



# LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 111

## Contexte des récentes propositions fiscales

### FAITS SAILLANTS

Les changements fiscaux proposés pour les sociétés privées augmenteront beaucoup les taux d'imposition effectifs sur les revenus générés par des placements passifs. Une des propositions prévoit que le taux d'imposition effectif du revenu généré par des placements passifs détenus par des sociétés privées passera de 56 % à 73 %.

Les sociétés privées sont des investisseurs qui participent activement aux marchés des actions de petites entreprises nouvelles et en démarrage partout au Canada. Le taux d'imposition beaucoup plus élevé sur les revenus générés par des placements passifs dissuadera les sociétés de participer aux marchés du capital investissement et aux marchés boursiers de capital de risque, à un moment où plusieurs petites entreprises ont de plus en plus de difficulté à mobiliser des capitaux.

Une clause de report de l'impôt serait une solution appropriée. Elle permettrait de libérer les capitaux immobilisés en reportant les impôts sur les gains en capital réalisés lors de la vente d'actifs si les produits de la vente sont réinvestis dans des actions de petites entreprises. L'impôt reporté serait payé lors de la vente des actifs acquis par le réinvestissement. Dans l'intervalle, le Trésor fédéral ne perdrait aucune recette fiscale, car les actifs originaux n'auraient jamais été vendus sans le report de l'impôt.

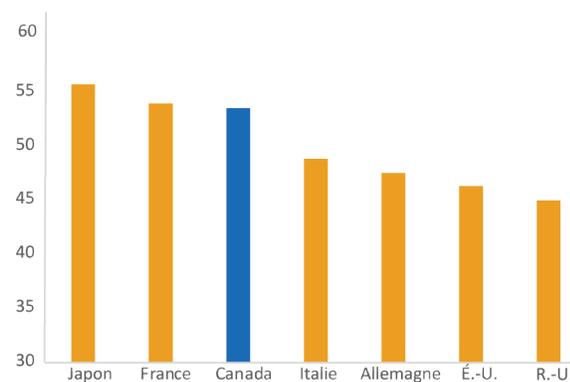
### CONTEXTE DES RÉCENTES PROPOSITIONS FISCALES

Le 18 juillet, en plein milieu de l'été, le gouvernement fédéral a proposé des changements fiscaux majeurs pour régler la problématique de la planification fiscale au moyen de sociétés privées. On a expliqué que l'objectif est d'améliorer l'équité fiscale entre les Canadiens de la classe moyenne qui paient des impôts sur leur revenu et les Canadiens qui bénéficient d'un meilleur traitement fiscal en gagnant des revenus par l'intermédiaire de petites sociétés. Ces propositions fiscales ont soulevé une tempête de protestations. Malgré l'objectif bien intentionné d'obtenir l'équité fiscale, ces changements fiscaux nuisent aux efforts déployés par les nouvelles entreprises et les entreprises en démarrage pour mobiliser des capitaux à cause de l'importance des sociétés privées sur les marchés du capital investissement et les marchés boursiers de capital de risque. De plus, ces changements fiscaux nuisent aux efforts déployés par les propriétaires de petites entreprises et les professionnels pour se constituer un capital en prévision de la retraite et parer aux éventualités.

Ces conséquences imprévisibles ne sont pas surprenantes dans le cadre d'un régime fiscal très complexe en interrelation et dont les objectifs sont multiples. Adopter une politique pour accroître l'équité en faveur de certains contribuables peut entraîner des conséquences négatives imprévisibles pour d'autres contribuables et sur le plan des comportements en matière d'épargne et de placement. De plus, ces changements fiscaux suivent les hausses récentes du taux marginal d'imposition combiné fédéral-provincial le plus élevé, qui était déjà presque le plus élevé de tous les pays développés (dépassant de près de 8 points de pourcentage le taux le plus élevé au R. U. et de 7 points de pourcentage le taux le plus élevé aux É. U.). Il faut aussi savoir que ce taux marginal d'imposition le plus élevé s'applique à un revenu des particuliers beaucoup plus bas que celui de plusieurs pays. Par exemple, au Canada, un revenu des particuliers dépassant 202 800 \$ est assujéti au taux marginal d'imposition fédéral le plus élevé, alors qu'aux États Unis, il faut un revenu des particuliers dépassant

418 400 \$ (célibataire) ou 470 700 \$ (couple marié) pour que s'applique le taux marginal d'imposition le plus élevé. Certes, l'objectif des nouvelles propositions fiscales est notamment d'empêcher les particuliers de diminuer leurs impôts au moyen de sociétés. Cependant, ces propositions ont une portée beaucoup plus grande.

