autres termes, ils auraient pu revenir de manière responsable, sur une promesse électorale irresponsable et ils ne l'ont pas fait.

## **Opinion dissidente du Nouveau Parti démocratique**

Le NPD présente cette opinion dissidente dans le cadre de notre recherche permanente de la meilleure politique publique à adopter afin d'assurer la croissance et la prospérité durables de l'économie canadienne et de permettre aux fiducies de revenu de jouer leur rôle, le cas échéant, dans ce contexte. À partir des témoignages d'expert présentés au Comité des finances, nous avons conclu que notre position de longue date consistant à éliminer graduellement les fiducies de revenu constitue une politique publique appropriée et qu'il faut imposer ces fiducies.

### **La trahison des conservateurs**

La décision imprévue qu'ont prise les conservateurs le 31 octobre de briser la promesse qu'ils avaient fait miroiter pendant la campagne électorale de ne pas toucher aux fiducies de revenu a, à juste titre, déclenché une vive controverse. La promesse électorale des conservateurs était mal inspirée et opportuniste. Il est injuste que ceux qui avaient cru dans leur promesse et effectué des investissements en se fondant sur celle-ci éprouvent des pertes financières personnelles.

Les retombées malheureuses du reniement de cette promesse font ressortir les pièges de l'opportunisme politique qui ont caractérisé le traitement des fiducies de revenu par le gouvernement actuel et les gouvernements libéraux précédents. Elles soulignent également l'imprudence de continuer à essayer de faire des gains politiques partisans à ce sujet au lieu de promouvoir une saine politique publique – tendance que manifeste avec enthousiasme actuellement le Parti libéral.

En fait, le fait que le Parti libéral continue d'exploiter à des fins politiques cet enjeu est absolument éhonté. Il a agi comme si tous les arguments qu'il a fait valoir, tout comme les lobbyistes des fiducies, s'étaient révélés exacts, et non faux et controversés. Les libéraux s'en sont même pris aux fonctionnaires même du ministère des Finances dont ils avaient eux-mêmes compté sur l'expertise il y a un an à peine.

En attaquant le gouvernement, qui a pris des mesures correctrices tardives mais nécessaires concernant les fiducies, et l'appui donné par le NPD à cette décision de principe, les libéraux essaient désespérément de détourner l'attention du public au sujet de leur propre responsabilité à cet égard — aspects dont ne traite pas comme par hasard le rapport du Parti libéral et du Bloc. La promesse brisée des conservateurs n'est qu'une partie de l'histoire.

### **Le double langage des libéraux**

Quel est le bilan des libéraux? Dans le cas des fiducies de revenu, comme dans beaucoup d'autres domaines lorsqu'ils formaient le gouvernement, ils ont fait ce qu'ils réussissent le mieux — rien! Les libéraux se sont abstenus d'intervenir pendant que les fiducies de revenu sont passées d'un subterfuge fiscal relativement obscur à des biens immobilisés d'une valeur de 200 milliards de dollars. Enfin, au cours de l'automne 2005, ils avaient reconnu la menace de pertes fiscales et d'un enlisement économique et semblaient prêts à

agir. À la veille de la campagne électorale, toutefois, ils ont reculé, en faisant passer grossièrement leur sort politique devant l'intérêt public.

Il s'agissait d'une décision particulièrement cynique, car la nécessité d'agir était flagrante. L'importance des fiducies avait décuplé en un peu plus de trois ans (de 2004 à 2005, le secteur a connu une croissance de plus de 18 p. 100). Les fiducies commerciales, en particulier prenaient de l'ampleur, des géants comme BCE étant prêtes, selon les rumeurs, à transformer certains de ses éléments en fiducies. Même les institutions financières comme RBC envisageaient publiquement cette possibilité. Comme on s'y attendait, ces tendances se sont maintenues.

Si le Parlement suivant a dû faire face à la nécessité d'intervenir de toute urgence dans le cas des fiducies, ce sont les libéraux qui ont créé ce besoin.

### **L'alliance entre les libéraux et les entreprises**

Il est généralement accepté que les modifications fiscales apportées par le gouvernement ont sonné le glas des fiducies de revenu. Il n'est donc pas surprenant qu'elles aient incité ceux qui ont des intérêts dans le secteur des fiducies à redoubler d'effort pour forcer le gouvernement à changer de cap.

