



Advancing Standards™



Pour l'avancement des normes^{MC}

**Mémoire au Comité permanent des finances – Chambre des
communes**

**Association des gestionnaires de portefeuille du Canada
Août 2011**

Monsieur Guyanne L. Desforbes, greffier
Comité permanent des finances
6-14 131, rue Queen
Chambre des communes
Ottawa (Ontario) K1A 0A6

**Objet : Comité permanent des finances – Chambre des communes –
consultations prébudgétaires**

Monsieur,

L'Association des gestionnaires de portefeuille du Canada (anciennement l'Association des conseillers en gestion de portefeuille du Canada), ou l'AGPC, a le plaisir de présenter des commentaires sur les priorités recommandées pour le **budget fédéral de 2012**.

Pour comprendre la situation, l'AGPC représente plus de 150 sociétés de gestion des investissements dans l'ensemble du Canada. Nous investissons l'actif des particuliers canadiens qui épargnent pour leur retraite ainsi que l'actif des régimes de pension traditionnels à prestations déterminées et des régimes à cotisations déterminées. Un grand nombre des plus gros régimes de retraite du Canada et les régimes des employeurs plus petits retiennent les services de nos membres pour gérer la totalité ou une partie de leur portefeuille. De plus, des particuliers canadiens à la recherche d'une gestion professionnelle de leurs épargnes deviennent clients de nos membres qui préparent des portefeuilles personnalisés pour les particuliers en fonction de leurs objectifs de retraite, de leur profil de risques et de leurs objectifs financiers. Nos membres viennent de partout au Canada et ils gèrent l'épargne-retraite des Canadiens dans l'ensemble des provinces et territoires. L'AGPC a été fondée en 1952, et ses membres gèrent plus de 750 milliards de dollars d'actifs (à l'exclusion des actifs des sociétés de placement collectif).

Nous avons pour mission d'offrir les plus hautes normes de gestion de portefeuille non biaisée dans l'intérêt des investisseurs servis par nos membres. Cette mission guide nos objectifs de défense des intérêts et elle axe nos efforts en matière de relations gouvernementales sur des objectifs qui, en fin de compte, profitent à tous les Canadiens.

Nous avons quatre recommandations précises, toutes axées sur le soutien aux Canadiens afin que ceux-ci puissent bâtir et conserver leurs épargnes-retraite :

- 1) Minimiser ou exonérer les services discrétionnaires de gestion des investissements offerts à tous les régimes d'épargne-retraite de l'imposition supplémentaire.**
- 2) Encourager les employés et les employeurs à participer aux nouveaux régimes de pensions agréés collectifs (RPAC) et à d'autres programmes d'épargne-retraite d'employeurs au moyen de mesures fiscales particulières.**

3) Minimiser l'impact fiscal sur les pensions et les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER), et encourager la création de nouveaux fonds communs en réduisant la règle de 150 détenteurs d'unités pour le statut de fiducie de fonds commun de placement.

4) Élargir la liste des bourses de valeurs désignées pour permettre aux Canadiens de diversifier leurs placements de REER.

Si l'on y donne suite, chacune des quatre recommandations ci-dessous améliorera grandement la capacité des Canadiens d'épargner efficacement pour la retraite.

1) Minimiser ou exonérer les services discrétionnaires de gestion des investissements offerts à tous les régimes d'épargne-retraite de l'imposition supplémentaire.

Nous appuyons tout à fait l'analyse générale et la diversité d'options qu'étudie le gouvernement pour améliorer le système de revenu de retraite des Canadiens. Nous appuyons tout particulièrement le nouveau projet de RPAC.

