

# Qu'est-ce qu'un placement ?



Rédaction et collaboration étroite

**ÉRIC BRASSARD**  
**PATRICE CORSILLI**  
**VALÉRIE BORDE**

Relecture et commentaires

**JOAN BACKUS**  
**PIERRE DÉRY**  
**SUZANNE DURETTE**  
**COLETTE ESCULIER**

Avant de placer de l'argent, il faut choisir si l'on souhaite être créancier ou propriétaire.

P our mieux comprendre la suite de cet ouvrage, le lecteur devra maîtriser quelques connaissances sur les placements<sup>1</sup>. Comme il s'agit d'un vaste sujet qui pourrait à lui seul faire l'objet d'une multitude de livres, nous n'entrerons pas dans le détail ici.

## CRÉANCIER OU PROPRIÉTAIRE ?

Avant de placer de l'argent, il faut choisir si l'on souhaite être créancier ou propriétaire.

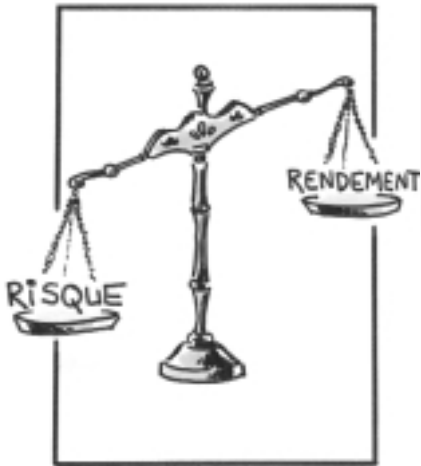
### Le statut de créancier

Le mot *créancier* désigne une personne qui prête de l'argent à un emprunteur en échange de revenus d'intérêt. C'est ce que choisissent de faire la plupart des investisseurs qui en sont à leurs premiers pas. Voici quelques exemples des placements offerts à ces personnes :

- Les **dépôts à terme** et les **certificats de placement garanti** : l'investisseur prête de l'argent à la banque, à la caisse populaire ou à une société de fiducie, en échange d'un revenu sous forme d'intérêts. Le taux d'intérêt est en général faible parce que cette forme de placement présente peu de risques. En effet, l'investisseur est à toutes fins utiles assuré de récupérer son investissement et de gagner des intérêts. C'est le type de placement le plus connu et le plus accessible : il suffit de rencontrer un agent d'une institution financière, et le tour est joué en dix minutes !

1. Le lecteur aguerri pourra se limiter aux sections Les régimes enregistrés d'épargne-retraite et Nos portefeuilles de placement présentées à la fin du chapitre.

- Les **bons du Trésor**, les **obligations d'épargne** et les **obligations négociables des gouvernements**: l'investisseur fait encore office de créancier, car il prête de l'argent au gouvernement, fédéral ou provincial, en retour d'un revenu d'intérêt. Ces titres étant émis par les gouvernements, le taux d'intérêt est faible car le risque est pratiquement nul.
- Les **obligations corporatives**: l'investisseur est aussi un créancier puisqu'il prête de l'argent à de grandes sociétés à but lucratif (Bell Canada, Bombardier, etc.) en retour d'un revenu d'intérêt. Le taux d'intérêt varie en fonction de la cote de crédit de la société. Plus la cote est élevée, plus le risque est faible – de même que le taux d'intérêt.



### La relation risque – rendement

C'est une notion fondamentale mais très simple en finance : plus un placement est risqué, plus le taux de rendement devrait être élevé. La récompense est donc proportionnelle au risque que l'investisseur est prêt à assumer.

### Le statut de propriétaire

Le statut de **propriétaire** est conféré à ceux qui possèdent les titres de propriété d'une entreprise. Ce sont le plus souvent les actionnaires des sociétés à but lucratif (Bell Canada, Microsoft, etc.). Ces titres se transigent dans les différentes Bourses du monde. Les propriétaires ne gagnent pas de revenus d'intérêt, car ils ne sont pas créanciers de la société. Leur revenu est constitué des dividendes versés par la société à ses actionnaires, soit une partie des profits de la société. Le rendement dépend aussi de la valeur des actions. Quand le cours des actions monte, le gain en capital du propriétaire augmente. Mais, pour encaisser ce gain, le propriétaire doit vendre ses actions. Ce type de placement est en général plus risqué que les placements donnant le statut de créancier, pour les raisons suivantes :

- Le taux de rendement est inconnu et incertain. Rien n'oblige les sociétés à verser un dividende. De plus, la valeur des actions peut baisser au lieu d'augmenter, ce qui se traduit par une perte en capital.
- En cas de difficultés financières, les actionnaires sont les derniers à récupérer leur mise. Les créanciers passent d'abord.

Compte tenu du risque plus élevé, sur une longue période, le taux de rendement est généralement plus élevé pour les actionnaires que pour les créanciers.

La possession de biens immobiliers (immeubles d'appartements, terrains, etc.) ou d'une entreprise personnelle constitue une autre forme de placement où l'investisseur est propriétaire.

