

La fiscalité, cette incomprise

Portez-vous assez d'attention à la fiscalité de votre portefeuille... ou trop ?



ian.gascon@idema.ca



La fiscalité est un aspect important en gestion de portefeuille, car elle peut avoir un impact non négligeable sur le rendement après impôt, particulièrement sur une longue période.

La majorité des solutions offertes sur le marché n'en tiennent pas suffisamment compte. La plupart des fonds sont en fait conçus pour être détenus dans un compte enregistré, mais se retrouvent trop souvent dans des comptes non enregistrés alors que les portefeuilles modèles, très utilisés dans l'industrie, sont parfois appliqués à tous les types de comptes sans distinction.

L'impact à long terme est alors difficile à quantifier, car le rendement après impôt d'un investisseur est rarement calculé par l'investisseur ou son conseiller.

Les règles fiscales changent

À l'autre bout du spectre, il y a des solutions conçues pour des comptes non enregistrés, comme les fonds constitués en société qui ont été en forte demande il y a quelques années, jusqu'au moment où les règles fiscales ont changé et annulé les avantages de plusieurs de ces fonds. C'est un cas typique où l'investisseur (ou son conseiller) prend une décision d'investissement basée sur les règles fiscales en vigueur en supposant qu'elles sont immuables. Grave erreur!

Les règles fiscales changent constamment. Voici quelques-uns des exemples les plus marquants. En 2000: réduction graduelle du taux d'imposition sur les gains en capital de 75% à 50%. En 2005: élimination de la limite de détention de 30% en contenu étranger dans les comptes REER. En 2006: changement des règles fiscales pour les fiducies de revenu (après que BCE a annoncé sa conversion en pareille fiducie). En 2013: frein aux opérations de requalification de certains revenus de placements. En 2018: modification des règles concernant les revenus passifs dans les entreprises.

Parfois, l'investisseur accepte de payer des frais plus élevés et pendant plusieurs années, dans l'espoir que le placement sera fiscalement avantageux dans 20 ans. Non seulement ces solutions ont souvent des frais plus élevés, mais pour profiter des avantages potentiels, il faut rester fidèle à la même famille de fonds pour une très longue période.

Séparer les catégories d'actifs par type de compte

Il y a différentes façons de prendre en considération la fiscalité. Certains investisseurs vont concentrer les titres générant des revenus d'intérêts dans un compte REER et détenir les titres générant principalement du gain en capital et des dividendes dans un compte non enregistré ou d'entreprise. Cette démarche peut comporter certains avantages lors de sa mise en place, mais deviendra rapidement difficile à gérer lorsque de nouveaux montants devront être investis. Par exemple, si un investisseur maximise ses cotisations REER et qu'il doit investir un montant substantiel hors REER, il devra tout de même, pour maintenir l'allocation cible de son portefeuille global, ajouter des titres à revenu fixe dans un compte hors REER.

Privilégier une gestion par compte

Je préfère gérer chacun des comptes de façon indépendante, de sorte que chaque compte soit un portefeuille bien diversifié

mondialement dans plusieurs catégories d'actifs. Cette démarche permet non seulement des rééquilibrages plus efficaces, elle permet de gérer facilement différents degrés de tolérance au risque pour chacun des comptes. D'ailleurs, il n'est pas rare de voir un CELI ou un compte comptant avoir un objectif d'investissement ou un horizon de placement différent d'un compte REER ou d'un compte d'entreprise. Pour maximiser le rendement après impôt, il faut alors choisir des placements différents selon le type de compte. Par exemple, préférer des actions privilégiées ou des titres à revenu fixe qui possèdent des caractéristiques spécifiques pour les comptes non enregistrés permet de minimiser la facture fiscale.

L'exemple de Nortel

Il est important que le portefeuille soit cohérent avec son profil d'investisseur et sa tolérance au risque en tout temps. Trop souvent, les investisseurs évitent de rééquilibrer leur portefeuille pour des considérations essentiellement fiscales, ce qui peut avoir un impact sur le niveau de risque du portefeuille. Le cas de Nortel au début du millénaire est un bel exemple où plusieurs investisseurs ont laissé ce titre devenir une position beaucoup trop importante dans leur portefeuille, la principale raison étant que la vente du titre aurait généré trop de gains en capital.

Ils s'en mordent encore les doigts! +

LA DÉDUCTIBILITÉ DES HONORAIRES

Un autre élément à considérer est la possibilité de rendre déductible une partie des frais de votre portefeuille. Lorsqu'un fonds commun est détenu dans une catégorie qui verse une commission à un conseiller (par exemple la série A), les frais ne sont pas déductibles. Mais lorsqu'il est détenu dans une catégorie qui ne verse pas de commission (série F) et que le conseiller facture des honoraires séparément, une partie des honoraires peut alors être déductible pour un compte non enregistré. Il en va de même pour les honoraires d'un gestionnaire de portefeuille. Mais attention, la portion des honoraires attribuable aux frais de transactions n'est pas déductible.