L'un des changements les plus importants que le gouvernement peut réaliser dans l'immédiat afin d'aider les Canadiens à économiser pour leur retraite consiste à exonérer les services de gestion du portefeuille offerts aux régimes d'épargne-retraite (aussi bien les régimes de retraite, les REER et les fonds enregistrés de revenu de retraite [FERR]) des taxes à la consommation sur ces épargnes. Le gouvernement fédéral devrait à tout le moins reconnaître le déséquilibre et l'inégalité associés à la mise en application de la taxe de vente harmonisée (TVH) – dont le fardeau revient en fin de compte aux clients sous la forme d'une augmentation des prix – et travailler avec ses homologues provinciaux afin qu'aucune imposition supplémentaire ne touche les épargnes-retraite par le biais de la composante provinciale de la TVH.

La récente mise en application de la TVH en Ontario et en Colombie-Britannique représente une augmentation de 160 % des taxes payables par les résidents de l'Ontario sur les services de gestion de portefeuille et une augmentation de 140 % en Colombie-Britannique. Le gouvernement n'est pas sans savoir que la mise en application d'il y a un an de la TVH en Ontario et en Colombie-Britannique sur les services de gestion des investissements coïncide avec une période d'extrême difficulté pour les sociétés et les particuliers qui économisent pour la retraite. Les régimes de retraite sont astreints à de strictes exigences en matière de financement et en proie à un faible rendement des investissements, et les Canadiens ordinaires qui économisent pour la retraite au moyen de REER ne se sont pas encore remis de la dégringolade financière de 2007 à 2009 inclusivement ni des récents bouleversements sur les marchés. Bien que d'autres secteurs gouvernementaux réussissent à éviter les défis de financement de la retraite pendant que les marchés financiers se redressent, il est au mieux ironique que la politique fiscale mine effectivement ces efforts. Bien qu'il y ait un crédit pour taxe sur les produits et services (TPS) pour les régimes de pension, il s'agit d'un crédit partiel qui nécessite d'énormes ressources pour assurer le suivi et le traitement des formulaires nécessaires. La politique du gouvernement fédéral en matière de TVH travaille à contre-sens des objectifs de la politique du ministère des Finances –

d'assurer la solidité et la suffisance de l'épargne-retraite des Canadiens. La TVH est, ni plus ni moins, une taxe sur l'épargne-retraite. À ce titre, elle a un effet de désincitation sur les objectifs de la politique du gouvernement d'encourager les Canadiens à assumer une plus grande responsabilité pour leur retraite.

Bien que nous préconisons toujours que le gouvernement exonère les services de gestion des investissements seulement de la composante provinciale de la TVH, nous recommandons qu'à plus long terme, le Canada embrasse une vision élargie de la manière dont la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) est traitée dans d'autres pays en vue d'exonérer éventuellement les services de gestion des investissements des composantes provinciale et fédérale de la TVH ou de la TPS (ou de les détaxer). En principe, la TVA a pour but de taxer la consommation des produits et services. Si un Canadien retient les services d'un professionnel pour gérer ses économies, nous ferions valoir qu'il n'y a pas de « consommation », au titre de la définition d'une taxe à la consommation. Plus exactement, le Canadien fait fructifier sa richesse afin de pouvoir accroître sa consommation plus tard au cours de sa vie. C'est la politique adoptée en Europe – la gestion des investissements en vue de la retraite n'est pas de la consommation. Il n'y a pas non plus aux États-Unis de taxe ajoutée sur la gestion de l'épargne-retraite.