G7 – Taux marginal d'imposition combiné prévu par la loi le plus élevé (%) en 2016



Source : OCDE

Malgré la complexité du régime fiscal et aussi des propositions elles mêmes, non seulement les propositions ont été présentées à la hâte, de façon imprévisible, mais en plus, elles ont été déposées durant les mois d'été avec une période de commentaires déraisonnablement courte de 75 jours. S'il s'agit d'une question d'équité – non seulement entre les contribuables, mais pour l'ensemble des contribuables – le gouvernement devrait procéder à un examen et à une réforme exhaustive du régime fiscal, axés sur la myriade d'avantages fiscaux (exemptions, déductions et crédits) prévus dans la législation fiscale dans le but de vérifier s'ils sont efficaces, s'ils ont atteint leurs objectifs, et s'ils ont élargi l'assiette fiscale et diminué les taux d'imposition.

Les nouvelles propositions qui ont recueilli le plus de publicité concernent l'interdiction de la « répartition du revenu » dont l'objectif est d'empêcher les propriétaires

de petites entreprises et les professionnels de verser à même l'entreprise des revenus à des membres de la famille qui ne participent peut-être pas activement dans l'entreprise. Le gouvernement a l'intention de mettre en place un régime plus sévère et plus complexe applicable aux actionnaires qui ont le droit de toucher des revenus versés par une société privée. Les propriétaires de petites entreprises devront se conformer à une législation fiscale beaucoup plus compliquée.

Les deux autres propositions fiscales concernent l'interdiction de convertir un surplus de la société en gains en capital qui sont imposés à un taux inférieur (une telle conversion étant appelée communément « dépouillement de surplus ») et un impôt supplémentaire sur les placements passifs (c. à-d. lorsque l'entreprise gagne un plus gros revenu que ce dont elle a besoin pour le réinvestissement et la croissance de l'entreprise) détenus par une société sous contrôle privé.

La présente Lettre du président est axée sur l'impôt proposé sur les revenus générés par des placements passifs et son impact sur la mobilisation des capitaux par les petites entreprises et la croissance des capitaux au pays.

## **CHANGER UN PRÉCÉDENT DE 45 ANS POUR IMPOSER LES PLACEMENTS PASSIFS DÉTENUS PAR LES PETITES SOCIÉTÉS**

Les revenus d'une société générés par les activités commerciales de la société sont imposés à un taux inférieur au taux d'imposition des revenus des particuliers. Si les bénéfices d'une société sont versés à un particulier qui est actionnaire de la société, l'actionnaire paiera des impôts et la somme des impôts payés par la société et par l'actionnaire est à peu près égale aux impôts qu'aurait payés l'actionnaire s'il avait gagné directement ces revenus. Si les revenus actifs sont réinvestis dans la société, la société paiera des impôts et l'impôt des particuliers sera reporté jusqu'à ce que des sommes soient versées à l'actionnaire.

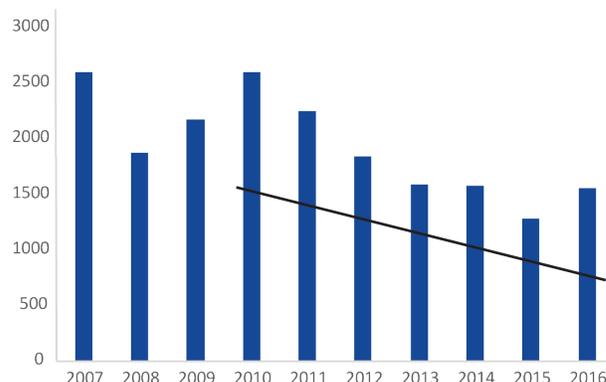
Si les revenus réinvestis dans la société sont générés par des placements passifs et qu'ils ne sont pas distribués, la société paie un impôt supplémentaire remboursable sur les revenus générés par des placements passifs pour faire en sorte que la somme des impôts payés par la société est équivalente aux impôts qu'aurait payés le particulier actionnaire s'il avait gagné directement ces revenus. Ce qu'on appelle la partie remboursable de l'impôt payé sur ces placements est versée à la société lorsque les revenus générés par les placements passifs sont distribués aux particuliers actionnaires sous forme de dividendes.

En vertu d'un scénario probable décrit dans les nouvelles propositions, l'impôt payé par la société sur les revenus générés par des placements passifs ne sera pas remboursable même si ces revenus sont distribués aux actionnaires. Dans un tel cas, la somme du taux d'imposition de la société et de celui des particuliers actionnaires sera de 73 %. Ce taux d'imposition effectif beaucoup plus élevé dissuadera les sociétés privées de se constituer un portefeuille diversifié de placements financiers

pour parer aux éventualités et financer des acquisitions.