## LE TAUX DE RENDEMENT

### Comment calculer le taux de rendement?

Le rendement d'un placement est calculé à partir des revenus qu'il génère. Ces revenus peuvent provenir des intérêts, des dividendes ou d'un gain en capital. Il peut s'agir aussi de revenus de location ou de revenus d'entreprise, si l'investisseur a placé de l'argent dans des biens immobiliers ou dans une entreprise personnelle.

Pour obtenir le taux de rendement, on divise le montant des revenus de placement par le montant investi. Par exemple, si un placement de 1 000 \$ rapporte des revenus de 80 \$ par année, le taux de rendement est de 8 % ( $80 \$ \div 1\,000 \$$ ). Bien sûr, l'investissement de 1 000 \$ sera aussi récupéré, mais ce n'est pas un revenu<sup>2</sup>.

On calcule le taux de rendement **après** impôt en soustrayant les impôts à payer sur le revenu gagné. Par exemple, si un placement rapporte un taux de rendement de 8 % et que le taux d'imposition est de 40 %, le taux de rendement **après impôt** est de 4,8 %, soit  $8\% - 40\% \text{ de } 8\%$ . Supposons un placement de 1 000 \$ avec un rendement de 8 % et un taux d'imposition de 40 %. Après 1 an, les revenus s'élèvent à 80 \$ ( $8\% \times 1\,000 \$$ ) ; pour tenir compte de l'impôt, il faut soustraire 40 % de ce montant, soit 32 \$. Il reste 48 \$ de revenu, ce qui représente un rendement après impôt de 4,8 % ( $48 \$ \div 1\,000 \$$ ).

Il faut calculer avec précision l'investissement initial pour établir le taux de rendement d'un placement. Diane a acheté un immeuble locatif de 8 logements, qu'elle a payé 280 000 \$. Diane verse 80 000 \$ de comptant et contracte un prêt hypothécaire qui couvre le restant du prix. Diane a investi 80 000 \$, et non 280 000 \$. Le rendement sera calculé à partir du montant de l'investissement initial (80 000 \$). Au bout d'un an, après avoir tenu compte de la totalité des revenus et des frais d'exploitation (dont les intérêts), Diane constate qu'il lui reste 6 000 \$ de bénéfice. Le taux de rendement de son investissement est de 7,5 % avant impôt ( $6\,000 \$ \div 80\,000 \$$ ), si on tient pour acquis que la valeur de l'immeuble ne change pas.

### Le taux de rendement n'est pas le taux d'intérêt

On entend souvent dire: «Pourquoi cotiser à un REER? Les taux d'intérêt sont bien trop bas!» Les personnes qui tiennent de tels propos confondent **taux de rendement** et **taux d'intérêt**. Or, l'intérêt est une forme de rendement parmi d'autres. Il ne faut pas oublier les revenus de dividende et le gain en capital. Par exemple, le rendement obtenu grâce à des actions cotées en Bourse ou grâce à certains fonds mutuels ne se limite pas à des revenus en intérêts.

2. Si moins de 1 000 \$ sont récupérés en raison d'une baisse de la valeur du placement, la perte en capital qui en découle réduit les revenus de placement et le taux de rendement.

Le taux de rendement sur les actions d'une société est fonction de son bénéfice et de ses perspectives de croissance. Le marché des actions réagit aussi à d'autres facteurs que nous n'aborderons pas ici. Lorsque les taux d'intérêt sont bas, c'est souvent le signe que l'inflation est sous contrôle. Dans une telle conjoncture, le marché boursier est souvent à la hausse. La fin des années 90 a été caractérisée par de faibles taux d'intérêt, mais par des rendements très intéressants sur les actions (voir le tableau 6.1). Il est donc erroné de croire que les taux de rendement sont nécessairement à la baisse si les taux d'intérêt sont bas.

### À chaque placement son rendement

Le tableau 6.1 présente le taux de rendement moyen avant impôt pour 3 types de placements, de 1989 à 1998.

Année	Certificats de placement garanti échéance 5 ans Banques à charte	Obligations canadiennes	Actions canadiennes (Bourse de Toronto)
1989	9,7 %	10,2 %	21,4 %
1990	10,3 %	11,2 %	-14,8 %
1991	8,1 %	10,0 %	12,0 %
1992	6,6 %	9,1 %	-1,4 %
1993	5,3 %	8,2 %	32,6 %
1994	6,8 %	8,9 %	-0,2 %
1995	6,7 %	8,6 %	14,5 %
1996	5,3 %	7,7 %	28,4 %
1997	4,6 %	6,7 %	15,0 %
1998	4,3 %	5,7 %	-1,6 %
Taux sur 5 ans (1994-1998)	5,5 %	7,5 %	10,7 %
Taux sur 10 ans (1989-1998)	6,7 %	8,7 %	9,7 %
Taux sur 25 ans (1974-1998)	8,5 %	10,3 %	12,8 %

Note: ce tableau sera mis à jour prochainement sur le site [www.ericbrassard.com](http://www.ericbrassard.com).

On peut tirer les conclusions suivantes de ce tableau :

- Les certificats de placement garanti sont les moins à risque, mais ils offrent aussi le rendement le plus faible. Cela est cohérent avec la relation risque – rendement.
- Le taux de rendement des actions est très volatil. Les résultats varient de -14,8 % à 32,6 %. Voilà ce qu'on entend par risque: sur une courte période, tout est possible!

