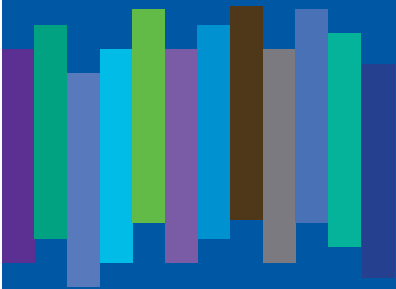


PRINCIPES D'INVESTISSEMENT
FICHE D'INFORMATION POUR INVESTISSEURS

L'INCIDENCE DES IMPÔTS



3

AVERTISSEMENT

Dans le présent contexte, le terme conseiller financier est utilisé de façon générale et générique et réfère à toute personne dûment autorisée à œuvrer dans le domaine financier :

- Courtiers en placement
- Courtiers en épargne collective
- Courtiers en régimes de bourses d'études
- Courtiers sur les marchés dispensés
- Gestionnaires de portefeuille
- Gestionnaires de fonds d'investissement
- Représentants en assurance de personnes
- Planificateurs financiers (Pl. Fin.)



Tous droits réservés. © 2016 CFA Montréal
Toute reproduction intégrale ou partielle de ce document sans autorisation écrite de CFA Montréal est strictement interdite.

L'INCIDENCE DES IMPÔTS

Les considérations fiscales liées à la gestion de portefeuille se regroupent sous deux grands thèmes. Le premier se rapporte à la mise en place par plusieurs gouvernements de comptes à exonération et à report d'impôt, destinés à promouvoir et à faciliter l'accumulation d'un patrimoine en vue de la retraite. Le second traite des différents taux d'imposition applicables aux revenus de placement en fonction de la source de ces revenus. Une partie des revenus de placement peuvent également être imposés par des gouvernements étrangers. Les investisseurs devraient d'abord maximiser le recours aux comptes à exonération d'impôt ou à report d'impôt et demander l'aide de leur conseiller afin de maximiser l'efficacité de leur portefeuille après impôt. L'imposition complique considérablement le processus de planification de la retraite.

Dans le présent document, il sera question des différences entre un compte à report d'impôt et un compte à exonération d'impôt. Nous allons également comparer les avantages de ces comptes par rapport à un compte taxable.

LES COMPTES À EXONÉRATION D'IMPÔT ET LES COMPTES À REPORT D'IMPÔT

Le Roth IRA (aux États-Unis) et le CELI (au Canada) sont des comptes à exonération d'impôt, alors que le 401-K (aux États-Unis) et le REER (au Canada) sont des comptes à report d'impôt. Selon des conditions précises, ces deux types de comptes présentent une efficacité semblable. Dans les deux cas, le revenu de placement s'accumule en franchise d'impôt. Par exemple, si le rendement annuel correspond à 6 % et que des frais globaux de 1 % sont facturés, le rendement net dans les deux comptes sera de 5 %.

La différence entre les deux comptes réside dans ce qui se produit au moment où un apport en capital est effectué et au moment où une portion ou la totalité du capital est retiré. Dans un compte à report d'impôt, chaque nouvel apport en capital est déductible et chaque retrait est imposable.