Les sociétés privées sont parmi les plus importants participants sur les marchés du capital investissement et les marchés boursiers de capital de risque au pays. Ces sociétés ont financé plusieurs nouvelles entreprises et entreprises en démarrage, et, à l'occasion, elles ont même financé des PAPE. Certaines de ces sociétés privées sont des entreprises qui exercent des activités commerciales alors que d'autres ne servent qu'à faire des placements. Ces sociétés, qui souvent ont des connaissances pointues sur certains secteurs, se sont constitué un portefeuille de placements financiers en vue de diversifier les provisions pour parer aux éventualités, être en mesure de faire des acquisitions ou simplement augmenter les bénéfices. L'impôt non remboursable payé par la société sur ces placements et l'impôt payé par les particuliers sur les distributions versées aux particuliers actionnaires diminueront drastiquement le rendement net de ces placements spéculatifs par rapport au risque encouru, ce qui dissuadera les placements dans les petites entreprises et nuira à la mobilisation des capitaux par les petites entreprises.

### **Nombre d'opérations de financement à la Bourse de croissance TSX**



Source : Groupe TMX

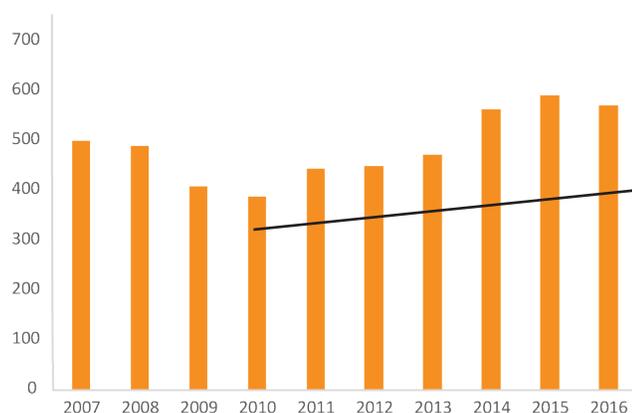
Ironie de l'histoire, l'objectif d'équité qui a motivé en premier lieu ces changements fiscaux a une pertinence minime en ce qui concerne les propositions sur les revenus de sociétés privées générés par des placements passifs. En effet, les actionnaires ont toujours été imposés sur les distributions de revenus d'entreprise comme si les revenus avaient été gagnés directement par eux. La clause a été adoptée pour encourager la constitution de réserves financières. La clause favorise la croissance économique en général, car elle donne aux entreprises la possibilité d'investir dans des actifs financiers si le rendement est supérieur au rendement de leurs activités commerciales. D'un autre côté, l'augmentation d'impôt proposée dissuadera les investissements dans des placements passifs, comme cela semble l'intention du ministre, malgré l'importance de ces portefeuilles d'actifs financiers qui permettent aux entreprises de se constituer des réserves pour parer aux éventualités en cas de ralentissement des affaires et pour procéder à des acquisitions. De plus, l'augmentation d'impôt diminuera beaucoup les placements passifs des sociétés privées

qui sont une source indispensable de capitaux pour les petites entreprises canadiennes.

## EMPIRER UNE SITUATION DIFFICILE

Les changements proposés au régime d'imposition des sociétés ne pourraient pas arriver à un pire moment pour les petites entreprises et l'économie canadienne. Premièrement, les ventes d'actions de petites entreprises se sont effondrées au cours des dernières années, en partie à cause d'une conjoncture commerciale morose et incertaine, et à cause des réajustements structurels qui ont réduit la participation des investisseurs sur les marchés des actions de petites entreprises. Les opérations de financement des petites entreprises ont diminué du tiers au cours des dix dernières années, ce qui est particulièrement inquiétant dans le cadre d'une économie en croissance. Le nombre d'opérations de financement à la Bourse de croissance TSX a diminué de plus de 40 %, alors que le nombre d'opérations de financement du capital investissement canadien a légèrement augmenté. L'économie canadienne a besoin de flux de capitaux constamment en augmentation, et non pas en stagnation, pour permettre la mobilisation des capitaux, la création d'emploi et la croissance économique. Deuxièmement, malgré la forte croissance au premier semestre de l'année, il est probable que la relance de l'économie s'essouffera plus tard cette année, ce qui augmentera l'importance de la participation du secteur en croissance des petites entreprises. Troisièmement, le renforcement de l'économie américaine, stimulée par la perspective d'une réforme fiscale, attirera les capitaux canadiens au sud de la frontière et réduira les flux de capitaux des fonds de capital de risque américains sur les marchés d'actions de petites entreprises canadiennes.