- Sur une longue période (5 ans, 10 ans et 25 ans), le taux de rendement des actions est le meilleur. Normal: plus le risque est grand, plus le rendement peut grimper.

## ÉLÉMENTS DE BASE D'UNE STRATÉGIE DE PLACEMENT

Dans une stratégie de placement, les facteurs suivants sont fondamentaux:

- **Étapes de la vie:** les études, le célibat, la vie de couple, avec ou sans enfants, la vie de couple avec des enfants qui en sont à leurs études postsecondaires ou qui sont autonomes, la retraite, l'âge avancé (seul ou en couple) sont autant d'étapes qui amènent des besoins différents, et souvent une stratégie de placement différente.
- **Attitude par rapport au risque:** il s'agit du risque qu'une personne est prête à prendre et qu'elle est en mesure d'assumer. Ce critère influence sensiblement le type de placement choisi.
- **Rendement espéré:** ce facteur est un peu plus pointu. Le rendement espéré d'un titre est égal à la moyenne pondérée des différents rendements possibles, fondée sur des probabilités. En règle générale, ce facteur est directement lié au précédent. Plus le rendement espéré est élevé, plus le risque à assumer est grand.
- **Horizon de placement:** il s'agit de la durée du placement. On n'investit pas de la même façon une somme d'argent dont on aura besoin dans six mois qu'une somme que l'on compte utiliser dans quinze ans.
- **Diversification:** l'objectif de la diversification est de ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier. Plus les titres sont nombreux et de nature différente, moins le risque du portefeuille de placements est grand. On évite ainsi de mettre en péril toute la richesse d'un individu si un titre se porte mal.
- **Considérations fiscales:** le traitement fiscal des revenus de placement (voir p. 81), la capacité de cotiser à un REER, à un REEE ou à d'autres abris fiscaux, le fractionnement des revenus entre conjoints ou d'autres besoins particuliers en matière d'impôt sont tous des facteurs à considérer dans le choix d'une stratégie de placement.
- **Portefeuille de placements:** un portefeuille de placements représente l'ensemble des placements que détient un investisseur. C'est le résultat de toutes les décisions et de toutes les considérations liées à la stratégie de placement.

C'est un domaine qui peut rapidement devenir complexe. Mieux vaut consulter un conseiller compétent avant d'entreprendre des démarches.



## FISCALITÉ ET REVENUS DE PLACEMENT

### Taux d'imposition effectif et taux d'imposition marginal

Voilà une notion importante lorsqu'on commence à se préoccuper de ses finances personnelles. Les gouvernements ont instauré une échelle d'imposition progressive, selon laquelle les impôts augmentent proportionnellement aux revenus, de façon absolue et en pourcentage. Il faut distinguer le taux d'imposition effectif du taux d'imposition marginal :

- Le **taux effectif** correspond au taux d'imposition moyen sur l'ensemble des revenus d'un particulier. Par exemple, si France paie 5 766 \$ en impôt alors que ses revenus, toutes sources confondues, sont de 28 300 \$, son taux d'imposition effectif est de 20,4 % ( $5\,766 \$ \div 28\,300 \$$ ).
- Le **taux marginal** est le taux d'imposition sur les revenus supplémentaires d'un individu. Comme on vient de le voir, France paie 5 766 \$ d'impôt par an si ses revenus restent à 28 300 \$. Si elle gagnait 1 000 \$ de plus, combien d'impôt supplémentaire devrait-elle payer ?

Impôt à payer – revenu total de 28 300 \$	5 766 \$
Impôt à payer – revenu total de 29 300 \$ (hypothèse)	<u>6 169 \$</u>
Impôt supplémentaire	<u>403 \$</u>

Ainsi, elle doit payer 403 \$ de plus en impôt alors que ses revenus n'ont augmenté que de 1 000 \$. Le taux marginal est donc de 40,3 % ( $403 \$ \div 1\,000 \$$ ). Le taux effectif de France sur un revenu de 28 300 \$ est de 20,4 %, mais à ce point son taux marginal est de 40,3 % sur ses revenus supplémentaires.

L'utilisation du taux marginal est aussi utile dans le sens inverse, c'est-à-dire pour calculer les économies découlant des déductions d'impôt. Supposons que France gagne 29 300 \$. Elle se demande combien d'impôt elle économiserait si elle cotisait 1 000 \$ à son REER.

Impôt à payer – revenu total de 29 300 \$	6 169 \$
Impôt à payer – revenu total de 28 300 \$ (29 300 \$ moins 1 000 \$ dans un REER)	<u>5 766 \$</u>
Économie d'impôt	<u>403 \$</u>

France économise 403 \$ pour une cotisation de 1 000 \$. On peut en déduire que le taux marginal est de 40,3 %.

Le taux marginal peut varier d'une personne à l'autre (pour un même niveau de revenu). La situation familiale, les déductions ou les crédits admissibles, les types de revenus gagnés peuvent influencer les calculs.