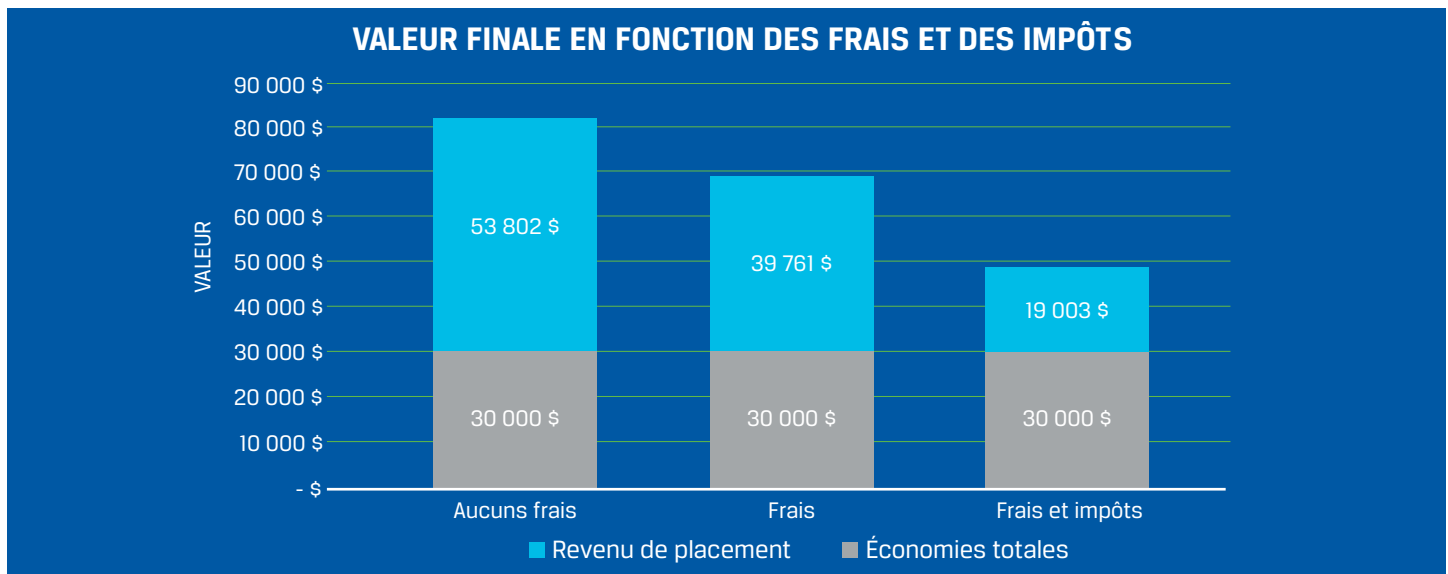
Prenons l'exemple d'un investisseur qui verse 1 000 \$ dans un compte à exonération d'impôt et 1 667 \$ dans un compte à report d'impôt. Son taux d'imposition marginal correspond à 40 % et celui-ci est stable à travers le temps. Le tableau suivant illustre la valeur finale après impôt dans les deux comptes, à supposer un rendement annuel net (après frais) de 5%.

	Exonération d'impôt	Report d'impôt
Apport initial	1 000 \$	1 667 \$
Remboursement d'impôt		667 \$ (40 % de 1 667 \$)
Apport net après impôt	1 000 \$	1 000 \$
Valeur finale avant impôt	4 322 \$	7 203 \$
Valeur finale après impôt	4 322 \$	4 322 \$ (60 % de 7 203 \$)

Dans les deux cas, la valeur de la contribution initiale nette est de 1 000 \$ puisque l'investisseur obtiendra un remboursement d'impôt pour l'apport effectué dans le compte à report d'impôt. Bien que la valeur finale avant impôt du montant au sein du compte à report d'impôt soit supérieure, une fois l'argent retiré dans trente ans, sa valeur après impôt sera la même que celle dans le compte à exonération d'impôt. L'investisseur devrait privilégier le compte à report d'impôt seulement s'il croit que son taux d'imposition sera inférieur dans trente ans. Puisqu'il est impossible de prévoir les taux d'imposition de cet investisseur dans trente ans, disons que les deux comptes s'équivalent financièrement.

LES COMPTES EXONÉRÉS D'IMPÔT ET COMPTES IMPOSABLES

Revenons à notre scénario de référence, soit l'investisseur qui place 1 000 \$ chaque année pendant trente ans, qui obtient un taux de rendement brut de 6 % et qui paie des frais de 1 %. Tenons pour acquis que les frais liés au compte imposable sont déductibles d'impôt, quoique ce ne soit pas le cas dans toutes les circonstances. Les investisseurs seraient avisés de s'informer de la déductibilité des frais auprès de leur conseiller. Dans l'exemple, le taux d'imposition moyen du revenu de placement dans le portefeuille imposable est de 40 %. Les graphiques suivants illustrent la valeur finale en fonction des frais et des impôts. Il est ainsi possible de comparer la valeur finale lorsqu'on ne tient pas compte de la déduction des frais et des impôts (le scénario de référence), lorsqu'on tient compte de la déduction des frais et lorsqu'on tient compte de la déduction des frais et des impôts.



