

**Presentation
Standing Committee on Finance
Study: Measures to Enhance Credit Availability and the Stability of the
Canadian Financial System
March 31, 2009**

**Présentation
Comité permanent des finances
ÉTUDE : Étude sur les mesures à prendre pour améliorer l'accès au crédit et
la stabilité du système financier canadien
31 mars 2009**

Présentation au Comité permanent des finances Chambre des communes

Nous vous remercions de nous avoir demandés de présenter devant le Comité notre avis dans le cadre de vos délibérations sur le secteur financier canadien, la protection des investisseurs et la stabilité du système financier canadien. Je tâcherai d'être bref dans mes commentaires afin de permettre une période de temps suffisante pour les questions. Mon collègue, Tom Johnston, présentera également ses commentaires. Nous serons heureux de répondre à vos questions.

Pour débiter, permettez-moi de nous présenter. L'Association des conseillers en gestion de portefeuille du Canada représente les sociétés de gestion de placement de partout au Canada. Nous investissons les actifs des canadiens particuliers qui épargnent pour leur retraite, ainsi que les actifs des caisses de retraite du Canada. L'association regroupe 115 sociétés-membres, de toutes les provinces et territoires du Canada. Nos membres gèrent des actifs supérieurs à 700 milliards \$ pour le compte de leurs clients.

Comme vous le savez sans doute, les turbulences des derniers mois dans le secteur financier ont provoqué des inquiétudes sérieuses pour nos membres et leurs clients. L'effondrement du marché s'est avéré plus important et plus généralisé que les baisses des dernières années. En considérant les millions de baby-boomers qui prendront leur retraite dans 10 à 20 ans, il est primordial de favoriser la reprise économique pour permettre aux Canadiens de récupérer leur capital et leur confiance dans le marché.

Nous voulons profiter de cette occasion pour applaudir certaines mesures prises sans délai par le gouvernement fédéral dans le budget. Nous sommes d'avis que ces mesures initiales sont importantes pour le renforcement de l'économie, soient :

- les mesures de stimulation annoncées dans le budget; et
- le soutien sous forme de liquidités offerts par le biais de plusieurs mesures – le programme d'achat de prêts hypothécaires (125 millions \$) et la facilité de crédit visant le papier commercial adossé à des actifs (12 milliards \$).

Dans cette situation, l'intervention du gouvernement était importante, mais nous croyons également qu'il est tout à fait primordial que le gouvernement fédéral envisage des solutions pour rétablir la confiance des Canadiens dans les marchés des capitaux et encourager l'épargne et ce, afin que les investisseurs puissent atteindre leurs objectifs de retraite. La confiance dans les marchés est importante et essentielle non seulement pour le crédit à court et à moyen terme, mais aussi pour l'épargne et l'investissement dans notre pays. Que peut faire le gouvernement à cet effet?

Nos recommandations porteront sur plusieurs initiatives que nous jugeons essentielles pour permettre aux Canadiens de reprendre confiance dans le système financier et de récupérer une partie du capital perdu. L'un des aspects importants de nos recommandations constitue la création d'un organisme de réglementation unique, car nous sommes d'avis qu'il s'agit d'un moyen nécessaire à la confiance des investisseurs canadiens et internationaux envers le marché canadien.

Des initiatives visant à aider les Canadiens à reconstituer leur capital

1) L'élimination de la TPS sur les frais de gestion de placement. L'une des leçons apprises par plusieurs canadiens au cours des derniers mois de turbulences sur les marchés, est l'importance des conseils en placement judicieux et le choix d'un conseiller qui comprend clairement leurs objectifs de retraite et leur philosophie de placement et qui est capable de communiquer avec eux de manière à les aider à comprendre leur situation financière.

Plusieurs canadiens ont appris, au cours des derniers mois, l'importance des conseils professionnels en matière de placement en périodes de tourmente économique.

À l'heure actuelle, les frais de gestion de placement sont assujettis à la TPS. Dans les provinces qui ont une taxe de vente harmonisée, le montant versé par les consommateurs pour les services de gestion de placement sont encore plus élevés. Si l'Ontario va de l'avant avec sa taxe de vente unique, les investisseurs verseront un montant de plus de 8 % sur les services de gestion de placement. Il est important de noter que les gestionnaires de placement peuvent récupérer la TPS ou toute taxe de vente harmonisée (TVH) – à l'inverse, les investisseurs ne peuvent pas.