En planification financière, on utilise de préférence le taux marginal dans les calculs, parce qu'il permet de connaître l'incidence directe d'une décision sur l'impôt à payer. De cette manière, on n'a pas à se préoccuper des sommes qui seront de toute façon payées en impôt. On ne mesure que l'écart, en plus ou en moins. Dans ce livre, c'est toujours le taux marginal qui servira pour les calculs.

En planification financière, on utilise de préférence le taux marginal dans les calculs.

### Un taux marginal d'imposition de 99%?

Yves Chartrand, du Centre québécois de formation en fiscalité (CQFF), et Claude Laferrière, professeur à l'UQAM, ont étudié l'incidence réelle de l'augmentation de revenus sur le montant disponible après impôt. Les résultats sont étonnants. Ils ont analysé les incidences d'une augmentation de revenus sur les cotisations à l'ensemble des programmes des gouvernements (réduction du crédit de TPS et de TVQ, réduction du crédit d'impôt foncier, augmentation de la cotisation à l'assurance-médicament, à l'assurance-emploi, au Régime des rentes du Québec, etc.). Selon un article signé par Claude Chiasson paru dans l'édition du 17 avril 1999 du journal *Les affaires*, un couple avec 2 enfants qui voit son revenu passer de 31 000 \$ à 32 000 \$ (revenus partagés 60/40) ne verra pratiquement aucun effet positif sur son budget, parce que 995,60 \$ s'envoleront en impôt et en cotisations de toutes sortes. Le taux marginal d'imposition réel atteint donc 99,56% ! Les récentes baisses d'impôt annoncées par les gouvernements devraient toutefois améliorer légèrement la situation.

Les deux chercheurs ont produit les courbes d'impôt Laferrière-Chartrand, qui illustrent le taux marginal d'imposition de treize contribuables québécois types. Ces tables sont présentées dans le site [www.cqff.com](http://www.cqff.com).

### À chaque placement son traitement fiscal

Le fisc ne traite pas de la même façon les diverses formes de revenus de placement :

- Les **revenus d'intérêt** sont imposables à 100 % dans l'année où ils sont gagnés. L'impôt à payer sur un revenu d'intérêt de 100 \$ est donc de 45 \$ si le taux marginal d'imposition est de 45 %.
- Les **revenus de dividende** font l'objet d'un traitement particulier. Ils sont d'abord majorés de 25 % et ajoutés au revenu. Ensuite, un crédit de 24,16 % (il varie d'une année à l'autre) du dividende majoré vient réduire l'impôt payable. Par exemple, supposons un dividende de 100 \$ et un taux marginal d'imposition de 45 % :
  - majoration du dividende : 100 \$ + 25 %, soit 125 \$ ;
  - montant d'impôt préliminaire : 125 \$ × 45 %, soit 56,25 \$ ;
  - crédit pour dividende : 125 \$ × 24,16 %, soit 30,20 \$ ;
  - impôt final à payer : 56,25 \$ - 30,20 \$, soit 26,05 \$.

Le taux d'imposition réel des dividendes est donc de 26,05 % ( $26,05 \$ \div 100 \$$ ) si le taux marginal d'imposition est de 45 %. Par conséquent, le coût fiscal des dividendes est inférieur à celui des revenus d'intérêt.

- Des **gains en capital** sont réalisés lorsque le prix de vente d'un bien est supérieur à son prix d'achat. Si des actions ordinaires ont été payées 200 \$ et qu'elles sont revendues 300 \$, le gain en capital est de 100 \$. Selon les lois en vigueur, il faut inclure 50 % du gain en capital dans les revenus, soit 50 \$ dans ce cas-ci. En supposant un taux marginal d'imposition de 45 %, l'impôt payable serait de 22,50 \$ ( $45 \% \times 50 \$$ ). Le taux d'imposition réel du gain en capital est de 22,5 % ( $22,50 \$ \div 100 \$$ ) lorsque le taux marginal d'imposition est de 45 %. Le coût fiscal des gains en capital est donc plus faible que celui des revenus d'intérêt et des dividendes. Il faut noter que cet impôt est payable seulement au moment de la vente du bien. Le gain en capital peut ainsi s'accumuler aussi longtemps qu'on possède le bien, ce qui permet de différer le paiement des impôts.

Si on emprunte de l'argent pour faire un placement, les intérêts payés sur l'emprunt peuvent généralement être déductibles d'impôt. Ces intérêts annulent ainsi une partie des revenus de placement et, par voie de conséquence, réduisent l'impôt à payer. Cependant, ces intérêts ne sont pas déductibles si l'argent est placé dans un REER.

### Les gouvernements paient-ils votre repas au restaurant?

On croit souvent que les personnes qui peuvent déduire certaines dépenses de leur revenu abusent et que leurs voyages et leurs repas au restaurant sont payés entièrement par les gouvernements! Mais attention: il ne faut pas confondre déductions fiscales et économies d'impôt.