L'incidence sur les petits investisseurs paraît dérisoire par rapport à l'effet sur l'élite bancaire de Bay Street. Les banques elles-mêmes ont prévu que l'arrêt des nouvelles conversions en fiducie de revenu pourrait faire diminuer leurs bénéfices nets de 2 à 4,5 p. 100. Cela se traduira par des pertes au titre de la gestion de patrimoine, des commissions des services bancaires d'investissement, des frais juridiques connexes, etc. Il n'est guère étonnant que l'élite des spécialistes des services de banque d'investissement, des avocats de société, des souscripteurs et autres spécialistes des fiducies exercent tant de pressions pour retourner en arrière.

Il n'est pas surprenant non plus que ce groupe d'élite travaille main dans la main avec son allié politique naturel — le Parti libéral — pour faire revivre les fiducies de revenu. Les libéraux ont fabriqué un enjeu politique à partir des audiences du Comité des finances, qui aurait été examiné d'ici quelques semaines de toute façon, et un autre en exigeant des documents du ministère des Finances que les fonctionnaires de ce ministère ne sont pas autorisés à rendre publics, et ils le savent.

### **Le rapport du Parti libéral et du Bloc**

Il y a maintenant le rapport du Parti libéral et du Bloc contenant les recommandations formulées par les libéraux qui visent à prolonger le congé fiscal des fiducies de revenu, à permettre de nouveau les conversions en fiducie de revenu, à faire pencher les règles du jeu en matière d'investissements en faveur des fiducies et à séparer l'imposition des fiducies de revenu des mesures interdépendantes dans la loi à venir.

Recommandation concernant l'accès à l'information : quiconque a déjà essayé d'obtenir même les renseignements les plus fondamentaux du bunker libéral lorsque ce parti

formait le gouvernement peut juger l'aspect ironique de la croisade que mène actuellement le Parti libéral pour obtenir des documents du Cabinet.

Recommandation sur le fractionnement de la motion de voies et moyens du gouvernement : cela séparerait des éléments interdépendants distincts de la motion qui, ensemble, améliorent la sécurité du revenu des Canadiens âgés. Cette recommandation laisse présager plus de bouffonneries des libéraux et démontre leur refus de reconnaître le bien-fondé de la motion sur le plan de la politique publique générale.

Recommandation visant à réduire l'imposition des fiducies de revenu à 10 p. 100 et à permettre sous condition de nouvelles conversions en fiducie: Il s'agit simplement d'une tentative détournée d'annuler les mesures du gouvernement. Même si à court terme, cette recommandation atténuerait les pertes subies par les investisseurs individuels ainsi que les grands investisseurs et spéculateurs, cela rétablirait en permanence l'avantage dont jouissaient avant l'annonce les fiducies par rapport aux sociétés ordinaires. La recommandation ne tient pas compte du tout des effets négatifs des fiducies sur lesquels les témoins experts indépendants ont attiré l'attention du Comité à maintes reprises.

Recommandation visant à porter le maintien des droits acquis de quatre à 10 ans : Même si elle est présentée sous le couvert d'un compromis, cette manœuvre annulerait, en fait, les effets positifs de l'annonce et signifierait que rien n'a changé pour les fiducies. Les témoins indépendants n'ont pas appuyé cette recommandation devant le Comité – l'un d'eux a dit que cela correspondait à laisser un problème couvrir inutilement. La valeur marchande augmenterait légèrement et donnerait aux grands investisseurs la possibilité de se départir de leurs unités au détriment de nouveaux venus peu versés dans ce domaine. Bien entendu, ceux qui ont déjà liquidé leur investissement à des prix dévalués sont privés injustement de toute possibilité de gain. Cette mesure a reçu l'appui du Bloc, qui a pris fermement position en faveur des deux côtés sur la question des fiducies.

### **La question de la responsabilité essentielle n'est pas prise en considération**

Le rapport du Parti libéral et du Bloc ne recommande pas d'intervenir concernant les graves problèmes de transparence et de responsabilité soulevés par les analystes indépendants. Nous croyons que ces questions devraient être au cœur de toute discussion sur l'avenir des fiducies de revenu. Le président du Conseil des normes comptables a qualifié les rapports sur le rendement des fiducies de revenu d'« inexacts et de potentiellement trompeurs ». Les témoins ont transmis le même message.