Pour conclure le sujet, nous soulignons que ce ne sont pas seulement les Canadiens qui vivent en Colombie-Britannique, en Ontario et en Nouvelle-Écosse qui supportent ce fardeau. Depuis le 1^{er} juillet 2010, les personnes qui possèdent des REER dans des fonds communs de placement et qui habitent dans une province qui n'a pas harmonisé sa taxe de vente doivent payer la TVH indirectement. Les résidents de ces provinces et territoires non assujettis à la TVH qui investissent dans des fonds communs de placement avec les Canadiens des provinces où la TVH est en vigueur paieront la TVH indirectement sur les frais de gestion des investissements imposés aux fonds qu'ils détiennent. Bien que le taux de TVH réel payé par les investisseurs des fonds communs de placement soit un « taux pondéré » qui reflète la distribution des investisseurs d'un fonds dans l'ensemble du Canada, compte tenu des populations de l'Ontario, de la Colombie-Britannique et du Canada atlantique, le taux de TVH payable par de nombreux investisseurs des fonds communs de placement se rapprochera beaucoup plus du taux de 13 % de la TVH de l'Ontario que du taux de 5 % de la TPS qui s'appliquerait autrement au Manitoba, en Saskatchewan et en Alberta. Par conséquent, la TVH est doublement injuste. Premièrement, elle sert, à tort, à taxer l'épargne-retraite des Canadiens. Deuxièmement, le poids du fardeau est supporté non seulement dans les provinces assujetties à la TVH, mais aussi par tous ceux et celles qui économisent pour leur retraite.

Nous recommandons que le gouvernement fédéral s'entende avec les gouvernements provinciaux pour adopter les politiques instaurées par d'autres pays et qu'il exonère les services de gestion des investissements (c.-à-d. sur l'épargne) des taxes à la consommation de façon générale, ou encore qu'il travaille de concert avec les gouvernements provinciaux à éliminer ou à atténuer immédiatement toute composante provinciale inégale et supplémentaire de la TVH.

2) Suggestions pour favoriser une vaste participation aux RPAC.

Nous avons participé activement au processus de consultation mené par le ministère des Finances au sujet des RPAC, et nous préférons ces derniers aux autres solutions de rechange proposées, telles que l'amélioration du Régime de pensions du Canada (RPC). Ainsi que nous l'avons mentionné dans notre présentation du 12 août 2011, nous sommes d'avis que l'objectif visant une vaste participation des employés et des employeurs aux RPAC ne peut être atteint sans une participation obligatoire des employeurs (c.-à-d. les employeurs qui n'offrent pas déjà un régime de pension agréé [RPA]). Pour favoriser la participation sans imposer d'obligation, nous proposons les recommandations suivantes au gouvernement qui portent sur d'éventuelles incitations fiscales visant à encourager les employeurs à participer aux RPAC :

- i) Mettre en place un crédit d'impôt temporaire sur les épargnes-retraite pour les employeurs similaire au crédit d'impôt pour la rénovation domiciliaire. Pour veiller à ce que la mise en application d'une telle mesure ne crée pas d'avantages indus par rapport aux employeurs qui offraient un RPA auparavant, cette mesure d'incitation devrait être offerte à tous les employeurs participant à un RPA.
- ii) Mettre en place une exonération fiscale transitoire pour les premières cotisations aux RPAC qui sera incluse dans le calcul des limites des REER.
- iii) Mettre en place une subvention d'épargne-retraite pour les employeurs et les employés. Adopter une structure semblable à celle des régimes enregistrés d'épargne-études en fournissant une subvention de contrepartie annuelle supplémentaire qui serait investie dans le régime de retraite.

Sans égard aux autres mesures incitatives qui pourraient être envisagées, nous recommandons que le lancement du programme des RPAC soit combiné à une campagne appropriée pour renseigner les employeurs sur les possibilités d'épargnes-retraite et les aider à évaluer la multitude de programmes offerts (c.-à-d. le RPAC, le RPA, les REER collectifs, les cotisations versées par l'entreprise au REER de l'employé).

3) Minimiser l'impact fiscal sur les pensions et les REER, et encourager la création de nouveaux fonds communs en réduisant la règle de 150 détenteurs d'unités pour le statut de fiducie de fonds commun de placement.