Imaginons qu'un travailleur autonome décide de faire un voyage d'affaires dont le coût prévu est de 2 000 \$. Il peut déduire ces 2 000 \$ de ses revenus. Si son taux marginal d'imposition est de 40 %, l'impôt à payer sera réduit de 800 \$ (40 % de 2 000 \$). La déduction est donc de 2 000 \$, mais l'économie d'impôt est de 800 \$. Certes, les gouvernements ont payé indirectement 800 \$ de ses frais de voyage, mais pas 2 000 \$! Le même raisonnement s'appliquerait si les frais étaient engagés par une compagnie au lieu d'être engagés par un travailleur autonome. (Remarque: certaines limites existent en ce qui a trait aux frais de représentation.)

## LES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT (FONDS MUTUELS)

Les fonds communs de placement (FCP), communément appelés fonds mutuels, sont des entités qui accumulent l'épargne des investisseurs et s'occupent de faire des placements en leur nom. L'investisseur détient des parts de l'entité en échange de l'argent qu'il verse.

Il existe près de 4500 FCP au Canada. Ces fonds sont très populaires et les montants qu'on leur confie augmentent sans cesse depuis le début des années 90.

- Les FCP ont accès à tous les types de placements : bons du Trésor, obligations, actions canadiennes, actions étrangères, etc. L'investisseur peut choisir le type de FCP qui convient à ses objectifs de placement (statut de créancier ou de propriétaire). Certains FCP sont constitués de plusieurs types de placements, par exemple un mélange d'obligations et d'actions. On les appelle alors des fonds équilibrés ou des fonds de répartition de l'actif.
- Le gestionnaire d'un FCP impute aux investisseurs des frais de gestion, qui correspondent souvent à un pourcentage des sommes administrées. Pour les fonds d'actions, ce pourcentage se situe aux environs de 2,5 %. Ainsi, si un FCP annonce un taux de rendement de 7 % au cours de la dernière année, le taux de rendement réel a été de 9,5 % (réduit de 2,5 % pour les frais de gestion).
- Aux investisseurs moyens, les FCP offrent l'avantage d'une gestion professionnelle, en plus de leur éviter les tracas liés au choix des titres et à leur surveillance régulière. Ce véhicule permet à de nombreuses personnes d'accéder aux grands marchés financiers, beaucoup plus complexes que les véhicules comme les certificats de placement garanti auxquels elles auraient été limitées.
- La valeur des parts détenues par les investisseurs fluctue en fonction des taux de rendement sur les placements du FCP. Cette valeur est répertoriée chaque jour dans les pages financières des quotidiens ou dans des sites Web.
- Les sommes investies dans un FCP peuvent servir de cotisation à un REER, pour autant que le FCP respecte certaines limites prescrites.
- Les FCP ont aussi des inconvénients. Les frais de gestion, par exemple, peuvent être très élevés. De plus, le taux de rendement peut être décevant, et il faut parfois payer des frais pour retirer son argent.
- Les FCP peuvent être gérés par une banque, une société de fiducie, une coopérative, une société d'assurance ou une firme de FCP. Parmi les firmes de FCP bien connues, citons Fidelity, AIM-Trimark, Franklin-Templeton, Mckenzie, CI, AGF, Brandes, Talvest, Cote 100 et d'autres.

## LES RÉGIMES ENREGISTRÉS D'ÉPARGNE-RETRAITE (REER)

### Un REER n'est pas un placement

Un REER n'est pas une forme de placement. Il s'agit plutôt d'un véhicule qui permet de détenir des placements. Presque toutes les formes de placements peuvent être versées dans un REER (sous réserve de certaines limites) : les certificats de dépôt, les obligations, les actions canadiennes et étrangères, etc. Le contribuable peut aussi détenir des parts dans un FCP par l'entremise d'un REER.

Les REER présentent des avantages fiscaux considérables. Un vrai cadeau des gouvernements!

Ces placements, en raison des avantages fiscaux qu'ils procurent, des limites imposées par la loi et du fait qu'ils deviennent imposables à l'encaissement, doivent faire l'objet d'un suivi serré. C'est pourquoi le gouvernement exige qu'ils soient détenus par un fiduciaire. On dit alors que ces placements sont **enregistrés**, d'où le nom de régime enregistré d'épargne-retraite.

Les REER présentent des avantages fiscaux considérables. Un vrai cadeau des gouvernements!

- Les cotisations aux REER étant déductibles d'impôt, les économies sont immédiates. Communément, on parle du **remboursement** ou du **retour** d'impôt. Si on considère un taux marginal d'imposition de 45 %, une cotisation à un REER de 1 000 \$ entraîne une économie d'impôt de 450 \$. Le contribuable possède bel et bien un placement de 1 000 \$, mais seulement 550 \$ auront été versés.
- Tant que l'argent reste dans le REER, les revenus générés ne sont pas imposables. C'est uniquement lorsque les sommes sont retirées qu'elles deviennent imposables. À 69 ans, ou avant, les sommes doivent être retirées au complet ou progressivement.

Si une personne place de l'argent pour la première fois, elle devrait en tout premier lieu utiliser un REER. En fait, le mécanisme du REER fait en sorte d'éliminer complètement l'incidence fiscale sur le taux de rendement. C'est un abri fiscal totalement étanche!