Pour protéger les personnes âgées et d'autres investisseurs individuels, le NPD a attiré à maintes reprises l'attention du public sur ce problème. Nous avons présenté un projet de loi au Parlement pour indiquer clairement d'où proviennent les rendements élevés des fiducies et nous espérons que le gouvernement incorporera cette initiative dans son projet de loi à venir.

Il y a une autre question qui suscite des préoccupations. Des études indépendantes montrent que la valeur des fiducies de revenu peut avoir été surestimée d'un pourcentage aussi élevé que 40 p. 100 et qu'elle baissera inévitablement. Plus de 20 p. 100 des

fiducies commerciales créées depuis 2001 ont perdu 20 p. 100 de leur valeur tandis que deux fiducies commerciales sur trois font des versements supérieurs à l'actif sous-jacent. Les études du secteur n'en font pas état, ni l'alliance du Parti libéral et du Bloc.

### **Qu'en est-il des pertes fiscales?**

Des sociétés ont admis ouvertement qu'elles s'intéressaient aux fiducies de revenu en raison de l'avantage fiscal. Les gouvernements fédéral et provinciaux, de toute allégeance, ont fait part de leurs préoccupations au sujet de la perte de recettes fiscales. Les études du secteur soutenant qu'il n'y a pas de pertes fiscales ou même qu'il y a une hausse des recettes fiscales n'ont pas résisté à un examen rigoureux; un expert les a caractérisées de non-sens absolu. Les impôts différés ne répondent pas aux exigences des gouvernements, qui ont besoin de sources de recettes stables, adéquates et prévisibles, aujourd'hui et à court terme. On a souligné que les calculs du secteur ne tiennent pas compte des généreux avantages fiscaux déjà en vigueur pour les REER et les fonds de pension, par exemple. La déduction initiale des contributions à ces régimes et le fait de ne pas avoir à payer des impôts sur les revenus de placement compensent les autres facteurs fiscaux. On a montré qu'il y a, en fait, une perte de recettes permanente et à court terme lorsque les fiducies de revenu dans les REER et les fonds de pension sont comparées aux autres sociétés dans les mêmes régimes.

De même, les arguments selon lesquels les modifications proposées nous défavoriseront par rapport aux Master Limited Partnerships des États-Unis ne tiennent pas lorsque l'impôt spécial ajouté par l'IRS sur les MLP dans les comptes d'impôt différé est pris en considération. La proposition rétablit en fait l'équilibre.

Enfin, le fait que des sociétés puissent avoir accès à d'autres échappatoires fiscales devrait susciter des préoccupations. Ce n'est pas une raison pour justifier les pertes fiscales attribuables aux fiducies de revenu. Maintenant que cette échappatoire fiscale a été colmatée, il est temps que le gouvernement agisse et résolve le problème des paradis fiscaux internationaux et autres stratagèmes qui font porter sur les Canadiens ordinaires qui font partie de la population active une part injuste du fardeau fiscal.

### **Une économie dynamique**

Tous les témoins, y compris la Banque du Canada, ont souscrit aux préoccupations du NPD selon lesquelles les fiducies de revenu commerciales étaient des structures commerciales inappropriées qui pourraient miner la croissance à long terme d'une économie dynamique. On nous a dit que les problèmes pourraient être exacerbés par un ralentissement économique et un resserrement de l'accès au capital — principe vital des fiducies. Les suggestions voulant que les fiducies mènent à des pratiques de gestion plus strictes et au contrôle des investisseurs ont aussi été contestées. Seule l'élite des banques pourrait trouver humiliant que le président et chef de la direction moyen des fiducies ne gagne que 1,4 million de dollar par année.

Malgré les manœuvres politiques des libéraux et du Bloc, des campagnes de millions de dollars, des courriels, des publicités négatives et l'utilisation sans précédent de listes d'investisseurs, le bien-fondé du rétablissement des fiducies de revenu n'a pas été prouvé.

En dépit de l'inaction épouvantable des libéraux et de la trahison des conservateurs qui nous ont amenés ici, l'intérêt public est maintenant mieux servi par une mesure décisive visant à imposer les fiducies de revenu et à créer l'économie dynamique dont tous les Canadiens bénéficieront et à assurer la sécurité du revenu tout au long du XXI<sup>e</sup> siècle.