Fonds communs : Certains particuliers canadiens et régimes de retraite confient une partie de leurs placements à des gestionnaires de portefeuille qui offrent des « fonds communs » qui ressemblent beaucoup à des fonds communs de placement, mais qui sont offerts en vertu d'exemptions par rapport aux exigences de prospectus au titre des dispositions législatives provinciales régissant la vente des valeurs et qui sont généralement offerts à des coûts beaucoup moins élevés que ceux des fonds communs de placement classiques. La *Loi de l'impôt sur le revenu* a été révisée dans les années 1990 pour établir certaines règles fiscales pour les

fiducies commerciales qui respectent des exigences particulières, notamment que ces fonds comptent au moins 150 détenteurs d'unités (la « règle des 150 détenteurs d'unités »). Par exemple, si un Canadien possédait un REER dans un fonds qui compte au moins 150 détenteurs d'unités, son investissement serait admissible. Si, au contraire, le fonds chutait à moins de 150 détenteurs d'unité, le fonds ne serait plus un investissement admissible aux REER canadiens. Cela entraînerait en outre bien d'autres conséquences fiscales fâcheuses, dont une pénalité fiscale de 1 % par mois pour le détenteur du REER sur la valeur comptable de son investissement dans le fonds, et ce, à cause de la chute fortuite en dessous des 150 détenteurs d'unités; avant cette chute, il s'agissait d'un investissement admissible. Un REER canadien aurait un faible rendement en raison de l'impôt à payer pour le fonds. En d'autres mots, les fonds communs mis en place par des gestionnaires de portefeuille inscrits auprès des commissions provinciales des valeurs mobilières sont des fiducies commerciales et devraient ainsi bénéficier du même traitement, qu'elles aient 149 ou 150 clients.

La difficulté de maintenir les fonds au-dessus de 150 détenteurs d'unités :

Au cours des dernières années, il est devenu ardu d'atteindre et de maintenir la limite de 150 détenteurs d'unités en raison de 2 facteurs. Premièrement, la volatilité des marchés a causé un recul du volume de certains fonds communs et a compliqué la tâche des gestionnaires pour ce qui est de maintenir ces fonds au-dessus de la limite de 150 détenteurs d'unités. Cette situation peut survenir rapidement, car la plupart des fonds sont rachetables sur demande par un détenteur d'unités; ainsi, les gestionnaires de fonds communs ont peu ou pas de contrôle sur le nombre de détenteurs d'unités du fonds à un moment donné : en d'autres mots, si le nombre de détenteurs d'unités baisse près du seuil de 150 ou en dessous, un gestionnaire de fonds commun ne peut pas obliger les nouveaux investisseurs à faire partie du fonds et ne peut non plus interdire aux investisseurs actuels de racheter leurs avoirs dans le fonds. Deuxièmement, on compte maintenant plus de 46 000 clients participant à des régimes à cotisations déterminées ou à des REER collectifs à présent gérés par des compagnies d'assurance-vie établies au Canada. À présent, ces régimes financés par l'employeur sont structurés de sorte qu'ils ne correspondent qu'à « un » des 150 détenteurs d'unités obligatoires pour les grandes sociétés de régimes à cotisations déterminées. Les grands régimes de retraite à cotisation déterminée peuvent ainsi se retrouver eux aussi en dessous de la limite de 150 détenteurs d'unités, ce qui entraîne des traitements fiscaux désavantageux. Cela s'applique également aux régimes de pension de retraite à prestations déterminées ordinaires, qui sont considérés comme « un » seul élément lors du calcul des détenteurs d'unités, bien que certains puissent compter 30 000 membres.