L'exemple de Joëlle illustrera mieux les avantages des REER. Joëlle dispose de 1 000 \$ et elle songe à les investir. Son taux marginal d'imposition est de 40 %. Le placement qu'elle envisage devrait lui rapporter un taux de rendement avant impôt de 9 %. Compte tenu du taux d'imposition de 40 %, Joëlle pourrait verser 1 667 \$ dans un REER, puisqu'il lui permettrait d'économiser immédiatement 667 \$ ( $40\% \times 1\,667\ \$$ ). Ses 1 000 \$ lui permettent donc de faire une cotisation de 1 667 \$. Pour 1 000 \$ investis, elle sera l'heureuse détentrice d'un placement de 1 667 \$ dans un REER. Si elle ne dispose pas des 667 \$ supplémentaires requis, elle pourrait faire un emprunt d'une durée de 1 mois ou 2, et utiliser le retour d'impôt pour rembourser sa dette. Après 15 ans, les 1 667 \$ auront fructifié et, si on garde comme hypothèse un taux de rendement de 9 %, Joëlle aura accumulé 6 072 \$.

Si ces 1 000 \$ sont investis dans le même véhicule de placement mais que ce dernier n'est pas versé dans un REER, Joëlle devra compter avec un taux d'impôt de 40 % sur des revenus de placement de 9 %. Après 15 ans, elle aura accumulé 2 201 \$ seulement. C'est presque trois fois moins que le montant accumulé dans un REER. Certes, des impôts devront être payés sur la somme de 6 072 \$ au moment du retrait, tandis que le montant de 2 201 \$ est déjà net d'impôt. Toutefois, Joëlle paiera cet impôt dans plusieurs années si elle conserve le placement détenu dans le REER longtemps et, durant toute la période de détention, elle continuera de profiter d'un placement à l'abri de l'impôt. De plus, même si elle retirait les 6 072 \$ après 15 ans et que son taux marginal d'imposition était alors de 45 %, elle empocherait tout de même 3 340 \$ ( $55\% \times 6\,072\ \$$ ), soit beaucoup plus que la somme accumulée dans un placement hors REER.

Le REER est donc un outil que les gouvernements ont mis en place pour favoriser l'épargne personnelle. Il n'y a pas de piège de leur part ni de coup monté de la part des marchés financiers. C'est un peu comme si le gouvernement accordait un prêt sans intérêt durant la durée de détention du REER.

### **Avantageux, les abris fiscaux?**

Oui, sans hésitation. Les revenus générés par un placement détenu dans un REER sont exempts d'impôt. Si le taux de rendement annuel prévu **avant** impôt est de 8 %, et si on suppose un taux marginal d'imposition constant durant toute la vie d'une personne, le taux de rendement annuel **après** impôt sera de 8 %, sans égard à la période de détention du REER.

Prenons l'exemple de Jasmin, qui vient de placer 1 000 \$ dans un REER.

- En supposant un taux marginal d'imposition de 40 % au moment de la cotisation, le REER permet à Jasmin de réaliser une économie d'impôt de 400 \$.
- En réalité, Jasmin n'a investi que 600 \$ pour posséder un REER de 1 000 \$. Si ce placement lui rapporte 8 % par année, au bout de 1 an, il aura une valeur de 1 080 \$ ( $1\,000\ \$ + 8\% \text{ de } 1\,000\ \$$ ).
- Quand Jasmin décidera de retirer l'argent, la totalité de la somme retirée sera imposable. Ainsi, s'il retire la totalité du placement après 1 an, soit 1 080 \$, il paiera 432 \$ en impôt ( $1\,080\ \$ \times 40\%$ ). Il restera 648 \$ après impôt. Il a donc investi 600 \$ et il a récupéré 648 \$ après 1 an, soit un gain **après** impôt de 48 \$, ce qui correspond à 8 % de rendement ( $48\ \$ \div 600\ \$$ ).

Les placements dans un REER sont donc très avantageux parce que le taux de rendement **avant** et **après** impôt est identique, et ce, même en tenant compte de l'impôt qui est payé lors du retrait des sommes, comme l'illustre l'exemple de Jasmin.

Si le taux marginal d'imposition varie durant la vie de Jasmin – ce qui est fort probable car Jasmin n'aura sûrement pas toute sa vie le même revenu –, le taux de rendement

**après** impôt d'un placement détenu dans un REER ne sera plus nécessairement identique au taux de rendement **avant** impôt, mais il ne s'en éloignera pas beaucoup. Si le taux marginal d'imposition est plus élevé au moment de la cotisation à un REER qu'au moment de retirer les sommes et de payer l'impôt, il y aura une incidence positive sur le taux de rendement **après** impôt. C'est ce qui arrive le plus souvent, car la plupart des investisseurs retirent leur argent quand ils sont à la retraite, une période de leur vie où leurs revenus baissent. Dans le cas inverse (taux d'imposition plus élevé à la retraite que durant la vie active), le taux de rendement **après** impôt sera inférieur au taux de rendement avant impôt.

Le tableau 6.2 montre ce qu'il advient d'un placement dont le taux de rendement **avant** impôt est de 8 %.