Après déduction des frais de 1 %, la valeur finale (après impôt) du compte à exonération d'impôt ou du compte à report d'impôt correspond à 69 761 \$ comparativement à 49 003 \$ pour le compte imposable. La valeur finale des comptes à exonération ou à report d'impôt représente 42,4 % de plus que celle du compte imposable. C'est exemple simple démontre clairement que les investisseurs devraient maximiser l'utilisation des comptes à report d'impôt et des comptes à exonération d'impôt avant d'investir au sein d'un compte imposable.

L'IMPOSITION DES DIFFÉRENTES

SOURCES DE REVENU

Les nombreuses subtilités des régimes d'imposition débordent du cadre des objectifs de ce document. Il n'en demeure pas moins que certains principes généraux s'appliquent dans la plupart des pays :

- Le revenu en intérêts est imposé au taux d'imposition applicable au revenu;
- Le revenu de dividendes de sociétés locales est imposé à un taux d'imposition moindre que celui applicable au revenu;
- Le revenu de dividendes de sociétés étrangères est imposé au taux d'imposition applicable sur le revenu;
- Le revenu de dividendes de sociétés étrangères peut être assujéti à des retenues à la source perçues par des gouvernements étrangers, qui pourront, dans certaines circonstances, être récupérables;

- Les gains en capital (lorsqu'un actif a été vendu à un prix supérieur au prix payé) sont imposables à un taux moindre que le taux d'imposition applicable sur le revenu à moins que, peut-être, les titres soient négociés fréquemment (à l'intérieur d'une période de douze mois, aux États-Unis). Le cas échéant, ils sont imposables au taux d'imposition applicable sur le revenu. Les gains en capital sont généralement perçus lorsqu'ils sont réalisés (à la vente du titre).

Nous utiliserons un exemple afin d'illustrer ces principes. Disons que le revenu en intérêts est de 3 % et que le rendement des actions (domestiques et étrangères) est de 7 % (2 % pour les dividendes et 5 % pour les gains en capital). Le taux d'imposition sur le revenu est de 40 % et les gains en capital sont tous deux de 20 %. Pour notre exemple, faisons fi des retenues à la source, mais les investisseurs devraient aborder cet aspect avec leur conseiller. Les retenues à la source varient en fonction du pays et de l'instrument dans lequel on choisit d'investir. Les choses peuvent rapidement devenir très compliquées.

	Titres à revenu fixe	Actions domestiques	Actions étrangères
Intérêts ou dividendes	3,0 %	2,0 %	2,0 %
Hypothèse de gain en capital	-	5,0 %	5,0 %
Rendement brut	3,0 %	7,0 %	7,0 %
Frais	1,0 %	1,0 %	1,0 %
Rendement net	2,0 %	6,0 %	6,0 %
Impôts payés	0,8 %	1,2 %	1,4 %
Rendement net après impôt	1,2 %	4,8 %	4,6 %
Impôt en % du rendement net	40 %	20 %	23 %

Le taux d'imposition moyen sur le revenu en intérêts (40 %) est de loin supérieur à celui sur les actions domestiques et étrangères. (entre 20 % et 23 %). Même si nous ignorons les retenues à la source, le taux de taxation moyen sur les actions étrangères est plus élevé à cause du taux de taxation plus élevé sur les dividendes étrangers. De plus, les gains en capital ne sont généralement pas entièrement imposés sur une base annuelle étant donné que ce n'est qu'une partie des gains en capital qui sont généralement réalisés chaque année. Cette mesure réduit le taux d'imposition effectif total en deçà de celui indiqué au tableau et accroît les rendements du portefeuille étant donné que le montant des impôts non encore payés sur les gains en capital non réalisés peut demeurer investi.

SOMMAIRE ET CONCLUSION

Les investisseurs seraient avisés de maximiser le recours aux comptes à exonération d'impôt et à report d'impôt. Cependant, dès que les investisseurs (ceux plus aisés) doivent recourir aux comptes imposables, la prise de décisions en matière de placement se complexifie considérablement. Il importe de bien répartir les catégories d'actifs (comme les obligations, les actions domestiques et les actions étrangères) entre les comptes à exonération ou à report d'impôt et les comptes imposables en vue de maximiser le rendement à long terme du portefeuille (après déduction des impôts) et de prendre des mesures en vue de gérer la reconnaissance de gains en capital. Il s'agit donc de cas où il est nécessaire de faire appel à un conseiller compétent et d'avoir recours à un logiciel reconnu.