Répercussions négatives de la règle des 150 détenteurs d'unités : Cette règle cause 2 problèmes : l'impact fiscal qui se répercute sur les épargnes-retraite lorsque les fonds chutent en dessous de 150 détenteurs d'unités et la difficulté de créer de nouveaux fonds en raison du seuil trop élevé.

i) Impact fiscal : Nous sommes d'avis que cette règle est injuste pour les Canadiens et les régimes de retraite qui investissent dans des fonds communs et dont

le fonds chute en dessous du seuil de 150 détenteurs d'unités à leur insu. Les Canadiens dont les REER se trouvent dans de tels fonds ne savent pas que la faiblesse de leurs rendements est due notamment à la chute du fonds sous le seuil de 150 détenteurs d'unités. Si une fiducie de fonds communs de placement passe sous le seuil de 150 détenteurs d'unités, l'impact risque de nuire aux autres investisseurs. Une fois qu'une fiducie de fonds communs de placement passe sous le seuil de 150 détenteurs d'unités, elle perd sa qualité de placement pour un FERR, REER, RPDB ou REEE. Cette situation donnerait immédiatement lieu à une pénalité fiscale de 1 % par mois pour un détenteur de REER ou de FERR qui continue de détenir les unités.

Si les régimes de retraite étaient considérés comme plusieurs unités (selon le nombre de participants au régime sous-jacent) plutôt que comme une seule unité, comme c'est le cas actuellement, le seuil de 150 détenteurs d'unités serait plus facile à atteindre. Selon nous, le gouvernement pourrait atteindre son objectif initial en matière de politiques simplement en fournissant une transparence pour les régimes de retraite et les régimes d'épargnes-retraite, y compris ceux traités par des compagnies d'assurance.

ii) Obstacles à la création de nouveaux fonds : Les Canadiens sont toujours à la recherche de possibilités d'investissement qui répondent à leurs besoins, respectent leurs profils de risque et correspondent à leurs objectifs de retraite. Des idées novatrices de petits investissements ne sont pas réalisées, ou ne peuvent se transformer en fonds communs, en raison du seuil exigé de 150 détenteurs d'unités, qui ne peuvent comprendre les REER. Une baisse du seuil à 50 détenteurs d'unités motiverait les petites et les grandes sociétés à créer des fonds novateurs dotés d'un potentiel de croissance et offrant un rapport qualité-prix optimal aux investisseurs. Le seuil actuel de 150 détenteurs d'unités contrarie les sociétés qui seraient prêtes à créer des fonds communs, en plus de limiter la concurrence au sein de cette industrie.

iii) Obstacles aux investissements dans des fonds canadiens par des non-résidents : Les non-résidents ne peuvent investir dans les fonds de moins de 150 détenteurs d'unités sans que cela n'entraîne des conséquences fiscales négatives pour les non-résidents de même que pour les autres détenteurs d'unités. Cette situation a des répercussions négatives sur notre industrie et, en fin de compte, sur l'assiette fiscale du gouvernement.

En bref, nous sommes d'avis que le seuil actuel est trop élevé et qu'il donne lieu à des conséquences fiscales injustes et involontaires sur l'épargne-retraite et que ces conséquences doivent être corrigées. De plus, cette règle limite la création de nouveaux fonds et réduit les possibilités d'investissements des Canadiens et des non-résidents qui souhaitent investir dans de nouveaux fonds qui répondent à leurs besoins. La baisse du seuil de 150 à 50 détenteurs d'unités garantirait la création de nouveaux fonds communs et permettrait à des fonds d'actions internationaux d'accepter des détenteurs d'unités de REER puisque les fonds internationaux de petite envergure atteindraient le nouveau seuil de 50 détenteurs d'unités.

Nous recommandons que la règle des 150 détenteurs d'unités pour avoir droit au statut de « fiducie de fonds commun de placement » soit modifiée afin de (a) n'exiger que 50 détenteurs d'unités, et (b) de fournir une « transparence » pour les régimes de retraite et les REER collectifs de telle sorte que chaque participant dans le régime de retraite ou le REER collectif est compté comme 1 détenteur d'unités, peu importe s'il investit directement dans le fonds ou au moyen d'un fonds distinct d'une compagnie d'assurance.

4) Élargissement de la liste des bourses de valeurs désignées pour permettre aux Canadiens de diversifier leurs placements de REER.