TABLEAU 6.2

**Taux de rendement après impôt d'un placement dont le taux de rendement avant impôt est de 8%**

Taux marginal d'imposition		Taux de rendement placement dans un REER	Taux de rendement placement hors REER		
Avant la retraite	Durant la retraite		Intérêts	Dividende	Gain en capital
45 %	45 %	8,0 %	4,4 %	5,9 %	6,7 %
45 %	40 %	8,5 %	4,5 %	6,0 %	6,7 %
40 %	45 %	7,5 %	4,7 %	6,3 %	6,9 %

Les deux premières colonnes indiquent le taux marginal d'imposition avant et durant la retraite. La troisième colonne donne le taux de rendement **après** impôt d'un placement détenu dans un REER. Les trois dernières colonnes représentent les taux de rendement **après** impôt de trois types de placements hors REER qui rapportent trois types de revenus : intérêts, dividende ou gain en capital.

La première ligne indique les taux de rendement **après** impôt lorsque le taux d'imposition demeure constant, comme dans l'exemple de Jasmin. La deuxième ligne donne les résultats dans le cas où le taux d'imposition a diminué quand l'argent placé dans un REER est retiré. On constate que le taux de rendement **après** impôt est plus élevé que le taux de rendement **avant** impôt ! C'est tout à fait normal parce que l'impôt économisé au moment de la cotisation au REER est plus élevé que l'impôt versé lors du retrait. Au rendement sur le placement lui-même s'ajoute un « gain » sur l'impôt. Comme le montre la dernière ligne, la situation inverse se produit dans le cas où le taux d'imposition augmente avec le temps.

Dans le cas de la première ligne du tableau, les résultats sont indépendants de la durée de détention des placements. Pour les deuxième et troisième lignes, on a supposé une durée de 25 ans, soit 15 ans avant la retraite, et des retraits progressifs durant 10 ans en cours de retraite. Une durée plus ou moins longue pourrait faire varier les résultats, mais la tendance globale ne sera pas modifiée.

Les leçons à tirer :

- Un placement dans un REER rapporte **toujours plus** que le même placement hors REER.
- L'impôt n'a pratiquement pas d'incidence sur le taux de rendement d'un placement dans un REER. Le taux de rendement **avant** et **après** impôt est à peu près identique, **même en tenant compte de l'impôt payé lors du retrait**. C'est un abri fiscal complet.
- Plus on commence tôt à cotiser à un REER, plus on pourra accumuler des sommes importantes à l'abri de l'impôt.
- Le fait de ne pas cotiser à un REER entraîne un coût de renonciation énorme (voir ch. 7) parce que les avantages financiers de ce véhicule sont très importants.

L'impôt n'a pratiquement pas d'incidence sur le taux de rendement d'un placement dans un REER.

## NOS PORTEFEUILLES DE PLACEMENT

Aux fins de certains calculs présentés dans le livre, il a fallu estimer des taux de rendement sur les investissements. Ces taux de rendement n'ont pas été choisis au hasard. Le but de cette section est d'expliquer comment nous avons procédé pour les établir. Certains éléments plus techniques s'adressent aux lecteurs qui s'intéressent plus particulièrement à ce thème. Cependant, tous les lecteurs devraient s'attarder aux résultats finaux (tableaux 6.4 et 6.5). Voici les étapes suivies pour arriver à ces taux :

- Nous avons consigné des taux de rendement historiques depuis 1956 pour 3 types de placements : les certificats de placement garanti des banques à charte (à échéance de 5 ans), les obligations et les actions canadiennes. Le tableau 6.1 présente une partie des résultats.
- Actions canadiennes : nous avons pris en compte la variation de l'indice TSE-300 de la Bourse de Toronto. À l'intérieur de cette variation, la distinction a été faite entre la fraction du rendement attribuable aux dividendes et la fraction attribuable au gain en capital. L'information provient de la base de données du Canadian Financial Markets Research Centre (CFMRC).
- Obligations : nous avons pris en compte les rendements réalisés par un portefeuille d'obligations du gouvernement fédéral et de sociétés publiques dont l'échéance est supérieure à dix ans. Nous avons utilisé la base de données de Scotia McLeod.
- Pour le calcul des taux de rendement après impôt, nous avons cherché les taux d'imposition depuis 1956. Un vrai travail de moine ! Nous avons pris soin de faire la distinction entre le traitement accordé aux revenus d'intérêt, aux dividendes et aux gains en capital.

- Nous avons choisi le taux marginal d'imposition d'une personne dont le revenu imposable est de 40 000 \$, en dollars constants de 1998. En 1956, cette même personne aurait eu un revenu annuel de 3 945 \$. Les temps ont bien changé! Pour tenir compte de l'inflation, nous avons considéré l'indice du taux annuel d'augmentation des salaires des industries, publié par Statistique Canada.
- Nous avons considéré cinq types de portefeuilles, qui correspondent à cinq niveaux de risque<sup>3</sup> que différents investisseurs seraient prêts à assumer. Les portefeuilles à faible risque sont constitués surtout de certificats de placement garanti; les portefeuilles à risque élevé contiennent essentiellement des placements en actions canadiennes. Le tableau 6.3 présente ces cinq portefeuilles.
- Ainsi, un portefeuille à risque moyen (numéro 3) contient 10 % de certificats de placement garanti, 50 % d'obligations canadiennes et 40 % d'actions canadiennes.

