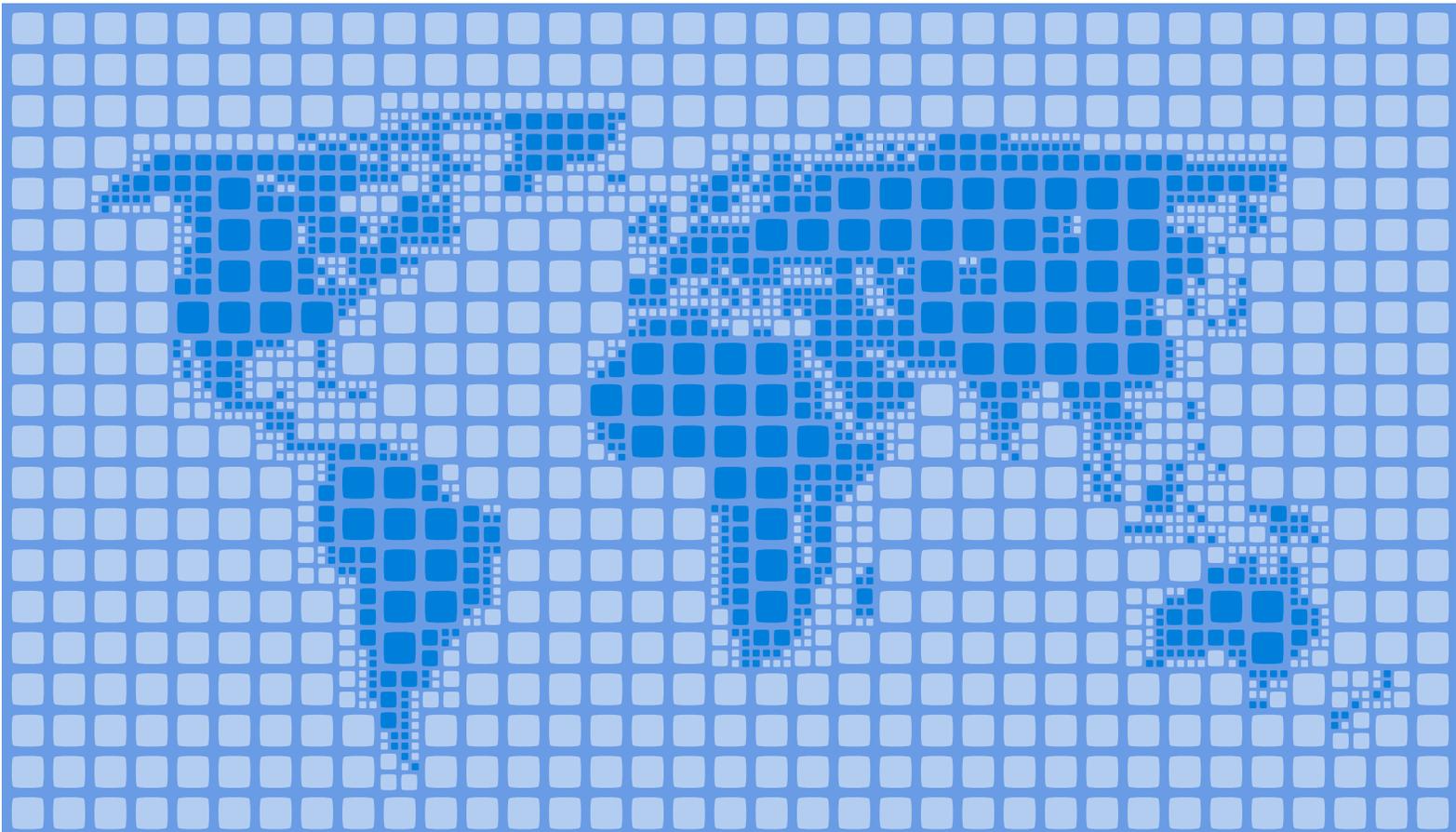


L'imposition des investissements étrangers au Canada et des investissements canadiens à l'étranger

Duanjie Chen et Jack M. Mintz

Rapport de recherche préparé pour le Groupe consultatif sur le
régime canadien de fiscalité internationale

Décembre 2008



L'imposition des investissements étrangers au Canada et des investissements canadiens à l'étranger

*Duanjie Chen et Jack M. Mintz
School of Public Policy, Université de Calgary, Alberta*

Décembre 2008

Les auteurs tiennent à remercier M. John Lester et le Secrétariat du Groupe consultatif pour leurs commentaires.

Correspondance :

Jack M. Mintz, Université de Calgary, School of Public Policy, 926 Earth Science,
2500 University Drive N.W., Calgary, Alberta, T2N 1N4.

Courriel : policy@ucalgary.ca

Aussi offert sur Internet à : www.apcsit-gcrfi.ca

This publication is also available in English.

N° de catalogue : 978-1-100-90624-9

ISBN : F34-3/13-2009F-PDF

© 2008 Duanjie Chen et Jack M. Mintz. Tous droits réservés. La reproduction ou transmission sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit d'une partie quelconque de ce document est interdite sans l'autorisation préalable de ses auteurs.

Les opinions et les déclarations contenues dans le présent document, y compris celles des auteurs désignés ou d'autres établissements, ne reflètent pas nécessairement les opinions du Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale ni la politique du ministère des Finances Canada ou du gouvernement du Canada.

Les termes du genre masculin utilisés pour désigner des personnes englobent à la fois les femmes et les hommes.

Table des matières

1.	Introduction	1
2.	Ce que signifie « compétitivité internationale »	4
3.	Taux effectifs d'imposition du capital des sociétés multinationales	5
4.	Quelques résultats théoriques	7
5.	Scénario de référence	9
6.	Transfert de dettes de la société mère à la filiale	13
7.	Restrictions liées aux intérêts : investissements en provenance de l'étranger	15
8.	Restrictions liées aux intérêts : investissements à l'étranger	18
9.	Financement par conduit	20
10.	Conclusions	25
	Bibliographie	26
	Annexe A — Annexe technique	27
	Annexe B — Données	36
	Annexe C — Survol par pays des principales caractéristiques des régimes d'imposition des IDE	39

1. Introduction

Au cours des dernières années, beaucoup d'économies industrialisées ont apporté d'importants changements à leur régime fiscal applicable aux investissements de l'étranger et à l'étranger en raison de la forte augmentation des transactions transfrontalières depuis 1990 (OCDE (2008)). Dans le présent document, nous présentons une nouvelle analyse de l'incidence des régimes fiscaux du pays d'attache (de résidence) et du pays hôte (source) sur les décisions des multinationales en matière d'investissement, comparant le Canada à certains pays sélectionnés. Nous tenons compte non seulement des dispositions concernant l'impôt sur le revenu des sociétés, mais aussi des retenues d'impôt, de la mesure dans laquelle les revenus étrangers sont assujettis à l'impôt dans le pays d'attache, des restrictions liées aux intérêts et du financement par conduit (structures de financement avec cumul de déductions des intérêts).

Dans notre évaluation, on nous a demandé d'examiner six pays d'accueil autres que le Canada (les pourcentages entre parenthèses représentent la part de l'augmentation des investissements directs à l'étranger (IDE) du Canada au cours des 10 dernières années, sauf pour la Chine (cinq dernières années) : le Brésil (1,9 pour cent), la Chine (0,5 pour cent), la France (3,7 pour cent), l'Irlande (3,8 pour cent), le Royaume-Uni (10,7 pour cent) et les États-Unis (30 pour cent). À l'exception de l'Irlande, ces pays tendent à imposer le capital plus lourdement au niveau des sociétés comparativement à d'autres pays¹. Nous analysons également cinq pays d'attache, en plus du Canada : l'Australie, l'Allemagne, la Suède, le Royaume-Uni et les États-Unis; ainsi que quatre pays servant d'intermédiaires ou de « conduits » : la Barbade, Hong Kong, les Pays-Bas et la Suisse². Comme c'est le cas pour le Canada, qui est dans notre analyse autant un pays d'attache qu'un pays d'accueil, nous avons calculé un taux effectif d'imposition du capital pour les investissements intérieurs faits au Royaume-Uni et aux États-Unis, données qui seront utiles plus loin.

Nos principaux résultats sont de deux ordres. Certaines dispositions fiscales, en particulier les retenues d'impôt et les restrictions liées aux intérêts de natures diverses (règles sur la capitalisation restreinte et règles de répartition des intérêts) ont tendance à entraîner une augmentation du taux effectif d'imposition des investissements des multinationales comparativement au taux effectif d'imposition des transactions intérieures. D'autre part, le financement par conduit donne lieu à des taux effectifs d'imposition sur les investissements directs à l'étranger beaucoup plus bas comparativement au taux effectif d'imposition sur les investissements intérieurs, même à des ratios d'endettement typiques qui permettraient aux sociétés de ne pas être assujetties aux restrictions liées aux intérêts.

Pour ce qui est de la « compétitivité internationale » du Canada (une notion répandue, mais souvent mal interprétée que nous définirons plus en détail ci-dessous), trois aspects sont en cause : (i) l'imposition du capital au Canada pour les investissements en provenance de l'étranger qui pourraient être destinés à d'autres pays; (ii) l'imposition des investissements à

1 Pour un classement regroupant 80 pays, voir Chen et Mintz (2008).

2 Les investissements dans les pays des Caraïbes, qui servent souvent de pays conduits, représentent 21 pour cent des IDE du Canada.

l'étranger par des multinationales canadiennes comparativement aux investissements intérieurs; (iii) l'imposition des investissements du Canada à l'étranger comparativement à l'imposition des investissements à l'étranger en provenance d'autres pays.

En ce qui a trait aux investissements en provenance de l'étranger, nous avançons que le fardeau fiscal intérieur du Canada pour 2008 tend à être moins élevé que celui des autres pays étudiés, à l'exception de l'Irlande en tant que pays hôte, une fois pris en compte tous les aspects du régime fiscal, y compris l'impôt sur le revenu des sociétés, les taxes de vente sur les achats d'immobilisations et les autres prélèvements sur le capital. Cette conclusion a plus à voir avec les dispositions concernant l'impôt national qu'avec celles relatives à l'imposition des investissements en provenance de l'étranger. Les règles canadiennes sur la capitalisation restreinte ne sont pas particulièrement lourdes et les retenues d'impôt, bien qu'elles découragent les investissements, ne sont pas aussi problématiques que d'autres dispositions comme celles relatives aux taxes de vente sur les achats en capital, à l'amortissement et au taux d'imposition du revenu des sociétés. Cependant, il faut surtout noter qu'en tenant compte du financement par conduit, les investissements étrangers au Canada sont traités beaucoup plus avantageusement puisque les sociétés étrangères peuvent tirer profit de structures fiscalement efficaces dans le cadre de leurs investissements au Canada, structures qui leur procurent un avantage par rapport aux investissements intérieurs faits par des sociétés canadiennes.

Pour ce qui est de l'incitation pour les sociétés canadiennes d'investir à l'étranger plutôt qu'au Canada, de manière générale, le fardeau fiscal effectif au Canada est plus faible que celui observé dans les pays sélectionnés pour la présente étude (exception faite de l'Irlande, où le taux effectif marginal d'imposition est très bas). Toutefois, cette conclusion est totalement inversée lorsqu'on tient compte du financement par conduit fiscalement efficace auquel les multinationales ont recours. Il devient alors beaucoup plus avantageux pour les multinationales canadiennes d'investir en Irlande, au Royaume-Uni et aux États-Unis plutôt qu'au Canada quand les sociétés canadiennes sont en mesure de cumuler deux déductions pour la même charge d'intérêt relative au financement de leurs investissements. Seul l'investissement étranger direct en Chine demeure assujéti à un taux d'imposition plus élevé pour les multinationales canadiennes comparativement à leurs investissements au Canada, principalement en raison de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) non remboursable de 17 pour cent appliquée sur l'équipement en Chine.

Pour ce qui est des investissements des multinationales à l'étranger, les sociétés canadiennes sont assujétiées à de plus faibles taux effectifs d'imposition du capital comparativement aux sociétés des autres pays, hormis lorsqu'on tient compte du financement par conduit, surtout dans le cas du Royaume-Uni et des États-Unis. Quand les multinationales ne paient pas d'impôts sur le revenu gagné à l'étranger (soit que le revenu n'est pas versé ou que l'impôt étranger est plus élevé que l'impôt national, de sorte qu'il n'y a pas d'impôt à payer sur le revenu versé au Royaume-Uni ou aux États-Unis), les taux effectifs d'imposition des investissements étrangers dans un pays hôte donné (comme le Brésil ou la Chine) sont moins élevés que les taux imposés aux sociétés canadiennes qui ont également recours aux structures de financement par conduit. Le financement par conduit permet aux sociétés du Royaume-Uni et des États-Unis de réduire considérablement leurs taux effectifs d'imposition, en partie en raison des retenues d'impôt plus faibles appliquées sur les dividendes conformément aux conventions négociées

et, dans le cas des États-Unis, aussi en raison d'un taux d'imposition sur le revenu des sociétés élevé qui fait en sorte que le financement par emprunt contracté aux États-Unis pour financer les activités d'expansion à l'étranger bénéficie d'un important avantage fiscal.

Deux autres conclusions découlant de la présente étude sont dignes de mention.

La première est que les règles contre le dépouillement des gains qui limitent les déductions des intérêts à un certain pourcentage du bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (BAIIDA) sont considérées comme entraînant une augmentation du taux effectif d'imposition du capital en raison de la non-déductibilité des intérêts. Toutefois, comme il est démontré ci-dessous, un résultat contraire est obtenu montrant que le taux effectif d'imposition du capital peut être considérablement réduit grâce à ce genre de règles contre le dépouillement des gains puisque les économies d'impôt générées par les impôts des sociétés moins élevés payés sur le bénéfice avant déduction pour amortissement compensent amplement la perte des déductions des intérêts dans le cas des investissements marginaux (par exemple, une limite de 50 pour cent réduit de moitié le taux d'imposition du revenu des sociétés sur les flux de trésorerie avant la déduction pour dépréciation et amortissement). Aux États-Unis, où la règle contre le dépouillement des gains est fondée sur une limite établie à 50 pour cent du BAIIDA, cette règle permet de réduire considérablement le taux effectif d'imposition des investissements marginaux, surtout pour les investissements en machinerie qui sont amortis à un taux de déduction pour amortissement élevé. Dans ce cas précis des investissements en machinerie, le BAIIDA est beaucoup plus élevé que le revenu imposable, de sorte que l'exclusion de 50 pour cent du BAIIDA de l'impôt des sociétés plus que compense le coût lié à la perte de certaines déductions pour intérêts aux fins de l'impôt aux États-Unis. Toutefois, si la règle contre le dépouillement des gains est basée sur les bénéfices avant déduction des intérêts et des impôts (BAII) seulement, l'incidence d'une réduction de l'impôt des sociétés sur une définition plus étroite des flux de trésorerie est nettement plus faible que dans le cas d'une règle contre le dépouillement des gains basée sur le BAIIDA. Dans un tel cas, l'incidence sur le taux effectif d'imposition est loin d'être la même et le taux peut être plus élevé (plus faible) que le taux effectif d'imposition sur le capital en l'absence d'une telle limite, selon que la perte des déductions pour intérêts a une plus grande (plus petite) incidence sur les investissements marginaux en comparaison avec la proportion des bénéfices qui sont à l'abri de l'impôt des sociétés en raison de cette limite.

La seconde conclusion est que l'utilisation d'une méthode de répartition des intérêts fondée sur une formule qui redéfinit les intérêts de source intérieure comme étant des intérêts de source étrangère aurait de profondes répercussions et occasionnerait une augmentation du taux effectif d'imposition des investissements tant intérieurs qu'à l'étranger pour les pays qui ont recours au régime d'exonération (cette conclusion est semblable à celle établie par Altshuler et Mintz (1995)). Nous constatons que lorsque les États-Unis ont recours à une méthode de répartition des intérêts (en supposant que la société américaine ne paie pas d'impôt sur les gains étrangers), le taux effectif d'imposition du capital pour les investissements américains aux États-Unis et à l'étranger est beaucoup plus élevé que le taux effectif d'imposition intérieur.