Nombre d'opérations de financement du capital investissement canadien



Source : Thomson Reuters

## CLAUSE DE REPORT DES GAINS EN CAPITAL : UNE FAÇON EFFICIENTE POUR LE GOUVERNEMENT D'AIDER LES PETITES ENTREPRISES

Non seulement les propositions fiscales sur les revenus des sociétés privées générés par des investissements passifs devraient être annulées, mais le gouvernement fédéral devrait adopter

proactivement une réforme fiscale pour stimuler les ventes d'actions des petites sociétés privées et des petites sociétés cotées en bourse. Il est vrai que le gouvernement fédéral est à court d'argent et qu'il n'a pas beaucoup de latitude pour stimuler les flux de capitaux vers le secteur des petites entreprises. Cependant, une option pourrait être envisagée – une clause de « report » qui permettrait aux investisseurs de vendre au moins une portion de leurs fonds « immobilisés » dans des placements financiers et des placements immobiliers sans payer d'impôts sur les gains en capital, ou du moins avec une diminution importante du taux d'imposition sur les gains en capital si les produits de la vente sont utilisés pour acheter des actions de petites entreprises. Les impôts dus sur les produits de la vente de placements « immobilisés » ne seraient pas annulés, mais ils seraient payés plus tard lorsque les placements dans les petites entreprises effectués sur les marchés du capital investissement et les marchés boursiers de capital de risque seront vendus. Sans une telle clause de report, force est de reconnaître que les recettes fiscales du gouvernement fédéral seraient de zéro puisque les placements initiaux restent « immobilisés » et non imposables.

## PROGRAMME D'INVESTISSEMENT DANS L'ENTREPRISE (EIS)

Une autre option qui pourrait être envisagée est une version canadienne du Programme d'investissement dans l'entreprise du Royaume-Uni. Même si l'EIS prévoit un crédit d'impôt personnel pour l'achat d'actions de petites entreprises et une exonération des gains en capital si les actions sont détenues pendant plus de trois ans, les dépenses fiscales peuvent être limitées en fonction de la taille et de l'admissibilité du placement. De plus, l'analyse coûts bénéfiques menée par l'association britannique EIS a montré que les dépenses fiscales du programme sont compensées par les recettes fiscales résultant des hausses d'emploi entraînées par la croissance du secteur des petites entreprises. De plus, les impôts payés sur les nouveaux salaires découlant de la création d'emploi et les impôts sur l'augmentation des revenus des sociétés résultant de la croissance des activités commerciales diminuent les dépenses fiscales du gouvernement.

Enfin, une troisième façon d'aider les petites entreprises à mobiliser des capitaux est d'élargir le programme des comptes d'épargne libre d'impôt (CELI), par exemple en augmentant le plafond des droits de cotisation qui est actuellement de 5 000 \$ à 7 500 \$. Les CELI se sont avérés être un instrument d'épargne populaire auprès des Canadiens de la classe moyenne qui ont fait des placements dans divers actifs financiers, notamment les actions de petites entreprises. Une augmentation modeste du plafond des droits de cotisation laisserait encore ces instruments d'épargne à la portée des Canadiens de la classe moyenne.

## CONCLUSION

Les nouvelles propositions fiscales ont été présentées pour accroître l'équité du régime fiscal. Cependant, ces propositions fiscales auront comme résultat d'augmenter les taux d'imposition sur les revenus générés par des placements passifs qui sont

distribués aux particuliers actionnaires. Les sociétés privées sont une source importante de capitaux sur les marchés du capital investissement et les marchés boursiers de capital de risque. Ces sociétés effectuent généralement des placements dans de nouvelles entreprises et des entreprises en démarrage, fournissant ainsi de bonnes occasions de placement aux fonds de capital de risque et en suscitant la mobilisation des capitaux au pays. Les changements fiscaux, s'ils ne sont pas modifiés, nuiront aux efforts déployés par les petites entreprises pour mobiliser des capitaux qui sont déjà insuffisants. Si les propositions fiscales d'augmenter les impôts sur le revenu des sociétés privées générés par des placements passifs sont adoptées, le besoin sera encore plus grand de mettre en place des incitatifs fiscaux pour aider les petites entreprises à vendre leurs actions. La clause de report des gains en capital (dans le cadre d'un régime de report de l'impôt sur les gains en capital) et une version canadienne du Programme d'investissement dans l'entreprise du Royaume-Uni méritent d'être envisagées. Enfin, la décision de s'atteler à ces propositions fiscales de façon quelque peu inopinée et dans le cadre d'une période de commentaires minimum, même en faisant abstraction des conséquences imprévisibles graves qui sont anticipées si les propositions sont mises en œuvre, a érodé la confiance des petites entreprises dans la capacité du gouvernement à mettre en œuvre un régime fiscal efficace.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.



Ian C. W. Russell, FCSI  
Président et chef de la direction de l'ACCVM  
Octobre 2017