E ce moment, les investisseurs particuliers ont besoin plus que jamais de conseils professionnels en matière de placement et les caisses de retraite se tournent vers leurs gestionnaires de placement pour redresser leurs portefeuilles afin de répondre à leurs engagements de financement des régimes de retraite, le gouvernement fédéral se doit de considérer cette solution comme un moyen qui permettra aux Canadiens de récupérer leur épargne.

C'est pour cette raison que nous demandons au gouvernement de considérer l'élimination de la TPS sur les frais de gestion de placement. Cette réduction de 5 % aiderait les investisseurs canadiens particuliers et les caisses de retraite de recouvrer une partie de leur capital. De plus, elle encouragerait les Canadiens qui peuvent bénéficier de conseils en placement, de se procurer ces conseils auprès d'un conseiller professionnel. Le gouvernement devrait tout de moins s'engager à éviter l'ajout d'une taxe à valeur ajoutée supplémentaire sur les services et les conseils en gestion de placement, y compris une taxe additionnelle qui pourrait résulter des efforts d'harmonisation de diverses provinces.

2) Ancien projet de loi C-10 (règlements sur les entités de placement étrangères et les fiducies non résidentes – Loi de l'impôt sur le revenu)

Selon un rapport du CD Howe Institute, publié en novembre 2008, pour la période de 2001 à 2007, le Canada se classe au 25^e rang, parmi 98 pays, en ce qui concerne son ouverture aux marchés mondiaux, tel que mesuré par les mouvements de capitaux entre les marchés par rapport au pourcentage du PIB. Pour résumer ce rapport, l'ouverture du Canada aux marchés mondiaux n'est pas reluisante en comparaison à la moyenne mondiale. Du point de vue de la gestion de placement, cette situation est problématique en raison de l'importance de la diversification de portefeuille pour réduire le risque de placement et maximiser les rendements du capital.

Au cœur du problème se situent les règlements et les restrictions complexes en matière de fiscalité, lesquelles représentent des barrières à l'investissement international pour les gestionnaires de placement qui gèrent les actifs de retraite et l'épargne des Canadiens. Même si le gouvernement précédent a décidé d'éliminer la limite de contenu étranger de 30 % sur les placements REER, une décision très positive et en retard, il

existe toujours plusieurs barrières. **Au plus haut niveau, nous recommandons au gouvernement de considérer un certain nombre de changements qui accroîtront la liberté d'investir à l'échelle internationale.**

Devant ce Comité à l'automne 2007 et devant le Comité sénatoriale des banques en 2008, notre association a recommandé certains changements nécessaires au projet de loi C-10, lequel comprenait des changements drastiques aux règles sur les placements étrangers. Si ce projet de loi avait été adopté sans modification à ce moment, les caisses de retraite canadiennes et l'épargne-retraite considérées comme une fiducie aux termes de la définition de la Loi de l'impôt sur le revenu, qui investissent à l'échelle internationale auraient été assujetties à l'impôt au Canada. Ce faisant, plus de 1 billion \$ des épargnes gérées par les caisses de retraite canadiennes auraient été imposables. L'industrie, y compris les représentants des caisses de retraite chargés de la gestion des actifs de millions de canadiens, s'est réjouie lorsque le Sénat a bloqué ce projet de loi et qu'il n'ait par reçu la sanction royale. Le ministère des Finances a émis une lettre d'intention qui a fournie certaines mesures favorisant les caisses de retraite. Nous comprenons que ce projet de loi sera présenté de nouveau devant la Chambre à un certain moment lors de cette séance parlementaire. Nous vous invitons à porter une attention très particulière à son contenu afin que l'épargne-retraite des Canadiens soit exemptée de ces règles complexes.

3) Expansion du nombre de bourses admissibles au REER à la liste de bourses visées. L'investissement sur certaines bourses étrangères ne constitue pas des placements admissibles aux termes des REER et d'autres régimes à imposition différée, même si le gouvernement a éliminé la limite de contenu étranger pour ces régimes. Les Canadiens ne peuvent toujours pas investir dans plusieurs bourses bien établies et réputées. **Cette liste des bourses admissibles est périmée et nous invitons le gouvernement à mettre cette liste à jour, pour y inclure :**

4) Règlements restrictifs concernant les placements d'actifs de retraite.