Les politiques de limitation des déductions des intérêts doivent être étudiées minutieusement compte tenu de ces résultats plutôt pernicieux.

2. Ce que signifie « compétitivité internationale »

La « compétitivité internationale » est une expression plutôt mal définie qui peut avoir de multiples significations. Cette expression peut faire référence à la mesure dans laquelle un pays est concurrentiel en tant que lieu où investir et établir une production en comparaison à d'autres pays. Elle peut également signifier à quel point une multinationale locale est concurrentielle vis-à-vis des autres multinationales qui sont actives à l'échelle mondiale. Ces notions ne sont pas les mêmes.

Ce qui devrait nous intéresser au chapitre des politiques fiscales est l'efficacité de la structure fiscale d'un pays donné (Mintz et Weichenrieder (2008)). L'efficacité signifie qu'un régime fiscal devrait réduire au minimum les effets de distorsion sur les décisions économiques, de façon à ce que les particuliers et les entreprises puissent faire des choix fondés sur les gains économiques qui ne sont pas influencés par des considérations fiscales.

Au plan national, une structure d'imposition des sociétés efficiente est une structure qui ne fausse pas les décisions en matière d'investissement. Un impôt sur le rendement du capital crée une distorsion intertemporelle en augmentant le coût de la production future par rapport à la production actuelle. Lorsque le fardeau fiscal varie en fonction des activités commerciales, la répartition du capital entre les catégories d'actif ou les industries en est affectée et le capital n'est plus consacré au meilleur usage possible³. Les impôts des sociétés perçus à de faibles taux et selon une assiette fiscale neutre sont donc plus efficaces.

Au plan international, il est plus difficile de définir ce qu'est une structure de l'impôt des sociétés neutre. Les régimes fiscaux nationaux interagissent entre eux de telle manière que la répartition du capital sera altérée au plan global. Du point de vue d'un pays, ce dernier ne peut contrôler que son propre régime fiscal et non celui des autres pays. Il ne peut donc atteindre une répartition efficiente que dans un sens limité — en réduisant au maximum les distorsions au niveau des investissements intérieurs, de l'étranger et à l'étranger résultant de ses propres politiques fiscales.

Dans Mintz (2001), la compétitivité a un sens spécial lié aux activités des sociétés multinationales qui peuvent combiner des ressources le plus efficacement possible, ce qui leur permet d'en retirer de plus grands bénéfices en réunissant des ressources de gestion et d'autres facteurs de production publics afin d'être présents sur plusieurs marchés⁴. Un régime fiscal national duquel on peut retirer davantage de rentes tout en réduisant au maximum les distorsions au niveau de la répartition des investissements est le plus intéressant, bien qu'il soit difficile à réaliser.

3 Parfois, on peut avoir recours au régime fiscal pour altérer les décisions économiques comme les investissements dans les technologies vertes ou dans la recherche et le développement, principalement parce que les prix du marché ne constituent pas des signaux appropriés d'une affectation optimale des ressources. Par exemple, des entreprises peuvent ne pas tenir compte des coûts associés à la pollution, alors leur production causant de la pollution est trop grande. Les entreprises peuvent ne pas investir suffisamment dans la recherche et le développement puisque leurs décisions sont fondées sur leurs propres bénéfices, sans tenir compte de la rentabilité accrue d'autres entreprises rendue possible grâce à des pratiques novatrices. Dans l'argumentation qui précède, nous ne supposons pas que les investissements étrangers sont plus ou moins bénéfiques que les investissements intérieurs, puisque les déficiences du marché importent peu dans ce contexte.

4 Il s'agit d'un concept apparenté à celui d'économies de gamme au plan de la production, selon lequel une société peut avoir des activités sur plusieurs marchés à un coût global moins élevé comparativement à des sociétés indépendantes en activité sur chacun des marchés.

3. Taux effectifs d'imposition du capital des sociétés multinationales

Dans l'analyse ci-après, nous estimons les taux effectifs d'imposition s'appliquant aux investissements transfrontaliers sous divers scénarios suivant l'application des dispositions relatives à la fiscalité internationale. Les fondements théoriques de nos mesures sont expliqués à l'annexe A. Ce qui suit présente les taux effectifs d'imposition d'une façon plus heuristique.

Le taux effectif d'imposition du capital calculé dans la présente étude est un taux effectif d'imposition *des sociétés* qui combine tous les impôts qui pourraient avoir une incidence sur l'investissement en capital au niveau des sociétés. Les impôts sur le revenu au niveau des particuliers peuvent cependant être intégrés à nos calculs lorsqu'ils ont une incidence sur l'investissement en capital par les sociétés. Par exemple, la retenue d'impôt sur les dividendes pourrait avoir des répercussions sur le coût du capital⁵ investi au niveau des sociétés de par son incidence sur le taux de rendement des capitaux propres exigé par les actionnaires.

Le taux effectif d'imposition permet de mesurer l'incidence d'un régime fiscal sur l'investissement d'une unité additionnelle de capital ou une activité commerciale supplémentaire. Ce taux tient compte non seulement de l'incidence des taux d'imposition prévus par la loi et des règles fiscales connexes (par exemple, l'amortissement fiscal, les crédits d'impôt, les déductions, les congés fiscaux, etc.), mais aussi celles des divers facteurs économiques qui interagissent avec ces traitements fiscaux (par exemple, les coûts de financement, le taux d'inflation, la structure d'investissement, etc.). En d'autres termes, le taux effectif d'imposition est un indicateur sommaire du fardeau fiscal total imposé sur un investissement donné en vertu d'un régime fiscal donné et dans un contexte économique donné.

Le calcul du taux effectif d'imposition est fondé sur l'hypothèse que les entreprises maximisent leurs profits ou leur valeur. Les entreprises qui recherchent la maximisation de leurs bénéfices prennent leurs décisions en matière d'investissement et leurs décisions commerciales en fonction de la valeur actualisée prévue des revenus nets supplémentaires générés par la détention de capital-actions additionnel. Les impôts réduisent la part de profits qui revient à l'investisseur, tandis que les déductions fiscales limitent la réduction des bénéfices accumulés imposables. En raison de l'interaction entre ces dispositions législatives en matière de fiscalité et les conditions économiques et industrielles observées (par exemple, les coûts de financement, la structure du capital, la structure des entrants pour la production, etc.), les taux effectifs d'imposition peuvent varier en fonction des diverses industries sous un même régime fiscal. De plus, comme il a été mentionné précédemment, la différence dans les taux effectifs d'imposition peut être expliquée non seulement par les différences entre les régimes fiscaux mais aussi par les différents climats économiques et financiers dans le contexte d'une comparaison entre pays.

5 Nous souscrivons aux modèles financiers « traditionnels » selon lesquels l'impôt sur les dividendes a une incidence sur le coût du capital. À l'opposé, selon la « nouvelle école de pensée », les paiements de dividendes ne sont considérés que comme des montants excédentaires par rapport aux besoins en matière d'investissement, de sorte que tout impôt sur les dividendes est un impôt forfaitaire sans d'incidence sur les décisions d'investissement. Voir Mintz (1995) pour de plus amples renseignements.

Pour les entreprises qui recherchent la maximisation de leurs bénéfices, le taux de rendement brut du capital (moins la dépréciation économique) doit être égal au coût du financement, ajusté pour l'impôt. Le taux effectif d'imposition sur le capital correspond à cet ajustement pour un nouvel investissement. Par exemple, si le taux de rendement brut du capital est de 20 pour cent et que le taux de rendement après impôt est de 10 pour cent, le taux effectif d'imposition du capital est de 50 pour cent.

Il est à noter que l'analyse du taux effectif d'imposition présentée dans cette étude ne vise que les entreprises rentables. Par « rentables », on entend les entreprises qui ont un revenu imposable. Cette hypothèse est importante parce que l'avantage fiscal lié aux déductions pour amortissement et intérêts est moins intéressant pour une société si des pertes fiscales sont créées en vue d'être imputées à des revenus futurs imposables générés par un investissement. Si une société s'attend à ne jamais payer d'impôt, alors l'avantage fiscal découlant de la déductibilité des coûts est nul.

La méthode standard utilisée pour estimer les taux effectifs d'imposition a été largement documentée⁶. La formule fondée sur cette méthode a été modifiée en y intégrant divers impôts, comme l'impôt sur le capital, l'impôt foncier et l'impôt sur le transfert de biens (Chen et Mintz (1993)).

Là où la présente étude se distingue de ce qui a été fait auparavant est au chapitre de la modélisation explicite des investissements des multinationales pour différents pays de résidence, y compris les pays où, généralement, les dividendes sont exempts d'impôt (Australie, Canada, Allemagne et Suède) et les pays où les dividendes (et les autres revenus versés) sont imposables moyennant un crédit direct offert à l'égard des retenues d'impôt étrangères et un crédit indirect pour l'impôt étranger sur le revenu des sociétés (Royaume-Uni et États-Unis). Les sociétés multinationales investissent dans d'autres pays comme le Brésil, la Chine, la France, l'Irlande, le Royaume-Uni et les États-Unis. Elles peuvent aussi se servir de pays « conduits » pour acheminer des flux de capitaux vers certains pays via d'autres pays, et ce dans le but de réduire l'incidence des retenues d'impôt ou de bénéficier de structures de financement indirectes fiscalement efficaces (Mintz et Weichenrieder (2008)). Parmi les pays agissant à titre de pays conduits dans notre étude, notons la Barbade, Hong Kong, les Pays-Bas et la Suisse.

6 Voir Boadway, Bruce et Mintz (1984) ainsi que King et Fullerton (1984).

4. Quelques résultats théoriques

Ci-dessous, nous présentons une analyse qui tient compte de plusieurs caractéristiques des régimes fiscaux internationaux qui sont décrites à l'annexe C. Les comparaisons des taux effectifs d'imposition sont assez complexes, alors il est approprié de fournir un aperçu de quelques résultats théoriques qui permettra d'expliquer quelques-uns des résultats indiqués ci-dessous.

- *Impôt sur le revenu des sociétés* : Habituellement, l'impôt sur le revenu des sociétés augmente le coût d'un investissement, de sorte qu'un taux d'imposition des sociétés plus élevé correspond à un taux effectif d'imposition plus élevé. Ce n'est pas toujours le cas. Dans certains cas, les crédits d'impôt et les déductions pour amortissement pour les inventaires, la dépréciation et les frais d'intérêts pourraient suffire à ce que les augmentations des taux d'imposition des sociétés entraînent une diminution du coût de l'investissement. Lorsque c'est le cas, les taux effectifs d'imposition sur le capital sont négatifs pour des projets d'investissements marginaux, ce qui signifie qu'une entreprise réalise des pertes fiscales qui doivent être imputées à d'autres sources de revenus (vraisemblablement des bénéfices réalisés sur des investissements infra marginaux).
- *Autres impôts sur le capital* : Dans la présente analyse, nous intégrons non seulement l'incidence sur l'investissement en capital des impôts sur le revenu des sociétés mais aussi celle d'autres impôts liés aux dépenses en capital, notamment les taxes de vente sur l'acquisition d'immobilisations (taxes de vente au détail aux États-Unis et au Canada) et la TVA non remboursable et autres taxes de vente (au Brésil et en Chine)⁷.
- *Retenues d'impôt* : Les retenues d'impôt sur les investissements transfrontaliers augmentent le coût du capital que doit assumer une société mère lorsqu'elle rapatrie des dividendes ou, dans certains cas, lorsqu'elle réalise un gain en capital à l'égard des investissements dans des filiales. Ces retenues d'impôt augmentent le coût de l'investissement dans la mesure où elles ne peuvent pas faire l'objet d'un crédit au titre des impôts étrangers.
- *Arbitrage financier* : Le coût de l'investissement en capital est réduit par les intérêts portés en déduction des bénéfices. Lors d'investissements transfrontaliers, les entreprises peuvent réduire leurs coûts de financement en empruntant dans des pays où les taux d'impôt sur le revenu des sociétés sont élevés de façon à générer des revenus assujettis à un plus faible taux d'impôt sur le revenu des sociétés. Un tel arbitrage financier peut permettre de plus faibles taux effectifs d'imposition sur le capital. De plus, les frais d'intérêts, non rajustés en fonction de l'inflation, sont déductibles des bénéfices et, par conséquent, constituent un avantage fiscal pour les entreprises qui émettent des titres d'emprunt dans des pays dont la

7 Voir l'annexe B.

devise est « faible » (où la monnaie est dévaluée en raison d'une forte inflation)⁸. Par conséquent, les entreprises vont transférer leur dette dans des pays où le taux d'inflation est élevé afin de tirer profit de la dévaluation de la monnaie.

- *Restrictions liées aux intérêts* : Dans certains pays, des règles peuvent être établies dans le but de limiter les déductions pour frais d'intérêts engagés par des filiales en activité dans ces pays (investissements en provenance de l'étranger) ou par des sociétés mères qui investissent à l'étranger (investissements à l'étranger).
- *Financement par conduit* : Beaucoup de sociétés mettent en place des structures de financement fiscalement efficaces qui leur permettent de déduire les frais d'intérêts et d'autres dépenses (loyer, assurances, etc.) deux fois ou plus pour le même investissement. Pour ce faire, une société « conduit » est créée et c'est par son entremise que les intérêts perçus d'une filiale active sont convertis en dividendes exempts d'impôt versés à la société mère. Par exemple, une société canadienne peut investir dans une société commerciale internationale (SCI) à la Barbade qui est assujettie à un taux d'imposition de 1,5 pour cent dans ce pays. La SCI prête à une filiale dans un troisième pays, ce qui permet une déduction pour intérêts dans ce pays. Le revenu de la SCI est versé à la société mère canadienne sous forme d'un dividende exempt d'impôt. La société mère emprunte au Canada et reçoit une seconde déduction pour intérêts au Canada pour l'investissement dans le troisième pays. Si aucune retenue d'impôt n'est perçue et qu'au Canada, le revenu de la SCI est traité comme un bénéfice d'une entreprise exploitée activement (qui est, par conséquent, exonéré d'impôt canadien sur le revenu), la transaction permet de déduire les frais d'intérêts deux fois pour un seul investissement. De nombreux pays ouvrent la porte à de telles structures fiscalement efficaces, notamment les États-Unis où les multinationales américaines peuvent éviter l'imposition des revenus d'intérêts à titre de revenus passifs en ayant recours aux règles dites « check-the-box ». Ainsi, une société américaine peut redéfinir, aux fins de l'impôt, une société conduit comme étant une entité transparente afin de bénéficier du cumul des déductions pour intérêts sans avoir à faire affaire avec un troisième pays⁹.

8 De façon générale, les gains réalisés au titre d'une dette libellée dans une monnaie qui dévalue ne seront pas imposés au même taux, ou pourraient être exempts d'impôt. Voir Boadway, Bruce et Mintz (1984) ainsi que Gordon (1987).

9 Voir Finances Canada (2007) pour un exemple.

5. Scénario de référence

Tout d'abord, nous analysons le cas d'une société mère multinationale qui réside dans un pays d'attache et qui procède à un investissement au pays ou à l'étranger. Pour simplifier, la multinationale finance les investissements de la filiale au moyen d'un transfert de capitaux propres vers la filiale, par un prêt intersociétés ou par emprunts auprès de tiers. Nous présumons que les taux d'intérêts payés sur les dettes intersociétés et les emprunts auprès de tierces parties sont les mêmes, conformément aux règles régissant les prix de transfert. Le transfert de capitaux propres, par contre, est financé par les capitaux propres et des emprunts contractés par la société mère afin d'investir dans la filiale ou au pays.

Lorsque nous calculons les taux effectifs d'imposition du capital, nous ne tenons pas seulement compte des dispositions fiscales concernant l'imposition du capital dans le pays hôte, mais aussi des économies d'impôt réalisées grâce aux déductions pour intérêts dont bénéficie la société mère. Par conséquent, le taux effectif d'imposition est un taux d'imposition combiné qui intègre les dispositions fiscales du pays hôte et du pays d'attache qui ont une incidence sur la décision de la filiale en matière d'investissement.