Le budget fédéral de 2005 comportait une mesure importante, à savoir l'élimination de la limite de teneur étrangère pour les REER et d'autres régimes à impôt différé. Toutefois, les aînés et les Canadiens qui épargnent pour la retraite demeurent incapables de maximiser ou de diversifier le volet à teneur étrangère de leur portefeuille parce que certaines bourses étrangères ne font pas partie de la liste des bourses de valeurs désignées du ministère des Finances.

De nombreux types d'investissement peuvent être inclus dans un REER, mais un Canadien ne peut avoir des actions d'une bourse qui ne se trouve pas sur la liste des bourses de valeurs désignées du ministère des Finances (voir <http://www.fin.gc.ca/act/fim-imf/dse-bvd-fra.asp>). Compte tenu des bouleversements sur les marchés au cours des dernières années, la diversification du capital est d'autant plus importante à présent. La liste actuelle d'environ 38 bourses de valeurs se compose principalement de bourses nord-américaines (à 40 %, dont 28 % se trouvent aux États-Unis) et européennes (à 40 %). Compte tenu des répercussions de la dette souveraine sur les marchés européens et états-uniens, nous croyons que cette liste doit impérativement être élargie et diversifiée afin d'inclure des bourses bien établies, reconnues et bien réglementées qui font généralement partie de portefeuilles de régimes de retraite et d'autres portefeuilles sans REER. Nous pensons notamment aux bourses de valeurs de l'Inde (Bombay Stock Exchange) et de l'Amérique du Sud qui ne font pas partie de la liste des bourses de valeurs désignées.

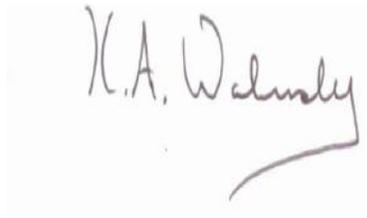
Il faut souligner que notre deuxième recommandation concernant la réduction de la règle des 150 détenteurs d'unités pour le statut de fiducie de fonds commun de placement est fortement liée à la présente recommandation. Si un fonds comprend des détenteurs d'unités de REER, il doit s'en tenir à la liste des bourses de valeurs désignées s'il compte moins de 150 détenteurs d'unités, ce qui, comme nous l'avons mentionné précédemment, restreint considérablement les possibilités d'investissement. Comme il en a été question précédemment, à la suite des changements structurels importants qui sont intervenus dans le traitement des 46 000 REER et régimes d'accumulation du capital du Canada – qui sont à présent principalement gérés par de grandes compagnies d'assurance –, de nombreux fonds communs, même ceux comptant des milliards de dollars, peinent à atteindre le seuil de 150 détenteurs d'unités qui donne droit au statut de fiducie de fonds commun de placement et doivent ainsi refuser des fonds provenant de REER

(ce qui empêchent des Canadiens de participer à ces régimes à faible coût). Nous sommes d'avis que cette situation est injuste pour les Canadiens, et nous recommandons de réduire la règle de 150 détenteurs d'unités nécessaire à l'obtention du statut de fiducie de fonds commun de placement afin d'aider les Canadiens à épargner davantage et à économiser sur leurs épargnes-retraite.

Nous recommandons que la liste actuelle de bourses de valeurs désignées soit élargie et mise à jour pour permettre aux Canadiens de diversifier adéquatement leurs épargnes dans différentes économies dans le monde.

Nous serions ravis de présenter notre soumission au Comité permanent des finances de la Chambre des communes.

Sincères salutations,

A handwritten signature in black ink that reads "K.A. Walmsley". The signature is written in a cursive style with a long horizontal stroke at the end.

Katie Walmsley
Présidente, AGPC

A handwritten signature in black ink that reads "Scott Mahaffy". The signature is written in a cursive style with a long horizontal stroke at the end.

Scott Mahaffy
Vice-président, avocat
McLean Budden Limited