Le gouvernement fédéral a récemment publié un document sur les régimes de retraite du gouvernement fédéral (intitulé Renforcer le cadre législatif et réglementaire des régimes de retraite privés assujettis à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension*). Plusieurs gouvernements provinciaux étudient également la possibilité d'effectuer des changements aux règles sur les régimes de retraite, tout particulièrement à la lumière des récents troubles sur les marchés. À l'heure actuelle, il existe des restrictions sévères qui ont un effet limitatif important sur les placements admissibles dans les régimes de retraite. Nous recommandons que ces restrictions soient retirées et remplacées par la règle dite de la « personne prudente », laquelle permettra aux gestionnaires de placement de mieux diversifier les portefeuilles de retraite. (Par exemple, à l'heure actuelle, l'annexe 3 régime de retraite stipule qu'un régime de retraite ne peut posséder plus de 30 % des actions avec droit de vote d'une entité, qu'il ne peut placer plus de 10 % de son portefeuille dans un placement unique et qu'il ne peut placer plus de 5 % de son portefeuille dans un bien immeuble unique).

5) Règle des 150 porteurs de parts

Les Canadiens ont actuellement investis plus de 600 billions \$ en fonds communs de placement. Comme le sait ce Comité, le manque de confiance dans les marchés au cours des derniers mois a incité les Canadiens à retirer leur épargne des fonds communs de placement et à conserver leur capital sous forme de liquidités. Maintenant, il existe plusieurs règles fiscales complexes qui prévoient que si un fonds de retraite ou

un REER détient un fonds détenu par moins de 150 investisseurs, ce fonds, et en bout de ligne, le fonds de retraite ou le REER, est assujéti à plusieurs taxes. (Par exemple, l'impôt minimum de remplacement). Cette situation est absurde. L'épargne-retraite des Canadiens a déjà subi une baisse importante, sans même y ajouter une taxe et ce, tout simplement parce que le nombre de porteurs de parts est inférieur à un nombre déterminé (dans ce cas, 150). En 2006, nous nous sommes présentés devant ce Comité dans le cadre des consultations pré-budgétaires et nous avons discuté, avec le ministère des Finances, de l'urgence de modifier cette règle pour s'assurer que l'épargne-retraite des Canadiens ne soit pas imposée. Nous recommandons que ce seuil soit réduit à 10 porteurs de parts dès que possible.

Organisme de réglementation en valeurs mobilières unique

L'Association des conseillers en gestion de portefeuille du Canada soutient déjà depuis plusieurs années l'idée d'un organisme de réglementation en valeurs mobilières unique au Canada. Nous sommes heureux que cette proposition ait été mentionnée dans le budget fédéral de janvier et, par la suite, appuyée par le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières dans le rapport Hockin 2008.

Comme il est connu par le Comité, depuis la fin des années 1960, il y a eu un nombre élevé de groupes de travail et d'exams sur cette question par le gouvernement fédéral, les provinces, les groupes de l'industrie, ainsi que plusieurs déposants et émetteurs. Le dernier rapport Hockin présente un excellent résumé des enjeux liés à notre système réglementaire fragmenté actuel. Nous souhaitons affirmer de nouveau que les principaux arguments qui soutiennent notre position, laquelle nous appuyons depuis longtemps, en faveur d'un organisme réglementaire unique pour corriger les lacunes importantes de la structure actuelle, soient : l'inefficience des marchés; la protection des marchés; la mise en application des règles; et la concurrence mondiale. Toute solution adoptée doit aborder ces faiblesses fondamentales.

Un aspect important de notre présentation au groupe d'experts consistait en l'option « d'adhésion », laquelle était comprise en annexe à la version finale du rapport Hockin. Le modèle « d'adhésion » permettrait la création d'un système réglementaire national, dans lequel les organismes de réglementation en valeurs mobilières provinciales pourraient décider, ou non, d'adhérer. En outre, les participants du secteur privé pourraient choisir d'adhérer à ce système, les excluant ainsi de la compétence provinciale dans ce domaine.

Nous demandons au gouvernement de continuer à prioriser la révision de notre système actuel de réglementation en valeurs mobilières fragmenté et de choisir s'il doit prendre la forme d'un organisme de réglementation unique ou d'un super-organisme de réglementation de toutes les institutions financières. Toute mesure transformatrice soutenant l'application améliorée des règles profitera à tous les Canadiens et permettra de protéger davantage leur capital.

En résumé, nous croyons que la confiance dans les marchés est nécessaire, non seulement pour le crédit à court et à moyen terme, mais également pour encourager l'épargne et l'investissement dans le pays. Un organisme de réglementation unique est essentiel à la protection de l'épargne des Canadiens, ainsi qu'à l'amélioration de l'efficience et de la structure des marchés. De plus, cet organisme unique permettrait de réduire les coûts imposés par les 13 organismes de réglementation séparés et optimiser la mise en application des règlements. Nous serions heureux de répondre à vos questions.