Compte tenu de ce qui précède, l'arbitrage est très important en ce qui a trait au financement par emprunt. Par exemple, supposons qu'une société mère canadienne investit en Irlande. Le revenu tiré de l'investissement en Irlande est imposé à un taux de 12,5 pour cent. Cependant, au Canada, les intérêts sont déductibles à un taux de 31,7 pour cent. Ainsi, l'arbitrage international effectué en contractant une dette au Canada plutôt qu'en Irlande aura comme effet de réduire le taux effectif d'imposition en Irlande en comparaison d'un cas où toute la dette n'est contractée qu'en Irlande. Le choix du lieu d'emprunt est donc important dans l'établissement des taux effectifs d'imposition du capital.

En tenant compte des valeurs typiques pour le Canada au cours des 10 dernières années, nous supposons que les investissements des filiales sont financés à 25 pour cent par emprunt et à 75 pour cent par transfert de capitaux propres de la société mère. À son tour, la société mère est financée à 40 pour cent par emprunt et à 60 pour cent par des capitaux propres, ce qui correspond aussi aux ratios d'endettement habituels dans l'économie canadienne. Cela signifie que l'investissement de la filiale est financé à 55 pour cent par emprunt (25 pour cent dans le pays hôte et 30 pour cent indirectement par l'entremise de la société mère).

Les résultats pour le scénario de référence sont indiqués au tableau 1, où les pays hôtes sont inscrits dans la première colonne et les pays d'attache figurent dans la deuxième rangée. Pour ce qui est du Royaume-Uni et des États-Unis, nous distinguons les situations de crédits d'impôt déficitaires (quand le taux d'imposition dans le pays d'attache sur le revenu étranger versé à la société mère est plus élevé que le taux d'imposition étranger) et de crédits excédentaires (quand le taux d'imposition du pays d'attache sur le revenu étranger versé à la société mère est moins élevé que le taux d'imposition étranger et que, par conséquent, cet impôt est nul, ou quand aucun dividende n'est versé à la société mère).

Si nous prenons le Canada en tant que pays hôte, de manière générale, le taux effectif d'imposition au Canada des filiales dont les sociétés mères se trouvent dans d'autres pays est plus élevé que celui sur les investissements intérieurs. Puisque les retenues d'impôt au Canada

Tableau 1

Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers (2008) (en pourcentage)
Scénario de référence : financement par emprunt à 40 pour cent pour la société mère
et à 25 pour cent pour la filiale

Filiale	Société mère							
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni		États-Unis	
					Crédits excédentaires	Crédits déficitaires	Crédits excédentaires	Crédits déficitaires
Brésil	34,6	35,7	37,1	37,2	34,9	31,9	30,3	32,1
Canada	22,7	24,4	26,1	26,3	23,1	23,9	17,0	22,5
Chine	43,9	42,9	44,1	43,9	43,1	46,0	39,8	45,0
France	35,1	32,6	32,8	32,9	30,1	28,5	26,7	28,7
Irlande	-0,5	1,7	4,2	4,4	0,0	12,9	-8,2	12,2
Royaume-Uni	21,5	23,0	24,9	25,0	21,8	21,8	15,8	21,4
États-Unis	29,6	31,0	32,7	32,8	30,0	27,7	24,6	24,6

ne varient que très peu selon les pays, la principale source de différences dans les taux effectifs d'imposition réside dans les taux d'imposition des sociétés et dans les taux d'inflation pour la société mère, différences qui ont une incidence sur la valeur des déductions pour intérêts dont la société peut bénéficier dans son pays d'attache (des taux d'imposition et d'inflation plus élevés dans le pays d'attache réduisent le taux effectif d'imposition du capital au Canada).

Le faible taux effectif d'imposition dont bénéficient les entreprises américaines au Canada, qui est de 17 pour cent dans les situations de crédits excédentaires, est obtenu grâce aux avantages liés à l'émission de la dette aux États-Unis, ce qui donne lieu à de plus grandes économies d'impôt. De tous les pays, ce sont les États-Unis qui ont le taux d'imposition sur le revenu des sociétés le plus élevé (voir l'annexe B), de sorte que les déductions liées aux emprunts utilisées pour soutenir les investissements de la filiale canadienne résultent en un taux effectif d'imposition du capital au Canada moins élevé. De plus, le taux d'inflation aux États-Unis est un point plus élevé qu'au Canada; les déductions pour intérêts aux États-Unis en valeur nominale liées au financement des activités au Canada offrent donc un avantage pour les sociétés américaines.

À titre d'exemple additionnel, le taux effectif d'imposition sur le capital pour une société australienne qui investit au Canada, à 22,7 pour cent, est légèrement plus bas que pour les entreprises canadiennes; ce taux reflète toutes les dispositions du régime fiscal canadien, de même que les économies d'impôt découlant de la déductibilité des intérêts en Australie. Quoique la société australienne déduit les frais d'intérêts à un taux d'imposition des sociétés moins élevé que celui au Canada (pour financer les investissements faits au Canada) et doit payer des retenues d'impôt sur les investissements au Canada, le taux d'inflation australien excède d'un point de pourcentage celui en vigueur au Canada, ce qui rend les déductions pour intérêts plus avantageuses là-bas. Si le taux d'inflation était le même en Australie qu'au Canada, le taux effectif d'imposition sur le capital pour une entreprise australienne présente au Canada serait de 25 pour cent, un taux plus élevé que pour une entreprise canadienne qui a des opérations au pays.

Le taux effectif d'imposition du capital pour la société mère australienne est lui aussi moins élevé que pour une société canadienne qui investit au Canada et dont le ratio dettes-actifs est de 55 pour cent (semblable au ratio global de financement par emprunt pour l'investissement de la société australienne au Canada).

Dans le cas de l'Irlande en tant que pays hôte, nous remarquons que les taux effectifs d'imposition sont en général beaucoup moins élevés que les taux au Canada, avec des valeurs près de zéro pour les sociétés australiennes. Bien que cette situation soit clairement reliée au régime fiscal très favorable en Irlande (où le taux d'imposition sur le revenu des sociétés est de 12,5 pour cent), le taux effectif d'imposition pour les investissements en Irlande est également influencé par la mesure dans laquelle la société mère recourt à l'emprunt pour financer les investissements en Irlande. Encore une fois, le cas d'une société mère aux États-Unis est instructif pour le scénario de crédits excédentaires — le taux effectif d'imposition est négatif en Irlande puisque les frais d'intérêts engagés aux États-Unis donnent lieu à des économies d'impôt, à un taux d'imposition du revenu des sociétés de 38,6 pour cent. Comme nous le verrons plus loin, l'application des règles américaines de répartition des intérêts a une incidence marquée qui annule les avantages qu'ont les sociétés américaines à emprunter aux États-Unis.

Pour les entreprises en situation de crédits déficitaires au Royaume-Uni et aux États-Unis¹⁰, nous observons que les taux effectifs d'imposition sur les investissements sont légèrement plus élevés que ceux des entreprises en situation de crédits excédentaires, surtout aux États-Unis où le taux d'imposition sur le revenu des sociétés est beaucoup plus élevé qu'au Canada. Dans ce cas, les impôts canadiens payés par la filiale sont moins élevés que les impôts payés sur le revenu au Royaume-Uni et aux États-Unis (qui reflètent non seulement les taux d'imposition prévus par la loi mais aussi d'autres dispositions fiscales liées au revenu des sociétés à l'égard de l'amortissement et du coût des stocks).

Les entreprises en situation de crédits déficitaires, par rapport à une situation de crédits excédentaires, ne se retrouvent pas nécessairement avec un taux effectif d'imposition du capital plus élevé (Leechor et Mintz (1993)). Prenons par exemple un investissement du Royaume-Uni aux États-Unis, où le taux effectif d'imposition pour une entreprise en situation de crédits déficitaires est de 27,7 pour cent, ce qui est moins élevé que le taux en situation de crédits excédentaires, qui est de 30 pour cent pour les investissements aux États-Unis. Nous obtenons ce résultat parce que le taux d'imposition des sociétés aux États-Unis, à 38,6 pour cent, est beaucoup plus élevé que celui en vigueur au Royaume-Uni, qui est de 28 pour cent. Pour un projet d'investissement aux États-Unis, la société du Royaume-Uni génère des crédits d'impôt excédentaires sur le revenu provenant des États-Unis, qui peuvent servir à réduire l'impôt payé au Royaume-Uni sur d'autres revenus de source étrangère. Ainsi, on peut observer un taux effectif d'imposition plus faible dans les situations de crédits déficitaires lorsqu'une société mère se sert de crédits d'impôt excédentaires provenant d'une source de revenu pour réduire les impôts élevés qu'elle doit payer sur le revenu d'autres sources. En pratique, les

10 Nous supposons que les sociétés mères aux États-Unis et au Royaume-Uni ont droit à un crédit d'impôt déterminé sur une base « globale » qui permet à une société mère d'aggréger différentes sources de revenu et d'impôts pour déterminer l'impôt étranger total payé versus l'impôt à payer dans le pays d'attache (en d'autres termes, de faire la moyenne des revenus imposés lourdement et faiblement). Au Royaume-Uni, la loi peut être plus restrictive puisque les crédits pour impôt étranger sont déterminés en fonction de chaque source de revenu, bien que l'utilisation de sociétés intermédiaires permette à de nombreuses sociétés mères du Royaume-Uni d'obtenir le même crédit d'impôt que si celui-ci avait été déterminé sur une base globale.

multinationales des États-Unis et du Royaume-Uni sont en mesure d'atteindre une moyenne entre les taux d'imposition des sociétés élevés et faibles afin de ne pas avoir à payer d'impôt dans le pays d'attache sur le revenu rapatrié.

Dans le tableau 1, nous illustrons le degré de variation des taux effectifs d'imposition dans les différents pays hôtes et d'attache. Comme les taux effectifs d'imposition varient de -8 pour cent à 46 pour cent (en Chine), nous pouvons constater que les régimes fiscaux à l'échelle internationale ont un grand effet de distorsion sur les décisions en matière de répartition du capital entre les pays. Si l'on tient compte des distorsions intersectorielles et de celles entre les catégories d'actifs, les régimes fiscaux nationaux à l'égard des sociétés sont loin d'être efficaces.

6. Transfert de dettes de la société mère à la filiale

Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, l'arbitrage financier a une grande incidence sur les taux effectifs d'imposition des investissements dans un pays hôte. Dans le tableau 2A ci-dessous, nous supposons que toute la dette de la société mère contractée pour investir dans le pays hôte est transférée à la filiale de manière à ce que la filiale soit financée à 55 pour cent par emprunt plutôt qu'à 25 pour cent. Les taux effectifs d'imposition indiqués au tableau 2A peuvent être comparés à ceux du tableau 1 pour savoir dans quelle mesure les taux effectifs d'imposition dans les pays hôtes en sont modifiés.

Pour ce qui est du Canada, où le taux d'imposition des sociétés est moins élevé qu'aux États-Unis mais plus élevé que dans d'autres pays sélectionnés, nous observons que le taux effectif d'imposition au Canada en tant que pays hôte augmente de manière générale, bien que différents motifs justifient cette hausse.

Dans le cas des États-Unis, l'inscription d'une dette au Canada est moins avantageuse pour deux raisons — tant le taux d'imposition sur le revenu des sociétés que le taux d'inflation sont moins élevés au Canada qu'aux États-Unis, ce qui fait en sorte que de transférer une dette des États-Unis au Canada augmente le taux effectif d'imposition du capital.

En Australie et au Royaume-Uni, le taux effectif d'imposition augmente légèrement, principalement en raison du taux d'inflation, plus élevé dans ces pays qu'au Canada, même si, dans ces deux pays, le taux d'imposition sur le revenu des sociétés est moins élevé qu'au Canada, à 30 et 28 pour cent respectivement.

Par ailleurs, le taux effectif d'imposition du capital pour les investissements au Canada en provenance de l'Allemagne et de la Suède diminue si l'on transfère la dette au Canada. Le taux d'inflation au Canada est sensiblement le même que dans ces deux pays, par contre son taux d'imposition du revenu des sociétés y est un peu plus élevé en 2008.

Pour les investissements canadiens à l'étranger, le taux effectif d'imposition du capital diminue lorsqu'une dette est transférée à la filiale dans le pays hôte, sauf en Irlande. Dans ce dernier cas, le taux d'imposition du revenu des sociétés n'y est que de 12,5 pour cent, comparativement à 31,7 pour cent pour le Canada, de telle sorte que la dette transférée en Irlande augmente le taux effectif d'imposition du capital en Irlande puisque les économies d'impôt réalisées grâce aux déductions liées aux emprunts en Irlande sont moins élevées que si la dette était émise au Canada (même si le taux d'inflation est plus élevé en Irlande qu'au Canada). Si le taux d'imposition du revenu des sociétés est réduit comme prévu au Canada pour atteindre 27 pour cent d'ici 2012, il y aura moins d'avantages pour les sociétés canadiennes à financer les investissements de leurs filiales en empruntant au Canada.

Tableau 2A

**Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers (2008) (en pourcentage) :
Pas de dette pour la société mère et 55 pour cent de financement par emprunt pour la filiale
sans restriction liée aux intérêts**

Filiale	Société mère							
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni		États-Unis	
					Crédits excédentaires	Crédits déficitaires	Crédits excédentaires	Crédits déficitaires
Brésil	28,9	29,0	29,0	29,1	28,9	25,5	28,9	30,7
Canada	24,2	24,4	24,3	24,4	24,2	25,0	24,2	29,1
Chine	43,5	42,3	42,3	42,2	42,8	45,7	42,8	47,8
France	33,6	31,2	30,2	30,3	30,1	28,5	31,3	33,2
Irlande	9,4	9,5	9,5	9,5	9,4	20,5	9,4	25,3
Royaume-Uni	21,9	22,0	22,0	22,0	21,8	21,8	21,8	26,9
États-Unis	24,6	24,9	24,8	24,9	24,6	22,2	24,6	24,6

Tableau 2B

**Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers (2008) (en pourcentage) :
Pas de dette pour la société mère et 80 pour cent de financement par emprunt pour la filiale
sans restriction liée aux intérêts**

Filiale	Société mère							
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni		États-Unis	
					Crédits excédentaires	Crédits déficitaires	Crédits excédentaires	Crédits déficitaires
Brésil	9,7	9,9	9,9	10,0	9,6	5,0	9,6	12,1
Canada	12,8	13,0	13,0	13,0	12,8	13,8	12,8	18,5
Chine	34,8	34,2	34,2	34,2	34,4	37,8	34,4	40,2
France	20,6	19,3	18,8	18,8	18,6	16,7	19,3	21,5
Irlande	3,1	3,2	3,2	3,3	3,1	15,0	3,1	20,1
Royaume-Uni	9,0	9,2	9,2	9,3	9,0	9,0	9,0	15,1
États-Unis	5,1	5,5	5,4	5,5	5,0	2,0	5,0	5,0

Au tableau 2B, nous analysons les cas où les emprunts auprès de tiers sont augmentés de manière marquée de sorte que l'on porte le ratio d'endettement de la filiale à 80 pour cent (sans emprunts contractés par la filiale auprès de sa société mère). Comme il fallait s'y attendre, la baisse des taux effectifs d'imposition est considérable, ce qui démontre l'importance du recours à l'effet de levier pour réduire les coûts en impôts des sociétés pour les investissements dans les pays hôtes.

7. Restrictions liées aux intérêts : investissements en provenance de l'étranger

Dans beaucoup de pays, il existe des limites liées aux frais d'intérêts à l'égard des investissements en provenance de l'étranger (voir l'annexe C). Au Canada, par exemple, une règle relative à la capitalisation restreinte est en vigueur, selon laquelle les frais d'intérêts qui excèdent un montant correspondant au double des capitaux propres, en se limitant aux capitaux propres et dettes détenues par des parties apparentées dans une filiale canadienne, ne sont pas admissibles à une déduction. En Australie, les déductions pour frais d'intérêts font également l'objet d'une limite, établie à un maximum de 75 pour cent de l'actif au pays, qui s'applique tant aux dettes entre parties liées qu'aux emprunts auprès de tiers (une plus grande déduction est possible si l'entreprise satisfait au critère commercial ou au critère de répartition mondiale). Au Royaume-Uni, seul le critère commercial est utilisé pour déterminer si les frais d'intérêts sont déductibles au pays. Des règles contre le dépouillement des gains ont été adoptées aux États-Unis et en Allemagne notamment : ces règles limitent les déductions à un pourcentage du bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (BAIIDA). La règle américaine selon laquelle les intérêts peuvent être déduits jusqu'à concurrence de 50 pour cent du BAIIDA prévoit aussi un régime de protection en ce sens que cette règle ne s'applique pas lorsque la dette n'égale pas plus de 1,5 fois les capitaux propres.