TABLEAU 6.3

**Pondération des types de placements dans les portefeuilles**

	Niveau de risque	Certificats de placement garanti	Obligations canadiennes	Actions canadiennes	Total
Portefeuille 1	Très faible	100 %			100 %
Portefeuille 2	Faible	30 %	50 %	20 %	100 %
Portefeuille 3	Moyen	10 %	50 %	40 %	100 %
Portefeuille 4	Élevé	5 %	35 %	60 %	100 %
Portefeuille 5	Très élevé			100 %	100 %

En traitant toutes ces données, nous avons pu obtenir le taux de rendement de n'importe quel type de portefeuille pour n'importe quelle durée comprise entre 1956 et 1998, avant ou après impôt. Cette flexibilité était requise en particulier pour les analyses du chapitre 15. Le tableau 6.4 présente, pour les 5 types de portefeuilles, les taux de rendement avant et après impôt pour la période s'étendant de 1989 à 1998. Ce tableau sera le plus souvent utilisé (en particulier aux chapitres 12 à 14).

3. Remarque aux spécialistes: le risque devrait idéalement être établi au cas par cas pour chacun des individus, de façon, par exemple, à tenir compte de la corrélation des titres du portefeuille avec ses autres biens financiers, de sa formation, de son occupation, etc.

TABLEAU 6.4

**Taux de rendement des 5 portefeuilles entre 1989 et 1998**

Niveau de risque	Après impôt	Avant impôt
Portefeuille 1 Très faible	3,65 %	6,75 %
Portefeuille 2 Faible	4,81 %	8,42 %
Portefeuille 3 Moyen	5,44 %	9,08 %
Portefeuille 4 Élevé	5,88 %	9,39 %
Portefeuille 5 Très élevé	6,61 %	9,66 %

La colonne **Après impôt** s'applique aux placements hors REER. La colonne **Avant impôt** s'applique aux placements détenus dans un REER, parce que les revenus de ces placements sont exempts d'impôt. Ainsi, une personne qui détient un portefeuille à moyen risque aurait obtenu un taux de rendement de 5,44 % **après** impôt entre 1989 et 1998, et de 9,08 % **avant** impôt pour la même période.

Nous sommes allés encore plus loin. Pour effectuer les analyses du chapitre 15, il fallait connaître les taux de rendement réels, c'est-à-dire les taux de rendement après élimination de la composante inflation. Nous avons compilé les taux d'inflation depuis 1956 en utilisant l'indice des prix à la consommation. Pour les taux de rendement avant impôt, nous avons établi le taux réel à l'aide de la formule habituelle que les spécialistes en finance reconnaîtront :  $\text{taux réel} = [(1 + \text{taux nominal avant impôt}) \div (1 + \text{taux d'inflation})] - 1$ . Pour les taux de rendement réels après impôt, nous avons utilisé la même formule, en tenant compte dans ce cas du taux après impôt. Les résultats pour la période de 10 ans entre 1989 et 1998 sont présentés au tableau 6.5.

TABLEAU 6.5

**Taux de rendement après inflation des 5 portefeuilles entre 1989 et 1998**

Niveau de risque	Après impôt	Avant impôt
Portefeuille 1 Très faible	1,11 %	4,13 %
Portefeuille 2 Faible	2,25 %	5,77 %
Portefeuille 3 Moyen	2,86 %	6,41 %
Portefeuille 4 Élevé	3,29 %	6,71 %
Portefeuille 5 Très élevé	4,00 %	6,97 %

Les résultats du tableau 6.5 sont assez étonnants. Par exemple, une personne ayant investi tout son argent dans des certificats de placement garanti (portefeuille à très faible risque) aurait obtenu un rendement après impôt et après inflation de 1,11 % par année durant la période 1989-1998. Ce taux se situe à 4 % pour l'investisseur qui se limite aux actions canadiennes (risque très élevé).

Nous ferons référence à la présente section, en particulier aux tableaux 6.4 et 6.5, chaque fois que des taux de rendement seront pris en compte. Nous savons que les hypothèses qui ont servi à établir ces taux de rendement sont discutables mais, de l'avis des spécialistes consultés, elles sont tout à fait plausibles. Chose certaine, elles ne sont sûrement pas trop optimistes!

## RÉFÉRENCES SUPPLÉMENTAIRES

Plusieurs livres destinés au grand public abordent plus en détail les notions discutées dans ce chapitre. En voici quelques-uns :

BOUCHER, Danièle. *Réduisez vos impôts*, Québecor, Outremont, 2000.

JOUBERT, Jean-Jacques. *Comment investir votre argent et planifier votre retraite*, Logiques, Montréal, 1997.

JOUBERT, Jean-Jacques. *L'enjeu REER... en 18 trous*, Logiques, Montréal, 1995.

LACOMBE, Nicole et Linda PATTERSON. *S'enrichir grâce aux fonds communs de placement*, coll. «Affaires plus», Transcontinental, Montréal, 1998.

LANGFORD, Charles K. *S'enrichir grâce à un portefeuille de valeurs mobilières*, coll. «Affaires plus», Transcontinental, Montréal, 1998.

