

## [Texte]

that that does not come into being. On the other hand at the moment, and I am speaking as an individual, I would hope that the tax credit system did come into being. Would you not agree that Canadians will buy Canadian stock, so-called blue chips, as opposed to American stocks? There has been a fantastic amount of money going out unfortunately into the New York Stock Exchange in the last three or four years which could have been invested here in Canada.

**Mr. Laing:** May I try to deal with one other aspect of it. The stock market now is accustomed to a certain way of dealing. If the proposals with respect to integration went through many companies I guess would probably not find it desirable to change their payout practices. In order to take advantage then of the creditable tax available for their shareholders, they would be in a situation of issuing stock dividends. I think the Canadian securities market then probably would be much more confusing than at the moment. There would be a large number of new shares coming out periodically. The statistics used by investment analysts and so on, say, growth earnings ratios and a trend of those for a few years would be completely different. It is, in my view, difficult to predict how the securities market would react. The shares might be less attractive because of more shares being issued each year. That is one aspect. May I defer now to Mr. Macintyre on this one.

**Mr. Macintyre:** I think another one of the objections, mechanical problems we see, Mr. Whicher, and this relates to the slide that I referred to earlier. Would it be in order to introduce this now, as one of the objections I think to the integration proposal, Mr. Whicher that has not perhaps been fully explored.

Back in 1967, France adopted an integration system essentially the same as that proposed for widely held Canadian companies. That is the French shareholder would receive \$100 dividend—I will convert from francs to dollars—would pay to it \$150 in income and claim a \$50 tax credit. The United States was then in a position of negotiating a new tax treaty with France, France having changed their internal tax structure. The United States strongly asserted the principle that if the corporate tax represented a prepayment of shareholder tax, then it was discriminatory not to give similar refunds to non-residents.

**Mr. Whicher:** Pardon me. How do we get around the 20 per cent credit now then?

## [Interprétation]

d'autre part, à titre individuel, j'espère que le crédit d'impôt entrera en vigueur. N'êtes-vous pas d'accord sur le fait que les Canadiens achèteront des actions canadiennes, des blue chips, par opposition aux actions américaines? Et, il y a beaucoup d'argent qui sort du pays de cette façon, beaucoup d'argent investi à la Bourse de New York au cours des 3 ou 4 dernières années aurait pu être investi ici.

**M. Laing:** Puis-je traiter d'un autre aspect du problème. Le marché des valeurs est habitué à une certaine façon de faire. Si les propositions de l'intégration entrent en vigueur, bien des compagnies ne trouveraient pas qu'il est souhaitable de modifier leurs pratiques de paiement. Ils émettraient des dividendes sur leurs actions. La Bourse canadienne serait dans un plus grand état de confusion qu'à l'heure actuelle. Il y aurait bien de nouvelles actions émises sur le marché régulièrement. Les statistiques des analystes d'investissement, par exemple, indiquent que les taux de croissance pour quelques années, seraient tout à fait différents. A mon avis, il serait difficile de savoir comment le marché des valeurs réagirait. Les actions seraient peut-être moins attrayantes parce que davantage d'actions seraient émises chaque année. Ceci est un aspect du problème. Puis-je passer à M. Macintyre maintenant?

**M. Macintyre:** Il y a une objection, des problèmes mécaniques que nous voyons, et celle-ci se rattache aux diapositives dont j'ai parlé plus tôt. Convierait-il d'en parler maintenant? C'est une objection à la proposition d'intégration qui n'a pas été pleinement explorée.

En 1967, en France, on a adopté un système d'intégration qui est essentiellement le même que celui qui est proposé pour les sociétés publiques au Canada. L'actionnaire français recevrait par exemple, des dividendes de 100 francs—je vais convertir les francs en dollars ajouterait \$150 à son revenu et demanderait un crédit d'impôt de \$50. Les États-Unis étaient alors en mesure de négocier un nouveau traité fiscal avec la France, la France ayant changé son système fiscal interne. Les États-Unis étaient en faveur du principe suivant que si l'impôt sur les sociétés représentait un prépaiement des impôts des actionnaires, c'était donc de la discrimination de ne pas donner le même remboursement aux non-résidents.

**M. Whicher:** Comment contourne-t-on le crédit de 20 p. 100 alors?