Compte tenu de ces règles, celles qui visent la capitalisation restreinte ne s'appliquent que dans les situations d'endettement élevé (au moins 60 pour cent). Ainsi, le scénario de référence avec lequel nous avons commencé au tableau 1 ne serait pas influencé par ces règles relatives à la capitalisation restreinte. Plutôt, nous utilisons le tableau 2B comme fondement pour l'analyse (80 pour cent de financement par emprunt dans le pays hôte en l'absence de restrictions) et nous examinons l'incidence des règles sur les investissements en provenance de l'étranger dans la mesure où elles s'appliquent en pratique.

Au tableau 3 ci-dessous, nous fournissons une analyse de l'incidence des diverses règles relatives à la capitalisation restreinte sur le taux effectif d'imposition du capital pour les investissements en provenance de l'étranger. Pour la France et le Canada, nous supposons que les sociétés ont tendance à éviter les restrictions et limitent leur financement par emprunt plutôt que d'excéder le niveau d'endettement permis aux fins de l'impôt en vertu des règles relatives à la capitalisation restreinte. Toutefois, la limite relative aux intérêts ne s'applique qu'à la dette entre parties apparentées et, dans le cas du Canada, ne s'applique pas aux dettes garanties.

Plus intéressant encore est l'application de la règle contre le dépouillement des gains aux États-Unis. Le taux effectif d'imposition du capital est négatif, à -41,4 pour cent, lorsque l'investissement en provenance de l'étranger est affecté par la règle contre le dépouillement des gains. Ce résultat peut sembler paradoxal, puisqu'on pourrait s'attendre à ce qu'une société dont plus de 60 pour cent de l'actif est financé par emprunt doive assumer des frais d'intérêts plus élevés puisque les intérêts des emprunts excédant 50 pour cent du BAIIDA (le régime de protection) ne sont pas déductibles.

Tableau 3**Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers (2008) (en pourcentage) :
Pas de dette pour la société mère et restrictions liées aux intérêts dans le pays hôte¹**

Filiale	Société mère							
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni		États-Unis	
					Crédits excédentaires	Crédits déficitaires	Crédits excédentaires	Crédits déficitaires
Brésil	9,7	9,9	9,9	10,0	9,6	5,0	9,6	12,1
Canada²	19,1	19,3	19,3	19,3	19,0	19,9	19,1	24,3
Chine	34,8	34,2	34,2	34,2	34,4	37,8	34,4	40,2
France²	31,3	29,0	28,1	28,1	27,9	26,3	29,1	31,0
Irlande	3,1	3,2	3,2	3,3	3,1	15,0	3,1	20,1
Royaume-Uni	9,0	9,2	9,2	9,3	9,0	S.O.	9,0	15,1
États-Unis³	-41,4	-40,7	-40,76	-40,5	-41,62	S.O.	S.O.	S.O.

- Notes :**
1. En supposant un financement par emprunt de 80 pour cent en l'absence de restrictions — les limites liées aux intérêts entraîneront une diminution du financement par emprunt pour le Royaume-Uni, les États-Unis et le Canada.
 2. Au Canada et en France, une règle relative à la capitalisation restreinte est en place qui prévoit un ratio d'endettement maximal de 2:1 et de 1,5:1 respectivement. Par conséquent, en supposant un ratio dette-sur-actif de 80 pour cent pour la présente simulation, les filiales dans ces deux pays hôtes qui ne respectent pas la règle de capitalisation restreinte sont exposées à un coût de financement plus élevé en raison de la non déductibilité des intérêts à la marge. Parmi les cinq autres pays : au Brésil, aucune restriction n'est imposée quant à la déduction des intérêts; en Chine, la règle relative à la capitalisation restreinte n'a pas encore été précisée; en Irlande, seuls les paiements d'intérêts « illicites » sont refusés (par exemple, paiements de distribution et emprunts visant seulement à réduire le montant d'impôts à payer); la règle de capitalisation restreinte au Royaume-Uni s'applique seulement dans le cas d'un emprunt entre parties apparentées.
 3. Cette simulation démontre l'impact de la règle américaine contre le dépouillement des gains de 50 pour cent.

La règle contre le dépouillement des gains réduit de moitié le taux d'imposition du revenu des sociétés (dans le cas des États-Unis) pour les flux de trésorerie générés grâce aux investissements avant déduction pour dépréciation et amortissement. Comme nous l'avons mentionné plus haut, ce qu'il y a de plus important est que la règle contre le dépouillement des gains fondée sur le BAIIDA est plus avantageuse pour les entreprises qui ont des flux de trésorerie élevés avant déduction pour dépréciation et amortissement. Si une entreprise investit dans plus de capital amortissable, elle perd des déductions pour frais d'intérêts mais met ainsi à l'abri de l'impôt une partie de son BAIIDA. Ceci est encore plus avantageux pour les sociétés qui ont un capital fortement amortissable. Concrètement, la valeur fiscale des déductions pour amortissement est fonction du plein taux d'imposition du revenu des sociétés, même si le revenu découlant des investissements est imposé à la moitié du taux.

Ainsi, la règle contre le dépouillement des gains entraîne une hausse du taux effectif d'imposition lorsque les frais d'intérêts sont limités, mais elle suppose en même temps une réduction de ce taux puisque le BAIIDA est imposé plus faiblement. Il s'agit de déterminer quelle incidence est la plus importante, mais plus le capital est amortissable rapidement plus la réduction d'impôt sur les gains est grande.

Selon nos estimations, le taux effectif d'imposition du capital devient fortement négatif pour les investissements en machinerie, mais positif pour les stocks, les terrains et les structures en raison de la règle contre le dépouillement des gains aux États-Unis.

Si la règle contre le dépouillement des gains était basée sur le bénéfice après déduction pour dépréciation et amortissement (BAII au lieu du BAIIIDA), le taux effectif d'imposition du capital, lors de l'application d'une règle contre le dépouillement des gains, serait beaucoup plus élevé, à 32 pour cent. L'utilisation du BAII au lieu du BAIIIDA fait en sorte que la valeur fiscale des déductions pour dépréciation et amortissement est fondée sur le taux d'imposition du revenu des sociétés rajusté en fonction du taux d'inclusion pour les déductions d'intérêts (voir l'annexe A pour la preuve), ce qui occasionne une hausse du taux effectif d'imposition du capital.

8. Restrictions liées aux intérêts : investissements à l'étranger

Pour ce qui est des investissements à l'étranger, certains pays exigent des multinationales qu'elles répartissent les frais d'intérêt en fonction de la répartition de leurs investissements faits au pays et à l'étranger. En Australie, on utilise cette restriction comme critère additionnel dans le cadre de l'approche en matière de capitalisation restreinte pour les investissements de l'étranger et à l'étranger, tandis qu'aux États-Unis, on utilise cette restriction d'une manière générale. Nous modélisons précisément la règle américaine, qui s'applique même dans les cas où le financement par emprunt est régulier, comme c'est le cas dans notre scénario de référence (tableau 1).

Actuellement, aux États-Unis, la méthode utilisée prévoit la répartition des frais d'intérêt de source américaine en fonction du rapport de l'actif étranger net (l'actif étranger moins la dette étrangère) au total de l'actif national et de l'actif étranger net. On y a également envisagé la possibilité d'adopter une approche basée sur la formule de répartition selon l'actif mondial (semblable au critère utilisé en Australie), selon laquelle les frais d'intérêt seraient répartis en fonction du ratio actif étranger-actif mondial (la principale différence entre les deux approches s'explique par l'utilisation de l'actif total plutôt que de l'actif étranger net pour la répartition des frais d'intérêts).

L'incidence de la règle de répartition des intérêts varie selon qu'une société américaine paie ou non des impôts sur le revenu étranger rapatrié. Si une société américaine se trouve dans une situation de crédits déficitaires (ce qui signifie que cette multinationale, une fois les revenus étrangers rapatriés, paiera aux États-Unis un montant d'impôt sur le revenu étranger supérieur au montant correspondant aux crédits pour impôt étranger), la règle de répartition des intérêts n'a pas d'incidence sur la société. La répartition des intérêts à l'égard des revenus étrangers entraîne une augmentation de l'impôt américain payé sur les revenus intérieurs, mais cette augmentation est entièrement annulée par la réduction de l'impôt payé aux États-Unis sur les gains étrangers rapatriés par la société mère. Cependant, si la société mère américaine se trouve dans une situation de crédits excédentaires (plus d'impôts étrangers payés que d'impôts américains à payer sur les gains étrangers), la répartition des intérêts aux gains étrangers a pour effet d'augmenter l'impôt payé sur les revenus intérieurs, sans réduire l'impôt payé aux États-Unis sur les revenus étrangers.

L'incidence de la règle de répartition des intérêts, lorsqu'il n'y a pas d'impôt à payer aux États-Unis sur les gains étrangers, est d'augmenter le taux effectif d'imposition des revenus tant intérieurs qu'étrangers, tel qu'il est illustré au tableau 4¹¹. Par exemple, le taux effectif d'imposition des investissements américains au Canada passe de 17 à 37,7 pour cent puisque tout investissement étranger additionnel résulte en une perte de déductions pour frais d'intérêt aux États-Unis. Mais, fait à noter, le taux effectif d'imposition des investissements intérieurs aux États-Unis augmente de manière marquée, passant de 24,6 à 50,8 pour cent,

11 Nous utilisons l'estimation de Altshuler et Mintz (1995), selon laquelle 29 pour cent des intérêts sont affectés aux gains étrangers.

Tableau 4
Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers
par les sociétés mères américaines (2008) (en pourcentage)

Filiale	Société mère américaine			
	Scénario de référence (tableau 1)		Crédits excédentaires avec répartition des intérêts	
	Scénario 1 : Crédits excédentaires	Scénario 2 : Crédits déficitaires	Scénario 3 : Répartition sur la base de l'actif étranger net	Scénario 4 : Répartition sur la base de l'actif mondial
Brésil	30,3	32,1	44,6	46,3
Canada	17,0	22,5	35,6	37,7
Chine	39,8	45,0	50,1	51,4
France	26,7	28,7	42,7	44,5
Irlande	-8,2	12,2	16,7	19,5
Royaume-Uni	15,8	21,4	34,3	36,5
États-Unis	24,6	24,6	50,8	50,8

puisque une partie des coûts de financement associés aux investissements de la société mère aux États-Unis ne sont plus déductibles étant donné que cette partie des coûts a été affectée aux gains étrangers¹².

Avec une méthode basée sur la formule de répartition selon l'actif mondial, l'incidence de la répartition des intérêts est semblable à celle observée lorsqu'une multinationale américaine ne paie pas d'impôt aux États-Unis sur les gains étrangers, compte tenu de notre hypothèse à l'effet que les éléments de l'actif étranger sont moins fortement financés par emprunt que les investissements intérieurs aux États-Unis. Il est possible que la méthode basée sur la formule de répartition selon l'actif mondial n'ait pas d'effet sur les taux effectifs d'imposition étrangers et intérieurs aux États-Unis si les éléments de l'actif étranger sont financés par emprunt dans la même proportion, ou dans une proportion plus grande, que les éléments de l'actif national.

Les résultats ci-dessus montrent que lorsqu'il est question de revenu étranger exonéré, les méthodes de répartition des intérêts peuvent avoir de grandes répercussions sur les investissements étrangers et intérieurs des multinationales.

12 Au tableau 4, le taux effectif d'imposition sur les investissements intérieurs aux États-Unis est évalué à 24,6 pour cent (36,0 pour cent), basé sur un financement à 55 pour cent (40 pour cent) par emprunt, afin d'assurer la comparabilité des niveaux d'endettement pour les investissements intérieurs sous contrôle étranger qui sont financés par emprunt contracté soit par la filiale ou, indirectement, par la société mère. Cependant, pour le taux effectif d'imposition des investissements intérieurs d'une multinationale américaine, nous avons supposé un ratio dette-sur-actif de 40 pour cent pour les investissements intérieurs, avec application de la règle de répartition des intérêts. Si nous utilisons un ratio dette-sur-actif de 55 pour cent pour les investissements intérieurs, le taux effectif d'imposition du capital serait de 50,3 pour cent, avec application de la règle de répartition des intérêts, soit tout près du résultat avec l'hypothèse du 40 pour cent de financement par emprunt. En supposant un niveau d'endettement plus élevé pour les investissements intérieurs, le taux effectif d'imposition serait normalement réduit en raison des plus grandes déductions pour frais d'intérêt, mais cet endettement plus élevé entraînerait aussi une affectation plus grande des intérêts aux investissements étrangers, ce qui aurait pour effet d'accroître le taux effectif d'imposition. Pour toutes ces raisons, le taux effectif d'imposition du capital ne change pas beaucoup si nous modifions notre hypothèse quant à l'endettement, puisque dans ces calculs un effet annule l'autre.

9. Financement par conduit

Comme il a été expliqué ci-dessus, les multinationales peuvent mettre sur pied des structures de financement fiscalement efficaces, lesquelles leur permettent de réduire le taux effectif d'imposition du capital lors d'investissements à l'étranger¹³. Ces structures permettent aux entreprises d'exploiter les différences entre plusieurs régimes fiscaux et d'ainsi déduire leurs frais d'intérêt deux fois pour un même investissement étranger (cumul des déductions des intérêts). L'importance du cumul des déductions des frais d'intérêt dépend des taux des retenues d'impôt et d'impôt sur le revenu des sociétés en vigueur ainsi que des règles régissant les revenus passifs des sociétés étrangères contrôlées (SÉC).

Le financement par conduit est une pratique répandue, même dans les pays où le gouvernement lève un impôt sur les bénéfices étrangers rapatriés. À titre d'exemple, les entreprises américaines peuvent créer des structures de financement fiscalement efficaces sans faire appel à un troisième pays, mais plutôt en exploitant les règles américaines concernant la classification des entités. Ces règles permettent à une entreprise américaine de choisir le statut d'une entité affiliée (société, société par actions à responsabilité limitée ou société de personnes). Le cumul des déductions des intérêts est obtenu par la création d'un intermédiaire qui est une société de personnes aux fins de l'impôt américain mais une société en vertu de la loi fiscale d'un autre pays (pour un exemple, voir la « structure de financement étagée » exposée dans le document du ministère des Finances (2007)). Ce cumul des déductions allège le fardeau fiscal de la société mère américaine à l'égard de ses investissements internationaux lorsque celle-ci est dans une situation de crédits excédentaires.

Les tableaux 5A à 5D présentent des estimés des taux effectifs d'imposition du capital auxquels sont assujetties les multinationales de différents pays d'attache qui ont recours à des entités conduits établies à la Barbade, à Hong Kong, aux Pays-Bas et en Suisse. Hong Kong fait très souvent office d'intermédiaire pour les investissements réalisés en Chine, lesquels sont facilités en partie par le fait que Hong Kong n'effectue pas de retenue d'impôt sur les revenus versés aux non-résidents (de plus, Hong Kong n'impose que le revenu généré à Hong Kong, et donc exonère d'impôt le revenu de source étrangère, sauf dans le cas des établissements bancaires). Les Pays-Bas et la Suisse sont plus souvent utilisés comme pays conduits pour les investissements à travers le monde¹⁴ en raison de leurs régimes de financement intragroupe et, dans le cas de la Suisse, de l'imposition du revenu de source étrangère au niveau fédéral seulement, ce qui résulte en un taux d'imposition des sociétés peu élevé, soit 7,8 pour cent.

Il est possible que l'application des règles régissant le revenu des SÉC et d'autres dispositions fiscales fasse en sorte que ces structures n'offrent aucun avantage fiscal à ces entreprises (de sorte que certains des résultats présentés aux tableaux 5A à 5D ne seraient pas pertinents). Par exemple, les règles établies en Allemagne compliquent le financement par conduit

13 Pour plus de détails, consulter Mintz (2004), Mintz et Weichenrieder (2008) et OCDE (2007).

14 Mintz et Weichenrieder (2008) observent que les Pays-Bas et la Suisse sont des pays conduits fréquemment utilisés par les investisseurs étrangers en Allemagne et les allemands qui investissent à l'étranger. Les entreprises allemandes ont toutefois moins recours aux sociétés conduits suisses depuis l'augmentation des retenues d'impôt prélevées sur l'intérêt versé aux résidents suisses, une mesure qui s'inscrit dans le cadre des efforts récemment déployés par l'Union européenne pour freiner la concurrence fiscale.

Tableau 5A

**Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers (2008) (en pourcentage) :
Financement par conduit via la Barbade**

Filiale	Société mère					
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni crédits excédentaires	États-Unis crédits excédentaires
Brésil	20,1	21,1	24,0	25,4	21,7	6,7
Canada	10,7	24,4	15,4	16,6	12,1	-2,3
Chine	36,2	34,6	36,5	37,0	35,8	27,6
France	26,1	22,4	23,2	24,3	20,3	10,7
Irlande	-22,9	-20,7	-15,8	-13,5	-20,4	-45,7
Royaume-Uni	6,3	7,9	11,3	12,8	21,8	-9,0
États-Unis	16,3	17,6	20,7	22,0	17,8	24,6

Tableau 5B

**Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers (2008) (en pourcentage) :
Financement par conduit via Hong Kong**

Filiale	Société mère					
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni crédits excédentaires	États-Unis crédits excédentaires
Brésil	19,2	20,2	23,2	24,6	20,8	5,4
Canada	10,0	24,4	14,7	15,9	11,4	-3,3
Chine	35,7	34,1	36,1	36,6	35,3	27,0
France	25,6	21,8	22,7	23,7	19,7	9,9
Irlande	-24,4	-22,0	-17,1	-14,7	-21,8	-47,7
Royaume-Uni	5,4	7,0	10,5	12,0	21,8	-10,3
États-Unis	15,4	16,8	19,9	21,3	17,0	24,6

puisque le revenu provenant des paradis fiscaux est assujéti à l'impôt allemand. De même, le gouvernement canadien s'est doté d'une disposition législative visant à restreindre les structures permettant le cumul des déductions après 2009 en interdisant la déduction, au Canada, des intérêts rattachés à ces investissements (bien qu'il sera possible d'éviter un tel appariement). Le Brésil, dans le cadre de son régime anti-paradis fiscaux, prélève une retenue d'impôt de 25 pour cent sur l'intérêt versé à une société affiliée établie à la Barbade.

Comme le montrent les tableaux 5A à 5D, les taux effectifs d'imposition du capital sont nettement plus faibles lorsqu'une société mère multinationale est en mesure d'établir des structures de financement fiscalement efficaces grâce à des sociétés conduites, dans la mesure où ces structures ne sont pas contraintes par des règles régissant les SÉC et d'autres dispositions en vigueur dans certains pays. On peut le constater en comparant les taux effectifs d'imposition dans les pays hôtes figurant dans les tableaux ci-dessous aux taux présentés dans le tableau 1.

Tableau 5C

**Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers (2008) (en pourcentage) :
Financement par conduit via les Pays-Bas**

Filiale	Société mère					
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni crédits excédentaires	États-Unis crédits excédentaires
Brésil	27,7	23,1	23,2	24,6	20,8	9,6
Canada	16,8	24,4	14,7	15,9	11,4	-0,1
Chine	40,1	35,7	36,1	36,6	35,3	28,9
France	30,7	23,8	22,7	23,7	19,7	12,5
Irlande	-11,2	-17,6	-17,1	-14,7	-21,8	-41,1
Royaume-Uni	14,2	9,9	10,5	12,0	21,8	-6,0
États-Unis	23,2	19,4	19,9	21,3	17,0	24,6

Tableau 5D

**Taux effectifs d'imposition des investissements transfrontaliers (2008) (en pourcentage) :
Financement par conduit via la Suisse**

Filiale	Société mère					
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni crédits excédentaires	États-Unis crédits excédentaires
Brésil	27,7	20,2	23,2	24,6	20,8	9,6
Canada	16,8	24,4	14,7	15,9	11,4	-0,1
Chine	40,1	34,1	36,1	36,6	35,3	28,9
France	30,7	21,8	22,7	23,7	19,7	12,5
Irlande	-11,2	-22,0	-17,1	-14,7	-21,8	-41,1
Royaume-Uni	14,2	7,0	10,5	12,0	21,8	-6,0
États-Unis	23,2	16,8	19,9	21,3	17,0	24,6

Par exemple, le taux effectif d'imposition du capital en Chine diminue de près du quart lorsque Hong Kong fait office d'intermédiaire, comparativement au scénario de référence (la TVA non remboursable joue un rôle clé ici). Le cas de l'Irlande en tant que pays hôte de l'investissement étranger constitue le cas le plus impressionnant. En effet, le cumul des déductions des intérêts résulte en un taux effectif d'imposition du capital négatif.

Bien entendu, dans certains cas, les règles concernant la capitalisation restreinte et la répartition des intérêts peuvent atténuer les avantages fiscaux découlant du financement par conduit. Toutefois, compte tenu des hypothèses au sujet du financement par emprunt utilisées pour obtenir les estimés présentés aux tableaux 5A à 5D, la plupart de ces règles ne s'appliqueraient pas aux structures de financement par conduit illustrées dans ces tableaux.

Dans certains cas, la retenue d'impôt sur les dividendes versés par la société conduit réduit l'avantage fiscal que procure une structure de financement par conduit. Les conventions que l'Australie a conclues avec les Pays-Bas et la Suisse prévoient un taux de retenue d'impôt de 15 pour cent, en raison de quoi les taux effectifs d'imposition du capital sont un peu plus élevés.

Dans les cas où le Canada est le pays hôte, les entreprises canadiennes sont assujetties à des taux effectifs d'imposition du capital plus élevés lorsque les multinationales sous contrôle étranger sont en mesure de tirer avantage du cumul des déductions des intérêts pour financer le capital investi au Canada; de fait, les entreprises américaines sont celles obtenant l'avantage le plus important¹⁵.

À titre de pays exportateur de capital, les décisions du Canada relativement à l'affectation du capital sont influencés à deux égards : i) la décision d'investir au Canada plutôt qu'à l'étranger; ii) la capacité de soutenir la concurrence à l'étranger qui permet au Canada de s'accaparer une plus grande part du revenu économique.

Les taux effectifs d'imposition du capital investi à l'étranger par les multinationales canadiennes sont inférieurs au taux effectif d'imposition applicable aux investissements réalisés au Canada pour la plupart des pays hôtes, à l'exception de la Chine (compte tenu de la TVA non remboursable applicable à la machinerie dans ce pays). Ainsi, les structures de financement par conduit créent un biais en faveur de l'investissement à l'étranger. Cependant, étant donné que le taux d'imposition des sociétés en vigueur au Canada sera abaissé à plusieurs reprises d'ici 2012 (le taux d'imposition national effectif passera de 24,4 pour cent à moins de 20 pour cent pour un ratio dette-sur-actif de 55 pour cent), seuls les investissements en Irlande et au Royaume-Uni continueront de présenter un intérêt considérable en raison du cumul des déductions des intérêts qui s'offre aux entreprises canadiennes.

Les multinationales canadiennes qui investissent à l'étranger bénéficient d'un avantage comparable à celui d'autres multinationales qui ont recours au financement par conduit, exception faite des multinationales américaines qui profitent des taux effectifs d'imposition du capital les plus bas lorsqu'elles investissent à l'étranger. Le scénario tenant compte du cumul des déductions des intérêts est semblable au scénario de référence en ce sens que le coût de financement des entreprises américaines qui empruntent aux États-Unis pour financer leurs investissements à l'étranger est plus bas compte tenu des plus grandes économies d'impôt dont jouissent les entreprises américaines lorsqu'elles déduisent les intérêts aux États-Unis.

Les structures de financement par conduit qui permettent le cumul des déductions procurent des avantages fiscaux considérables aux multinationales lorsqu'elles investissent à l'étranger. L'incidence du financement par conduit sur l'efficacité économique est toutefois ambiguë du point de vue d'un pays donné.

- Le cumul des déductions pourrait réduire les distorsions intertemporelles qui découlent de l'imposition du capital hautement mobile, améliorant ainsi l'efficacité. Cependant, des taux négatifs indiquent que les investissements sont trop nombreux.

15 Il est à noter que les investissements faits au Canada, qu'ils proviennent d'entreprises sous contrôle canadien ou d'entreprises sous contrôle étranger, sont tous financés par emprunt à hauteur de 55 pour cent si on prend en considération tant le financement par emprunt direct que le financement par emprunt indirect.

- En ce qui concerne les investissements en provenance de l'étranger, les structures de financement par conduit donnent un avantage aux entreprises étrangères qui investissent dans un pays hôte, pouvant ainsi fausser les décisions sur le marché financier en ce sens qu'elles confèrent des avantages fiscaux à certaines entreprises qui ne sont pas nécessairement les plus efficaces de l'industrie sur le plan économique. L'efficacité économique s'en trouve amoindrie puisque certains investissements peuvent être effectués par les entreprises qui sont en meilleure position pour tirer profit de l'évitement fiscal plutôt que par celles qui sont le plus en mesure de gérer une opération.
- Le financement par conduit incite les multinationales à investir à l'étranger plutôt que dans leur pays d'attache, ce qui réduit l'efficacité économique du point de vue du pays exportateur de capital. Un régime fiscal neutre imposerait de façon similaire les investissements intérieurs et étrangers effectués par les multinationales.
- Dans la mesure où d'autres pays autorisent leurs multinationales à tirer profit des avantages fiscaux qui émanent du financement par conduit, les multinationales sont plus à même d'investir à l'étranger ou d'acquies des actifs dans le cadre de guerres d'enchères. Cette situation pourrait permettre au pays d'attache d'obtenir de meilleures rentes des activités exercées à l'étranger et potentiellement de faire augmenter les salaires des travailleurs de ce pays, améliorant ainsi l'efficacité économique.

Les réductions prévues des taux d'imposition des sociétés, qui passeront d'environ 32 pour cent en 2008 à 27 pour cent en 2012, aideront à diminuer certaines des distorsions provoquées par les structures de financement par conduit dans les marchés canadiens des investissements. Les réductions des taux d'imposition des sociétés amoindrissent les distorsions intertemporelles qui émanent de l'imposition du capital et créent des règles de jeu plus équitables pour les investissements intérieurs et étrangers faits par les multinationales canadiennes. Elles contribuent également à amenuiser tout avantage que les entreprises étrangères pourraient tirer de l'investissement au Canada puisque les avantages fiscaux provenant du cumul des déductions des intérêts sont amoindris. Toutefois, de façon globale, des distorsions considérables demeurent même si les taux d'imposition des sociétés sont réduits comme prévu.

10. Conclusions

Le présent rapport examine en détail la question de l'imposition des investissements transfrontaliers effectués par les entreprises à l'échelle internationale, en prenant en considération les décisions financières, les règles de limitation des intérêts et les structures de financement par conduit.

Notre conclusion générale est que l'impôt des sociétés altère grandement les décisions d'investissement des entreprises au plan international. Il est difficile, pour n'importe quel pays, de créer des règles équitables pour encadrer les décisions d'investissements intérieurs et les décisions d'investissements transfrontaliers compte tenu du fait qu'aucun gouvernement n'a de contrôle sur ce que font les autres pays. Il est clair que de réduire les taux d'imposition du revenu des sociétés aident à atténuer les distorsions bien que des pertes d'efficacité importantes demeurent en raison du traitement fiscal non neutre des investissements intérieurs et transfrontaliers.

Selon ces perspectives, on constate que certaines règles peuvent avoir des répercussions beaucoup plus importantes que d'autres sur les investissements. À titre d'exemple, les règles contre le dépouillement des gains qui limitent les frais d'intérêt à une proportion des gains avant la déduction des intérêts et la déduction pour dépréciation et amortissement peuvent résulter en un taux effectif d'imposition des investissements de capitaux étonnamment bas ou même négatif. En comparaison, l'établissement d'une règle fondée sur les gains avant déduction des intérêts serait plus sensé.

D'un autre côté, les règles de répartition des intérêts peuvent faire augmenter fortement les taux effectifs d'imposition applicables aux investissements intérieurs et étrangers effectués par les multinationales lorsque le revenu de source étrangère est exonéré d'impôt. De telles règles ne devraient pas être adoptées puisqu'elles peuvent faire plus de tort que de bien.

Bibliographie

- Altshuler, Rosanne et Jack Mintz (1995), « U.S. Interest Allocation Rules: Effects and Policy », *International Tax and Public Finance*, vol. 2(1), pp. 7-36.
- Boadway, Robin, Neil Bruce et Jack Mintz (1984), « Taxation, Inflation and the Effective Marginal Tax Rate on Capital in Canada », *Canadian Journal of Economics*, vol. 17(1), pp. 62-79.
- Chen, Duanjie et Jack Mintz (1993), « Taxation of Capital in Ontario and Canada: An Interindustry and Interprovincial Comparison », dans *Business Taxation in Ontario*, édité par Alan Maslove, University of Toronto Press, pp. 3-42.
- Chen, Duanjie et Jack Mintz (2008), *Still a Wallflower: The 2008 Report on Canada's International Tax Competitiveness*, Institut C.D. Howe, E-Brief, septembre 2008.
- Finances Canada (2007), *Document d'information — L'évitement fiscal international et les « paradis fiscaux »*, Ottawa : Finances Canada.
- King, M. et D. Fullerton (1984), *Taxing Income from Capital*, Chicago : Chicago University Press.
- Leechor, Chad et Jack Mintz (1993), « On the Taxation of Multinational Investment when the Capital Exporting Country Uses the Deferral Method », *Journal of Public Economics*, vol. 51, pp. 75-96.
- Mintz, Jack (1995), « The Corporation Tax: A Survey », *Fiscal Studies*, vol. 16(4), pp. 23-68. (Réimprimé dans *The Economics of Tax Policy*, édité par M. Devereux, Oxford University Press, Londres, 1996, pp. 127-188.)
- Mintz, Jack (2001), *Most Favored Nation: Building a Framework for Smart Economic Policy*, Institut C.D. Howe, étude de politique 36.
- Mintz, Jack (2004), « Conduit Entities: Implications of Indirect Tax-Efficient Financing Structures for Real Investment », *International Tax and Public Finance*, vol. 11(4), pp. 419-434.
- Mintz, Jack et Alfons Weichenrieder (2008), *The Indirect Side of Direct Investment: Multinational Finance and Taxation*, CESifo, Munich, Allemagne.
- Organisation de coopération et de développement économiques (2008), *Perspectives sur l'investissement international : Édition de 2006*, « Tendances et développements récents dans l'investissement direct étranger », Paris : OCDE.
- Organisation de coopération et de développement économiques (2007), *Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis*, études de politique fiscale n° 17, Paris : OCDE.

Annexe A — Annexe technique

Le calcul des taux effectifs d'imposition du capital qui tient compte des restrictions à l'égard de la déductibilité des intérêts et des dispositions d'octroi de crédits repose sur une méthodologie théorique décrite dans la présente annexe technique.

D'abord, examinons les coûts financiers associés aux investissements de capitaux, sans égard à la dépréciation et à l'amortissement dont il sera tenu compte plus tard (la démarche est très simple). Les modèles reposent sur différentes hypothèses :

- Les multinationales investissent des capitaux dans leur pays d'attache et à l'étranger afin de produire sous contrainte de rendements décroissants afin d'assurer un choix optimal d'investissement dans chaque pays.
- Les multinationales financent leurs investissements dans des sociétés affiliées à l'aide de transferts de capitaux propres (les filiales sont détenues à 100 pour cent par la société mère). Les frais d'intérêt des sociétés affiliées qui obtiennent du financement par emprunt auprès de tiers ou d'apparentés sont semblables à ceux que doivent assumer d'autres entreprises qui exercent leurs activités dans le pays hôte.
- Les multinationales financent leurs investissements intérieurs et les transferts aux sociétés affiliées à l'aide d'emprunts ou à même leurs capitaux propres. Le coût théorique annuel du financement par capitaux propres est représenté par ρ , et il équivaut au taux d'intérêt en vigueur dans le pays d'attache, soit i , rajusté pour tenir compte de l'impôt des particuliers, de sorte que les actionnaires et les porteurs d'obligations obtiennent le même rendement après impôt sur les titres de participation et les obligations. Supposons que le taux d'imposition des particuliers applicable aux intérêts obligataires est représenté par m et que t correspond à la moyenne pondérée de l'équivalent du taux d'imposition des gains en capital accrus et du taux d'imposition des dividendes, les facteurs de pondération étant fonction de la portion du bénéfice de l'entreprise versé en dividendes (on suppose que les taux d'imposition sont valables pour un investisseur type du G-7). L'équation représentant un marché financier en équilibre est donc $\rho = i(1-m)/(1-t)$.
- On présume que les entreprises doivent composer avec des taux d'inflation qui diffèrent entre les pays et, par conséquent, avec des taux d'intérêt qui varient également en fonction des pays en raison des conditions de parité des pouvoirs d'achat. Supposons que le taux d'intérêt dans le pays hôte est représenté par i^* et les taux d'inflation dans le pays d'attache et dans le pays hôte, par π et π^* . S'il y avait parité des pouvoirs d'achat, les taux d'intérêt nominaux, en excluant l'inflation, seraient identiques dans tous les pays, ce qui impliquerait que $i - \pi = i^* - \pi^*$.
- Les entreprises financent leurs immobilisations en maintenant un ratio dette-sur-actif fixe. En principe, les entreprises compensent les coûts non fiscaux du financement par emprunt auprès de tiers (par exemple, coûts associés à une faillite) par les avantages fiscaux que procurent les déductions d'intérêts. Afin de simplifier

le modèle, nous supposons que la société mère et ses filiales ont toutes un ratio d'endettement fixe pour le financement des immobilisations (voir Mintz (1995) pour de plus amples explications).

- Une retenue d'impôt est prélevée sur tous les dividendes reçus de l'étranger. On présume que tout gain en capital tiré de la vente d'actions dans les sociétés affiliées est assujéti à un taux d'imposition différentiel correspondant au taux d'imposition des gains en capital accrus. Représentons la moyenne pondérée des taux de retenue d'impôt sur les dividendes et les gains en capital par x . On présume que l'effet des retenues d'impôt sur les intérêts payés à un tiers détenteur de titres de créance est incorporé dans le taux d'intérêt.

Dividendes exempts d'impôt et absence de restrictions à l'égard des frais d'intérêt : Les multinationales qui exercent des activités à partir de pays où les dividendes sont exempts d'impôt sont assujétiées à l'impôt sur le revenu des sociétés en vigueur dans le pays étranger et distribuent les bénéfices à la société mère sous forme de dividendes exempts d'impôt.

Pour une société mère qui investit dans son pays d'attache et dans un pays hôte, les coûts du financement indexés pour l'inflation (rf et rf^* respectivement) sont donnés par les équations suivantes :

$$(1.1) \quad rf = \gamma [i(1 - U) + (1 - \gamma)\rho] - \pi = Rf - \pi$$

$$(1.2) \quad rf^* = (1 - \gamma^*) Rf / (1 - x) + \gamma^* [i^*(1 - U^*) - \pi^* + \pi] - \pi$$

où U représente le taux d'imposition du revenu des sociétés prévu par la loi dans le pays d'attache, γ et γ^* , les ratios emprunts (dans le pays d'attache et dans le pays hôte respectivement) par rapport aux capitaux totaux, x , le taux de retenue d'impôt en vigueur dans le pays hôte, U^* , le taux d'imposition du revenu des sociétés prévu par la loi dans le pays hôte, π , le taux d'inflation dans le pays d'attache et π^* , le taux d'inflation dans le pays hôte. Ainsi, le coût de financement pour une entreprise qui investit à l'étranger correspond à la moyenne pondérée du coût des fonds d'investissement obtenus dans le pays d'attache et du coût de l'emprunt contracté à l'étranger. Le coût des fonds d'investissement représente le coût de financement moyen pondéré dans le pays d'attache, déduction faite de la retenue d'impôt payable dans le pays hôte, et le coût de l'emprunt correspond au coût de l'endettement dans le pays hôte rajusté en fonction de sa déductibilité aux fins fiscales et de la différence entre le taux d'inflation dans le pays d'attache et celui enregistré dans le pays hôte.

Dividendes exempts d'impôt et financement par conduit : Grâce aux structures de financement par conduit, une société mère peut financer un investissement dans un pays hôte en acheminant le revenu par l'intermédiaire d'une société conduit où le revenu n'est pas imposé ou n'est assujéti qu'à un très faible taux d'imposition. Mintz et Weichenrieder (2008) décrivent les conditions nécessaires à la création d'un conduit, laquelle dépend des règles d'imposition du revenu passif adoptées par le pays d'attache, des taux de retenue d'impôt et des modalités d'imposition applicables aux intérêts, aux dividendes et aux gains en capital. L'aspect clé de ce type de structure de financement indirect est que le conduit permet à une entreprise de déduire les frais d'intérêt nominaux deux fois pour un même investissement fait dans le pays hôte. Comme l'explique Mintz (2004), le coût de financement dans le pays hôte est déductible une première

fois au taux U^* et une deuxième fois au taux U . Cependant, la deuxième déduction est diminuée par la retenue d'impôt prélevée sur l'intérêt payé au conduit, par l'impôt prélevé par le pays d'attache sur le revenu passif ou par l'impôt levé sur les dividendes et les gains en capital que le conduit verse à la société mère. Supposons que cette récupération fiscale qui entraîne une réduction de la valeur de la deuxième déduction est représentée par V .

Dans le contexte du financement par conduit, les coûts de financement associés aux investissements dans le pays d'attache (rf) et dans le pays hôte (rf^*) sont donnés par les équations suivantes :

$$(2.1) \quad rf = \gamma i [(1 - U) + (1 - \gamma) \rho] - \pi = Rf - \pi$$

$$(2.2) \quad rf^* = (1 - \gamma^*) Rf / (1 - x) + \gamma^* [i^* (1 - U^* + V - U) - \pi^* + \pi] - \pi$$

Dividendes exempts d'impôt et restrictions à l'égard des frais d'intérêt (règle de capitalisation restreinte dans le pays hôte) : Plusieurs types de règles de capitalisation restreinte pourraient s'appliquer, mais nous nous concentrons sur celles qui présentent le plus grand intérêt. Le premier prévoit la limitation des déductions d'intérêts lorsque le ratio dette-capitaux propres détenus par des apparentés non résidents excède le ratio dette-capitaux propres permis. Le second concerne les situations où l'endettement est plus élevé qu'une portion de l'actif intérieur investi dans le pays hôte.

En principe, l'actif est égal à la somme du passif et des capitaux propres, donc la formulation exacte de la restriction à l'égard de l'endettement n'est pas pertinente. Ce qui importe surtout est de savoir si la restriction s'applique seulement à la dette envers les apparentés ou aussi bien à l'emprunt contracté auprès des apparentés qu'à l'emprunt contracté auprès de tiers, auquel cas les répercussions sont plus grandes puisque la dette totale est visée.

Dans le cas des restrictions à l'égard des frais d'intérêt qui prévoient la limitation des déductions d'intérêts en fonction d'un ratio emprunts-capitaux propres précis, une société peut ne pas être en mesure de déduire la valeur totale des intérêts dans le pays hôte, quoique la règle dépende de la dette visée par la restriction (dette globale ou dette envers les apparentés résidents et non résidents). Supposons que γ^* représente le ratio dette-sur-actif optimal qui est supérieur au ratio d'endettement permis dans le pays hôte. Si une entreprise choisit de contracter une dette plus élevée que le montant admissible, les frais d'intérêt sur les sources marginales de financement par emprunt ne sont pas déductibles. Peu importe les modalités précises de la restriction, l'équation représentant le coût de financement dans le pays hôte serait, dans ce cas, la suivante pour toute dette non admissible servant à financer des investissements marginaux :

$$(3.1) \quad rf^* = (1 - \gamma^*) Rf / (1 - x) + \gamma^* [i^* - \pi^* + \pi] - \pi$$

Toutefois, on pourrait penser que la plupart des entreprises seraient portées à limiter leur endettement au montant admissible. En effet, la perte d'avantages fiscaux découlant de l'émission de titres de créances pourrait faire augmenter, en raison des coûts de faillite et des coûts de délégation, le coût de l'émission des titres lorsque le financement par emprunt dépasse le ratio maximal autorisé aux fins de l'impôt. Si le ratio admissible contraint le ratio optimal d'endettement, l'émission de titres de créances est représentée par l'expression

$B^* = \varphi K^*$, où φ correspond au ratio dette-sur-actif admissible aux fins de la détermination des déductions fiscales. Dans ce cas, tout investissement additionnel dans le capital engendre une augmentation du coût de financement, lequel peut alors être représenté par l'équation suivante :

$$(3.2) \quad rf^* = (1 - \varphi^*) Rf / (1 - x) + \varphi^* [i^*(1 - U^*) - \pi^* + \pi] - \pi$$

où φ^* correspond au ratio emprunts-capitaux propres admissible dans le pays hôte. À l'évidence, si l'entreprise souhaite avoir un ratio d'endettement moins élevé, alors le coût de financement n'est pas différent du coût de financement normal.

Le cas où une entreprise a recours au financement par conduit et où le pays hôte impose une restriction à l'égard des frais d'intérêt s'explique simplement suite à ce qui précède. Les équations connexes, qui correspondent aux équations (3.1) et (3.2), sont les suivantes :

$$(4.1) \quad rf^* = (1 - \gamma^*) Rf / (1 - x) + \gamma^* [i^*(1 + V - U) - \pi^* + \pi] - \pi$$

$$(4.2) \quad rf^* = (1 - \varphi^*) Rf / (1 - x) + \varphi^* [i^*(1 - U^* + V - U) - \pi^* + \pi] - \pi$$

Étant donné que les ratios d'endettement mentionnés dans le corps du texte sont moins élevés que les seuils fixés pour l'application des règles de capitalisation restreinte, les équations (4.1) et (4.2) ne sont généralement pas nécessaires aux estimations.

Dividendes exempts d'impôt et restrictions à l'égard des frais d'intérêt (règle contre le dépouillement des gains dans le pays hôte) : Dans le cas des règles contre le dépouillement des gains, les déductions d'intérêts sont limitées à un pourcentage des bénéfices (généralement avant les déductions au titre de la dépréciation, de l'amortissement, des intérêts et des impôts, quoique ce ne soit pas une nécessité). Pour le moment, ignorons la dépréciation et l'amortissement (voir ci-dessous).

Supposons que le terme $F[k^*]$ représente les bénéfices réalisés par la société affiliée dans le pays hôte et ζ , le pourcentage des bénéfices qui détermine les frais d'intérêt déductibles dans le pays hôte. Ainsi, $i^* \gamma^* k^* \leq \zeta F[k^*]$.

Les bénéfices réalisés par la multinationale dans le pays hôte peuvent être représentés par l'équation suivante :

$$Y^* = (1 - U^*) F[k^*] - (i^* - \pi^* + \pi) \gamma^* k^* + U^* \zeta F^* [k^*] - Rf k^* (1 - \gamma^*) / (1 - x) - \pi.$$

En optimisant pour k^* , le coût d'usage du capital, ajusté en fonction des taxes et impôts, est représenté par l'équation suivante :

$$(5) \quad F'[k^*] = \{\gamma^* (i^* - \pi^* + \pi) + (1 - \gamma^*) Rf / (1 - x) - \pi\} / (1 - U(1 - \zeta))$$

Si l'entreprise a recours au financement par conduit, le coût de financement doit alors être ajusté en conséquence, comme pour les équations (4.1) et (4.2).

Si on prend en considération l'amortissement (qui est expliqué plus en détail ci-dessous), alors le taux effectif d'imposition du capital doit intégrer des termes relatifs à la dépréciation économique et à l'amortissement aux fins de l'impôt. Supposons que δ représente le taux de dépréciation économique du capital (amortissement dégressif) et que $U^* A^*$ correspond à la valeur actualisée des économies d'impôt tirées de la déduction pour amortissement annuelle.

L'équation $A^* = \alpha^* / (\alpha^* + Rf^*)$ correspond à la valeur des déductions pour amortissement annuelles au taux α actualisée en fonction du taux d'intérêt nominal dans le pays hôte, Rf^* , qui diminue le coût d'achat réel des immobilisations. L'équation représentant le coût d'usage du capital dans le cas où s'applique une règle contre le dépouillement des gains qui ne permet pas la déduction des intérêts au-delà d'un certain pourcentage des bénéfices avant déduction des frais d'intérêt ($i^*B^* \leq \zeta f[k^*]$) est la suivante :

$$(5.a) \quad F'[k^*] = (\delta + rf^*) (1 - U^*A^*) / (1 - U^*(1 - \zeta))$$

où $rf^* = \gamma^*(i^* - \pi^* + \pi) + (1 - \gamma^*) Rf / (1 - x) - \pi.$

Si la règle contre le dépouillement des gains est fondée sur les bénéfices avant les déductions au titre des intérêts, des taxes et des impôts (mais pas de l'amortissement), le coût du capital s'exprime alors de la façon suivante :

$$(5.b) \quad F'[k^*] = (\delta + rf^*) (1 - U^* (1 - \zeta) A^*) / (1 - U^*(1 - \zeta))$$

où $rf^* = \gamma^*(i^* - \pi^* + \pi) + (1 - \gamma^*) Rf / (1 - x) - \pi.$

Dividendes exempts d'impôt et restrictions à l'égard des frais d'intérêt (règle de répartition imposée par le pays d'attache) : Lorsque le pays d'attache impose une règle de répartition, les intérêts qu'une société mère a le droit de déduire relativement à ses investissements étrangers peuvent être limités. Les États-Unis ont actuellement recours à la méthode prenant compte de l'actif étranger net mentionnée précédemment dans le texte et qui demeure toujours la règle générale en application. La formule de répartition selon l'actif mondial devait être adoptée aux États-Unis, mais la date d'entrée en vigueur a récemment été reportée. Certains pays, comme l'Australie, ont recours à la formule de répartition selon l'actif mondial si le régime de protection, fondée sur un pourcentage des actifs, est trop contraignant.

En vertu de la méthode prenant compte de l'actif étranger net, les frais d'intérêt payés par la société mère sont attribués aux bénéfices de source étrangère selon le pourcentage que représentent l'actif étranger net par rapport à la somme de l'actif national et de l'actif étranger net (l'actif étranger net du financement par emprunt). Le montant des intérêts qui peut être déduit (α) peut donc être représenté par l'équation $\alpha = k / \{k + k^* (1 - \gamma^*)\}$. Les bénéfices de la multinationale provenant de la production intérieure et de la production à l'étranger peuvent être exprimés sous la forme suivante :

$$(6) \quad \Pi = Y + Y^*$$

où

$$Y = (1 - U) F[k] - i(1 - U\alpha)\gamma k - \rho(1 - \gamma)k - \pi.$$

$$Y^* = (1 - U^*) F[k^*] - [i^*(1 - U) - \pi^* + \pi] \gamma^* k^* - Rf k^* (1 - \gamma^*) / (1 - x) - \pi.$$

Optimisant pour k et k^* , alors les équations du coût d'usage du capital sont, après quelques manipulations, les suivantes :

$$(7.1) \quad F'[k] = \{\gamma i(1 - U\alpha^2) + (1 - \gamma)\rho - \pi\} / (1 - U)$$

$$(7.2) \quad F'[k^*] = \{\gamma^*(i^*(1 - U^*) - \pi^* + \pi) + (1 - \gamma^*)Rf/(1 - x) - \pi + U\gamma(1 - \gamma)\alpha^2\} / (1 - U^*)$$

Tant les investissements intérieurs que les investissements à l'étranger sont touchés par les restrictions sur la déductibilité des intérêts. D'abord, les restrictions ont une influence sur le coût d'usage du capital dans le pays d'attache puisque tout endettement entraîne la non-déductibilité d'une partie des frais d'intérêt attribués au revenu étranger exempt d'impôt. L'investissement étranger résulte également en une augmentation des frais d'intérêt intérieurs attribués au revenu de source étrangère. Si le revenu de source étrangère était imposé par le pays d'attache, les déductions d'intérêts répartis réduiraient les impôts à payer dans le pays d'attache et donc, n'auraient aucune incidence du moment que le taux d'imposition du revenu de source étrangère est le même que le taux d'imposition du revenu intérieur. Pour de plus amples explications, consulter Altshuler et Mintz (1994).

Lorsque la formule de répartition selon l'actif mondial est utilisée (et que les bénéficiaires sont exonérés), le montant des intérêts intérieurs déductibles aux fins de l'impôt correspond au pourcentage représenté par $\alpha' = k/(k+k^*)$. Le coût d'usage du capital pour les investissements intérieurs et extérieurs est représenté par les équations suivantes :

$$(8.1) \quad F'[k] = \{\gamma i(1 - U\alpha'^2) + (1 - \gamma)\rho - \pi\} / (1 - U)$$

$$(8.2) \quad F'[k^*] = \{\gamma^*(i^*(1 - U^*) - \pi^* + \pi) + (1 - \gamma^*)Rf/(1 - x) - \pi + U\gamma\alpha'^2\} / (1 - U^*)$$

Comme dans les cas précédents, on peut facilement tenir compte du financement par conduit et de la dépréciation du capital en ajustant ces équations.

Report et crédit d'impôt : L'analyse sous-jacente à la modélisation du crédit d'impôt est fondée sur l'étude de Leechor et Mintz (1993) au sujet du report d'impôt. Lorsqu'une société mère du Royaume-Uni ou des États-Unis peut demander un crédit au titre de l'impôt des sociétés et des retenues d'impôt payés par ses filiales en réduction de son impôt à payer dans son pays d'attache sur le revenu de source étrangère, la société peut être en position de crédits excédentaires ou déficitaires selon que les impôts payés à l'étranger excèdent ceux à payer au pays ou l'inverse. Le gouvernement américain a mis en place un crédit d'impôt global, déterminé sur la base des bénéfices et profits étrangers de toute catégorie (sauf le revenu passif). Ainsi, les entreprises peuvent en quelque sorte faire une moyenne entre les sources de revenus assujetties à un taux d'imposition élevé et celles assujetties à un taux d'imposition faible. De nombreuses entreprises des États-Unis et du Royaume-Uni ont des crédits excédentaires et elles ne peuvent donc pas tirer pleinement profit de leurs crédits pour impôt étranger. Ce scénario est donc peu différent du scénario d'exonération.

On présume que la méthode de répartition employée pour limiter les déductions dans le pays d'attache n'a pas d'incidence sur les impôts totaux payés puisque les entreprises réduisent leurs impôts à payer sur le revenu étranger dans le pays d'attache du même montant qu'elles ont à payer au pays lorsque les intérêts sont répartis. Ainsi, le scénario où l'entreprise est en position de crédits déficitaires est assez différent à cet égard.

Sans reprendre l'analyse complexe de Leechor et Mintz (1993), que Mintz et Tsiopoulos (1994) ont par la suite mise en application, nous présenterons simplement les résultats.

Dans le cas d'un régime où les dividendes sont exempts d'impôt, le coût d'usage du capital, si on tient compte de la dépréciation des actifs, est donné par les deux équations suivantes (société mère et société affiliée, respectivement) :

$$(9.1) \quad F'[k] = (\delta + rf)(1 - A) / (1 - U)$$

$$(9.2) \quad F'[k^*] = (\delta + rf^*)(1 - A^*) / (1 - U^*)$$

où A et A^* correspondent à la valeur actualisée des économies d'impôt tirées des déductions pour amortissement et des crédits d'impôt à l'investissement octroyés par chaque pays, δ , au taux de dépréciation économique des immobilisations corporelles, et rf et rf^* , aux coûts de financement pondérés indexés à l'inflation (voir ci-dessus). Notons qu'il est simple de prendre en considération le financement par conduit, les règles de capitalisation restreinte, les règles contre le dépouillement des gains et les méthodes de répartition dans les équations ci-dessus. Il suffit d'ajuster le coût de financement en ajoutant des termes représentant les pénalités fiscales ou le taux d'imposition des sociétés dans le cas d'une règle contre le dépouillement des gains.

En situation de crédits déficitaires, les retenues d'impôt étrangères et les crédits indirects au titre de l'impôt étranger sur les bénéfices des sociétés sont moins élevés que les impôts à payer sur les dividendes dans le pays d'attache. L'impôt payé au pays d'attache est une taxe payée au moment du rapatriement des dividendes versés à la société mère. Comme le pays d'attache et le pays hôte ne définissent pas de la même façon les bénéfices aux fins de l'impôt, on peut démontrer que l'impôt sur les dividendes rapatriés est fonction des décisions de la société affiliée à l'égard du capital et du financement.

Si on définit Y et Y^* comme le revenu imposable gagné par la société affiliée, tel qu'il est défini par le pays d'attache et le pays hôte respectivement, l'impôt sur les dividendes rapatriés (σ) est représenté par l'équation ci-dessous, où U désigne le taux d'imposition en vigueur dans le pays d'attache et DIV , les dividendes reçus par la société mère :

$$\sigma = (U + x)DIV - FTC$$

Dans cette équation, les crédits pour impôt étranger (FTC) correspondent à l'expression $xDIV + U^*Y (DIV / (Y - U^* Y^*))$. Il est à noter que le crédit indirect au titre de l'impôt étranger sur les bénéfices des sociétés sera fondé sur un ratio dividendes-sur-bénéfice égal au quotient des dividendes par le revenu imposable tel que défini par le pays d'attache (qui diffère du revenu imposable tel que définit par le pays hôte). En établissant que d^* correspond à $(DIV / (Y - U^* Y^*))$, A' , à la valeur actualisée de la déduction pour amortissement accordée par le pays d'attache à

la société affiliée et A^* , à la valeur actualisée de la déduction pour amortissement consentie par le pays hôte, Leechor et Mintz montrent que le coût d'usage du capital pour la filiale peut être exprimé de la façon suivante :

$$F'[k^*] = (\delta + rf^*)(1 - A'') / (1 - U'')$$

où $U'' = U^* + d^* \{U - U^* - \sigma(1 - U^*)\} / (1 - \sigma)$

et $A'' = U^* (1 - d^*) A^* + d^* (U - \sigma) A$

$$rf^* = (1 - \gamma) R_f + \gamma^* [i^*(1 - U^*) - \pi^* + \pi] - \pi$$

$$\sigma = (UY - U^* Y^*) d^*$$

où $d^* = \text{DIV} / (Y - U^* Y^*)$

Aux fins d'application empirique (d'après Jog et Mintz (1989)), nous calculons Y et Y^* comme le rendement brut du capital moins la dépréciation et les frais d'intérêts par dollar investi, soit $F[k^*]/k^* - \gamma^* i^* - v k^*(t)/k^*$. Le capital imposable, $k^*(t)/k^*$, équivaut à $(\delta + g^*) / (g + v^* + \pi^*)$, où v représente le taux de dépréciation moyen (amortissement dégressif) des immobilisations fixes (terrains, machinerie et structures), et g^* , la croissance réelle des investissements de capitaux dans le pays hôte. Nous estimons, selon les données canadiennes, que le rendement du capital, déduction faite des frais d'intérêt, est de 14 pour cent, et la croissance nominale et la croissance réelle du stock de capital, de cinq et trois pour cent respectivement.

Taux effectif d'imposition

Le taux effectif d'imposition applicable à un type donné de capital est défini comme étant la différence proportionnelle entre le taux de rendement avant impôt que doit atteindre une entreprise (rG) et le taux de rendement après impôt exigé par un investisseur (rN). La variable rG représente la différence entre le produit marginal (ou le coût d'usage du capital, en situation d'équilibre) et la dépréciation économique. Le taux de rendement net d'impôt correspond au rendement moyen pondéré des titres de créances et des actions détenus par l'investisseur. Ainsi, le taux effectif d'imposition (t) est défini comme suit :

$$(10) \quad t = (rG - rN) / rG$$

Agrégation

Le taux effectif d'imposition pour un secteur donné correspond à la différence entre la moyenne pondérée du taux de rendement avant impôt selon la catégorie d'actif et le taux de rendement après impôt (qui est le même pour toutes les catégories d'actif dans le secteur), divisé par le taux de rendement avant impôt du capital. Ainsi, le taux effectif marginal d'imposition (TEMI) pour le secteur i (t_i) peut être calculé de la façon suivante :

$$(11) \quad t_i = (\sum_j rG_{ij}w_{ij} - rN_i) / \sum_j rG_{ij}w_{ij}$$

où j désigne la catégorie d'actif (c'est-à-dire, investissements dans les immeubles, la machinerie, les stocks ou les terrains) et w_{ij} , la pondération de la catégorie d'actif j dans le secteur i .

Annexe B — Données

Pour chacun des six pays d'attache à l'étude, on a estimé le taux effectif marginal d'imposition (TEMI) sur les investissements de capitaux réalisés par les multinationales dans leur pays d'attache et à l'étranger. Pour chacun des six pays à l'étude, un seul TEMI par scénario a été calculé. Ainsi, dans nos calculs des TEMI, tous les secteurs, à l'exception de celui des ressources (c'est-à-dire l'agriculture, la foresterie, les mines et le secteur des hydrocarbures), sont regroupés en un seul grand secteur « national ».

Facteurs de pondération du capital

Le ministère des Finances Canada a fourni la série initiale de données à l'égard des facteurs de pondération du capital par secteur et catégorie d'actif, données qui ont servi à l'estimation de notre modèle TEMI canadien. Nous avons regroupé tous les secteurs, à l'exception de celui de l'agriculture et de celui de la foresterie, en une structure de capital « nationale » couvrant quatre grands types d'immobilisations, soit les structures, la machinerie et le matériel, les terrains et les stocks.

Taux de dépréciation économique

Les taux de dépréciation économique par catégorie d'actif (structures, ainsi que machinerie et matériel) correspondent aux moyennes pondérées pour les divers secteurs et les différentes catégories d'actifs amortissables calculées à partir des données fournies par le ministère des Finances Canada.

Ratio dette-sur-actif

Différents ratios dette-sur-actif ont été utilisés aux fins de la simulation. Dans le scénario de référence, on suppose que le ratio d'endettement est de 40 pour cent pour une société mère et de 25 pour cent pour les sociétés affiliées. Par conséquent, le ratio d'endettement combiné associé à un investissement dans une société affiliée est de 55 pour cent ($= 40 \% \times 75 \% + 25 \%$). Le même ratio est utilisé dans le cas d'une société mère qui investit dans son pays d'attache. Un ratio d'endettement plus élevé (soit 80 pour cent) est employé pour simuler des situations où les entreprises violent les restrictions prescrites par les lois fiscales à l'égard des intérêts.

Taux d'intérêt réel

Nous avons fixé le taux d'intérêt réel à quatre pour cent.

Taux d'inflation

Les taux d'inflation fondés sur l'IPC pour 2005-2008 dans les différents pays proviennent des sources de données suivantes : les données à l'égard de l'IPC publiées dans les *Statistiques financières internationales* du FMI (2000-2007), les prévisions de 2008 concernant le taux

Tableau B1
Paramètres généraux de notre modèle TEMI

	Pourcentage
Facteurs de pondération du capital	
Structures	30,2
Machinerie et matériel	47,2
Terrains	7,6
Stocks	15,1
	100,0
Taux de dépréciation économique	
Structures	7,5
Machinerie et matériel	21,9
Ratio dette-sur-actif de la multinationale	
Dans le pays d'attache	40
Dans le pays hôte	25
Taux d'intérêt réel	4

Tableau B2
Paramètres de notre modèle TEMI propres aux différents pays (pourcentage)

	Impôt sur le revenu des sociétés	Taxe sur le chiffre d'affaires	Impôt sur le capital	Taxe de vente	DPA – Structures	DPA – Machinerie et matériel	Taux d'inflation
Australie ¹	30,0				S.O.	S.O.	3,0
Barbade ³	25,0				S.O.	S.O.	6,6
Brésil ²	34,0	2,35			4,1 AL	11,4 AL	4,96
Canada ^{1,2}	31,7		0,1	2,2	7,0 AD	37,6 AD	2,0
Chine ²	25,0			17,0	7,4 AL	13,6 AL	3,6
France ²	34,4	4,0			3,4 AL	25,3 AD	1,96
Allemagne ¹	31,0				S.O.	S.O.	2,1
Hong Kong ³	16,5				S.O.	S.O.	2,6
Irlande ²	12,5				2,6 AL	12,0 AL	3,9
Pays-Bas ³	25,5				S.O.	S.O.	1,8
Suède ¹	28,0				S.O.	S.O.	1,8
Suisse ³	18,5				S.O.	S.O.	1,2
Royaume-Uni ^{1,2}	28,0				2,8 AL	18,8 AD	3,3
États-Unis ^{1,2}	38,6		0,05	3,0	7,2 AD	31,5 AD	3,3

S.O. = sans objet; AD = méthode de l'amortissement dégressif; AL = méthode de l'amortissement linéaire

Notes : La déduction pour amortissement (DPA) annuelle est calculée à partir des renseignements contenus dans les documents sur les différents pays publiés par l'International Bureau for Fiscal Documentation. En particulier, les taux de DPA en vigueur aux États Unis sont fondés sur la conversion des taux sous le régime américain MARCS en taux de DPA (AD) pour chaque secteur et chaque catégorie d'actif.

1. Pays d'attache
2. Pays hôte
3. Pays conduit

d'inflation fondé sur l'IPC publiées dans la revue *The Economist* et sur le site Web du Economic Intelligence Unit (EIU), et différents sites nationaux de statistiques. Les données ont été établies jusqu'à la fin du mois de juin 2008.

À l'aide de ces données, le taux d'inflation annuel moyen pour 2005-2008 a ensuite été estimé pour chaque pays.

Taux d'imposition

Les taxes et impôts pris en considération dans nos calculs sont l'impôt sur le revenu des sociétés, la taxe sur le chiffre d'affaires, l'impôt sur le capital ou sur les actifs et la taxe de vente perçue sur les intrants en capital. Les taux d'imposition prévus par les lois ont été tirés des sources suivantes, disponibles au plus tard à la fin du mois de juin 2008 : *Ernst & Young Corporate Tax Guide 2008*, les documents sur les différents pays publiés par l'International Bureau for Fiscal Documentation, et *Tax Notes International*.

Lorsque le taux d'imposition prévu par la loi diffère selon le secteur (par exemple dans le cas de tous les impôts et taxes au Canada et aux États-Unis et de la taxe sur le chiffre d'affaires au Brésil), une moyenne pondérée est établie.

Déduction pour amortissement (DPA)

Les taux de la DPA sont tirés de notre récent rapport préparé pour la Banque mondiale. Cette information provient originellement des documents sur les différents pays publiés par l'International Bureau for Fiscal Documentation, de même que de notre compréhension des plus récents changements législatifs mis en œuvre dans les différents pays.

Pour les besoins de la présente étude, les taux de la DPA sont combinés en fonction des facteurs connexes de pondération du capital selon le secteur et la catégorie d'actif amortissable, pour former des taux de DPA « nationaux » relatifs aux structures ainsi qu'à la machinerie et au matériel.

Retenues d'impôt

Consulter l'annexe C.

Annexe C — Survol par pays des principales caractéristiques des régimes d'imposition des IDE

La présente annexe fait le survol des principales caractéristiques des régimes d'imposition des IDE en vigueur dans les pays sur lesquels porte notre analyse. À moins d'avis contraire, l'information provient principalement des documents d'information sur les pays publiés par l'International Bureau for Fiscal Documentation¹⁶.

Les pays examinés dans la présente annexe sont énumérés au tableau C1 ci-dessous.

Tableau C1
Pays examinés

Pays d'attache	Pays conduits	Pays hôtes
Canada	Barbade	États-Unis
États-Unis	Hong Kong	Royaume-Uni
Royaume-Uni	Pays-Bas	Chine
Allemagne	Suisse	Irlande
Australie		France
Suède		Brésil

Les taux généraux d'imposition des sociétés en vigueur dans chaque pays figurent à l'annexe B. Les tableaux C2 à C4 présentent les modalités du traitement bilatéral du revenu de source étrangère dans les trois catégories de pays mentionnées ci-dessus (pays d'attache, pays conduits et pays hôtes). Le tableau C5 résume les taux de retenues d'impôt applicables aux montants versés aux six pays d'attache. Une brève description des principales caractéristiques du régime d'imposition de chaque pays vient à la suite de chacun des tableaux.

Comme notre étude s'intéresse principalement à l'incidence de la fiscalité sur les IDE, nous supposons que tous les investissements répondent, le cas échéant, aux critères de participation nécessaires à l'obtention des avantages fiscaux.

16 Pour obtenir des détails sur les règles de capitalisation restreinte, voir Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., *Dispositions relatives à la capitalisation restreinte dans des pays sélectionnés*, rapport préparé pour le Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale (mai 2008).

Tableau C2

Traitement bilatéral du revenu de source étrangère dans les six pays d'attache examinés

	Pays d'attache					
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni	États-Unis
Revenus assujettis à l'impôt	toutes provenances					
Méthode générale d'allégement	crédit	crédit	crédit	crédit	crédit	crédit
Méthode d'allégement pour les dividendes	exonérés (1)	exonérés (2)	exonérés (3)	exonérés (4)	crédit (5)	crédit (6)
Allégement pour les impôts sous-jacents	aucun	aucun	aucun	aucun	oui (10 % V)	oui (10 % V)
Limite par catégorie	aucune	aucune	aucune	aucune	oui	Limite par catégorie de revenu (6)
Limite par pays	aucune	oui	oui	aucune	oui (5)	aucune
Report des crédits excédentaires	aucun	oui (2)	aucun	oui (4)	oui (5)	
Règles de capitalisation restreinte	D.A. < 75 %	D.A. < 2/3	oui	aucune	aucune (5)	D.A. < 60 %
Règles régissant les revenus passifs (SÉC)	oui	oui	oui	oui	aucune	oui
Impôt sur le revenu étranger						
Intérêts	imposables	imposables	imposables	imposables	imposables	imposables
Dividendes	imposables	imposables	exonérés (3)	exonérés (10 % V)	imposables	imposables (6)
Gains en capital	imposables	imposables	exonérés (3)	exonérés (10 % V)	imposables	imposables
Redevances	imposables	imposables	imposables	imposables	imposables	imposables

D.A. = ratio dette-sur-actif; SÉC = société étrangère contrôlée; V = droits de vote

Règles spéciales :

- (1) L'Australie ne prélève pas d'impôt sur : a) le revenu d'entreprise de source étrangère et les gains en capital nets réalisés par des établissements stables qui exploitent activement des entreprises à l'étranger; b) les dividendes directes (si l'entreprise détient 10 pour cent des droits de vote ou plus). Les pertes subies en Australie peuvent être utilisées pour réduire le revenu étranger, et vice versa.
- (2) Sous réserve de certaines restrictions, une entreprise canadienne peut choisir d'augmenter son revenu imposable de source étrangère afin d'accroître la portion de l'impôt étranger admissible au crédit pour impôt étranger. Tout montant ajouté au revenu de cette manière est considéré comme une perte ordinaire pour l'année en cours. Les crédits excédentaires pour impôt étranger sur le revenu non tiré d'une entreprise ne peuvent être reportés aux années suivantes mais peuvent être déduits du revenu imposable calculé pour l'année en cours. Le report des crédits excédentaires pour impôt étranger sur le revenu tiré d'une entreprise se fait séparément pour chaque pays et est prospectif sur sept ans et rétroactif sur trois ans. Les crédits pour impôt étranger sur le revenu d'une entreprise doivent être déduits après les crédits pour impôt étranger sur le revenu non tiré d'une entreprise. Une entreprise canadienne peut aussi choisir de porter l'impôt étranger sur le revenu en déduction de son revenu total imposable au lieu de demander un crédit. Les impôts étrangers qui ne sont pas admissibles au crédit pour impôt étranger peuvent également être déduits du revenu total.
- (3) Les dividendes provenant d'entreprises non résidentes sont généralement exempts d'impôt en vertu de la législation nationale, et une somme forfaitaire équivalant à cinq pour cent des dividendes est ajoutée au revenu imposable à titre de dépenses d'entreprise non déductibles en Allemagne. Les gains en capital sur les actions de sociétés non résidentes font l'objet d'un traitement fiscal similaire, c'est-à-dire que seulement cinq pour cent des dividendes et des gains en capital sont imposables. Le traitement fiscal des dividendes reçus repose à la fois sur l'exonération et le crédit. Les dividendes sont exempts d'impôt si la société mère détient au moins 10 pour cent du capital de la filiale qui verse les dividendes.

- (4) Les dividendes admissibles reçus de l'étranger sont exempts d'impôt. En Suède, tout crédit pour impôt étranger excédentaire peut être reporté prospectivement sur trois ans. En ce qui concerne les dividendes, un allègement sous forme de crédit est également accordé au titre de l'impôt étranger sur le revenu d'entreprise ayant été distribué si l'entreprise résidente contrôle au moins 10 pour cent des droits de vote de l'entreprise non résidente qui paie les dividendes.
- (5) Le Royaume-Uni autorise les entreprises à créer une société de portefeuille qui permet à la société mère de combiner les différentes sources de revenus pour obtenir une moyenne des taux d'imposition aux fins des crédits pour impôt étranger. Tout crédit pour impôt étranger excédentaire peut être reporté rétrospectivement sur un an et indéfiniment dans l'avenir. Il n'y a pas de dispositions législatives visant la capitalisation restreinte, bien que les intérêts à payer sur tout emprunt contracté auprès d'un apparenté fassent l'objet d'un examen visant à déterminer si l'opération a été conclue dans des conditions de pleine concurrence. Il n'y a pas de régime de protection en ce qui concerne le niveau d'endettement mais la ligne directrice officielle non contraignante prévoit un ratio dette-équité de 1:1 et un ratio de couverture des intérêts de 3:1.
- (6) Aux États-Unis, pour les années d'imposition commençant après le 31 décembre 2006, le crédit pour impôt étranger est calculé pour deux catégories distinctes de revenu de source étrangère, soit le revenu passif et le revenu « général ». Les redevances d'exploitation d'un brevet, les dividendes et les intérêts sont généralement alloués à la catégorie du revenu passif. Des exceptions s'appliquent toutefois pour : (1) les revenus traités comme des revenus fortement imposés, c'est-à-dire les revenus assujettis (après déduction des dépenses connexes) à un taux d'imposition étranger supérieur au plus haut taux d'imposition des sociétés en vigueur aux États-Unis (actuellement 35 pour cent); (2) les redevances d'exploitation d'un brevet reçues d'une partie non apparentée dans le cadre d'une opération commerciale exploitée activement; (3) les revenus provenant d'une opération de services financiers (opération bancaire, opération financière, opération d'assurance ou opération similaire); (4) les intérêts reçus dans le cadre d'une opération de financement des exportations. Dans ces cas, les redevances, les dividendes ou les intérêts sont alloués au revenu général. Un crédit pour impôt étranger indirect peut être réclamé au titre des dividendes reçus de filiales étrangères si l'entreprise américaine détient le nombre d'actions minimalement requis dans ces filiales.

Tableau C3
Traitement bilatéral du revenu de source étrangère dans les quatre pays conduits

	Pays conduits			
	Barbade	Hong Kong	Pays-Bas	Suisse
Revenus assujettis à l'impôt	toutes provenances	revenus gagnés sur le territoire	toutes provenances	toutes provenances
Méthode générale d'allègement	crédit	exonération	exonération	exonération/crédit
Méthode spéciale d'allègement	(7)	(8)	(9)	(10)
Allègement pour les impôts sous-jacents	aucun	exonération	aucun	oui
Limite par catégorie		S.O.	aucune	
Limite par pays	oui	S.O.	oui	
Report des crédits excédentaires	aucun	S.O.	aucun	
Règles de capitalisation restreinte	aucune	(8)	D.A. < 75 % + 500 000 €	
Règles régissant les revenus passifs (SÉC)		aucune	oui	aucune
Impôt sur le revenu étranger				
Intérêts	imposables	S.O.	imposables	imposables
Dividendes (condition)	exonéré (10 % K)	S.O.	exonéré (5 % K,V)	exonéré (20 % K)
Gains en capital (condition)	imposables	S.O.	exonéré (5 % K,V)	exonéré (20 % K)
Redevances	imposables	S.O.	imposables	imposables

D.A. = ratio dette-sur-actif; SÉC = société étrangère contrôlée; K = capital; V = droits de vote; S.O. = sans objet

Les autres notes apparaissent au tableau C2.

Règles spéciales :

- (7) Barbade : Le taux général d'imposition du revenu des sociétés est réduit considérablement (entre 1 et 2,5 pour cent comparativement à 25 pour cent) pour les sociétés commerciales internationales du secteur du commerce international et des services financiers.
- (8) Hong Kong : Les intérêts sont déductibles seulement s'ils sont versés à une entité exerçant des activités à Hong Kong. Ainsi, il n'est pas permis de déduire les intérêts payés par une entreprise résidente sur les emprunts contractés auprès d'entreprises non résidentes.
- (9) Pays-Bas : Les redevances d'exploitation d'un brevet, les dividendes et les intérêts de sources intérieure et étrangère sont pris en considération dans le calcul du revenu imposable. Cependant, les dividendes, les gains (ou pertes) de change et les gains (ou pertes) en capital sur les actions sont pleinement exonérés d'impôt sur le revenu des sociétés si la disposition d'exonération des participations s'applique.
- (10) Suisse : Dans le cas de l'allègement unilatéral, on applique une méthode d'exonération progressive. Dans le cas toutefois de l'allègement aux termes d'une convention, la méthode ordinaire du crédit pour impôt étranger est adoptée. Dans ce dernier cas, le tiers de l'impôt étranger payé par les entreprises suisses peut faire l'objet d'un crédit en réduction de l'impôt fédéral sur le revenu, et les deux autres tiers, d'un crédit en réduction des taxes cantonales et municipales. De plus, le crédit d'impôt n'est accordé que dans la mesure où le revenu est imposable par l'administration pertinente (fédérale par rapport à cantonale ou municipale). Si le revenu n'est pas imposable au niveau fédéral, alors le tiers de la retenue d'impôt étrangère ne peut faire l'objet d'un crédit en réduction de l'impôt fédéral (parce qu'il n'y a pas double imposition).

Tableau C4
Traitement bilatéral du revenu de source étrangère dans les six pays hôtes

	Pays hôtes					
	Brésil	Chine	France	Irlande	Royaume-Uni*	États-Unis*
Revenus assujettis à l'impôt	toutes provenances	toutes provenances	revenus gagnés sur le territoire	toutes provenances	toutes provenances	toutes provenances
Méthode générale d'allègement	crédit	crédit	exonération	crédit	crédit	crédit
Méthode spéciale d'allègement	(11)	(12)	(13)	(14)	(5)	(6)
Allègement pour les impôts sous-jacents	oui	oui (12)	(13)	oui (14)	oui (10 % V)	oui (10 % V)
Limite par catégorie	aucune		S.O.	oui	oui	limite par catégorie de revenu (6)
Limite par pays	oui	oui	S.O.	aucune	oui (5)	aucune
Report des crédits excédentaires		oui (12)	S.O.	oui	oui (5)	oui
Règles de capitalisation restreinte	aucune	oui	D.A. < 75 %	non	aucune (5)	D.A. < 60 %

D.A. = ratio dette-sur-actif; SÉC = société étrangère contrôlée; V = droits de vote; S.O. = sans objet * Données tirées du tableau C2

Règles spéciales :

- (11) Brésil : Dans le cas de l'allègement unilatéral, l'impôt à payer au Brésil inclut à la fois l'impôt sur le revenu des sociétés et la contribution sociale. Pour les entités juridiques résidentes, les intérêts sur l'avoir net sont également déductibles sous réserve de certaines restrictions. Cependant, les intérêts sur l'avoir net payés aux bénéficiaires résidents ou non résidents sont assujettis à une retenue d'impôt de 15 pour cent.
- (12) Chine : Les crédits excédentaires peuvent être reportés de façon prospective au plus sur cinq ans. En ce qui concerne les dividendes provenant d'entreprises étrangères, un crédit peut être réclamé au titre de la retenue d'impôt payée sur les dividendes et de l'impôt sous-jacent prélevé sur les bénéfices des sociétés. À l'heure actuelle, il n'y a pas de disposition qui restreint la déductibilité des intérêts en vertu de la règle visant la capitalisation restreinte.
- (13) France : Les dividendes peuvent être admissibles à une exonération des participations. Les redevances d'exploitation d'un brevet, les dividendes et les intérêts qu'obtient une entreprise résidente par l'intermédiaire d'un établissement stable à l'étranger sont généralement exempts d'impôt en France, sauf si les règles sur les sociétés étrangères contrôlées s'appliquent.
- (14) Irlande : La plupart des conventions prévoient l'octroi d'un crédit au titre de l'impôt sous-jacent, mais dans les conventions les plus récentes, le crédit est consenti seulement si l'entreprise contrôle au moins un certain pourcentage des droits de vote. Aucune règle visant la capitalisation restreinte ne s'applique, quoique les situations où le ratio d'endettement dépasse 75 pour cent font l'objet d'un examen.

Les autres notes apparaissent aux tableaux C2 et C3.

Tableau C5
Taux de retenue d'impôt sur les montants versés aux six pays d'attache

Pays hôtes/pays conduits	Pays d'attache					
	Australie	Canada	Allemagne	Suède	Royaume-Uni	États-Unis
	Retenue d'impôt sur les intérêts					
Barbade	15	15 C	15	5 C	15 C	5 C
Brésil	15	15	15	15	15	15
Chine	10 C	10 C	10 C	10 C	10 C	10 C
France	10 C	10 C	0 C	0 C	0 C	0 C
Hong Kong	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés
Irlande	0 C	0 C	0 C	0 C	0 C	0 C
Pays-Bas	10 C	0 C	0 C	0 C	0 C	0 C
Suisse	10 C	0 C	0 C	0 C	0 C	0 C
Royaume-Uni	0/10 C	10 C	0 C	0 C	S.O.	0 C
États-Unis	0 C	0 C	0 C	0 C	0 C	S.O.
	Retenue d'impôt sur les redevances					
Barbade	15	10 C	15	5 C	0 C	5 C
Brésil	15	15	15	15	15	15
Chine	10 C	10 C	10 C	10 C	10 C	10 C
France	10 C	0 C	0 C	0 C	0 C	5 C
Hong Kong	4,95	4,95	4,95	4,95	4,95	4,95
Irlande	10 C	0 C	0 C	0 C	0 C	0 C
Pays-Bas	exonérées	exonérées	exonérées	exonérées	exonérées	exonérées
Suisse	exonérées	exonérées	exonérées	exonérées	exonérées	exonérées
Royaume-Uni	5 C	0/10 C	0 C	0 C	S.O.	0 C
États-Unis	5 C	exonérées	exonérées	exonérées	exonérées	S.O.
	Retenue d'impôt sur les dividendes					
Barbade	15	15 C	15	5/15 C	0 C	5/15 C
Brésil	0	0	0	0	0	0
Chine	15 C	10/15 C	10 C	10 C	10 C	10 C
France	15 C	5/15 C	0/15 C	0/15 C	0/5/15 C	5/15 C
Hong Kong	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés
Irlande	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés
Pays-Bas	15 C	5/15 C	0/15 C	0/15 C	0/15 C	5/15 C
Suisse	15 C	0/5 C	0/15 C	0/15 C	0/5/15 C	5/15 C
Royaume-Uni	exonérés	exonérés	exonérés	exonérés	S.O.	exonérés
États-Unis	0/5/15 C	0/5/15 C	0/5/15 C	0/5/15 C	0/5/15 C	S.O.
	Retenue d'impôt sur les gains en capital					
Barbade						
Brésil	0 P	0 P	0 P	0 P	0 P	0 P
Chine	10	10	10	10	10	10
France	0 EP	0 EP	0 EP	0 EP	0 EP	0 EP

C = taux fixé par convention; P = revenu de portefeuille; EP = exonération des participations (voir le texte pour des explications)