

ÉDITION 2015-2016

L'ÉPARGNE

UN CHOIX POUR SOI

BACHAND | BOIVIN | LEMELIN



MENTION AU CONCOURS
PRIX DU MINISTRE

DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEURE, DE LA RECHERCHE,
DE LA SCIENCE ET DE LA TECHNOLOGIE



COLLECTION
FINANCES PERSONNELLES

Pictogramme



Exploration sur le Web



Les capsules



Les calculatrices



Vous avez des questions?



Les bonnes idées de [Marie Richer](#)



Les mauvais coups de [Jean Faucher](#)



Atteinte des objectifs

Préface

La *Collection Finances Personnelles* s'intéresse aux nombreux sujets qui s'intègrent à la vie financière des gens au quotidien. Elle vise à en expliquer les enjeux, tant dans sa nature financière, que comportementale et sociétale. À l'instar de l'ensemble de notre matériel pédagogique, cette collection est conçue exclusivement en vue d'une diffusion numérique et libre.

Les ouvrages de la *Collection Finances Personnelles* offrent une vision explicative, réflexive et moderne, tirant avantage des nombreuses opportunités de la révolution numérique. On y retrouve pareillement des écrits pour expliquer et susciter la réflexion du lecteur, qu'une structure d'apprentissage utilisant tout le potentiel du Web. Ces ouvrages ciblent autant l'écrit, que les images, les capsules vidéo, les calembrets et applications financières que l'hyperlien Web pour multiplier les occasions d'apprendre.

L'Épargne - Un Choix pour soi constitue le premier ouvrage de cette nouvelle collection. Cet ouvrage forme un tout en abordant le vaste sujet de l'épargne de manière substantielle, mais non exhaustive. Cependant, pour les auteurs, ce sujet représente le premier d'une série de treize ouvrages à paraître au cours de la prochaine décennie. À terme, cet ambitieux projet de vulgarisation de *Littératie financière* formera une fresque dont les sujets s'imbriqueront l'un dans l'autre. C'est pour cette raison que le présent ouvrage effectue des renvois à d'autres sujets qui seront à paraître et que la nomenclature utilisée fait référence au chiffre 7 (l'ordre du sujet une fois l'oeuvre complétée).

Au cours de la dernière décennie, les professeurs de FISCALITÉuqtr.ca ont développé un imposant site pédagogique primé à plusieurs occasions et dont la mission est de « favoriser la diffusion des savoirs dans un environnement #Gratuit #Web #Collaboratif ». Ces valeurs d'ouverture et de modernité nous amènent à faire un certain nombre de choix afin de maintenir toute la souplesse et l'autonomie souhaitées. L'un de ces choix fondamental est de ne pas transiger avec une maison d'édition. Pour nous, nos plus de 200 000 collaborateurs sont nos éditeurs. C'est pour cette raison que malgré toute l'attention que nous portons à nos réalisations, nous acceptons qu'il puisse y avoir des coquilles ou même des erreurs. Nous comptons sur vous pour nous les dévoiler (fiscalite@uqtr.ca) afin que nous puissions les corriger immédiatement (avouons que c'est plus rapide que l'attente de la prochaine édition papier à venir).

Professeurs Bachand - Boivin - Lemelin (2016)

Sujet

L'Épargne - Un Choix pour soi

Pictogramme.....	2
Préface.....	3
1. L'épargne.....	10
1.1. <i>Quelques définitions</i>	10
1.2. <i>Le cycle de la vie</i>	11
1.3. <i>L'épargne et les placements – catégorisation et classement</i>	17
2. Le filet social.....	28
2.1. <i>Au fédéral</i>	31
2.1.1. Le programme de la Sécurité de la vieillesse	32
2.1.1.1. <i>La pension de la Sécurité de la vieillesse</i>	33
2.1.1.2. <i>Le Supplément de revenu garanti</i>	36
2.1.1.3. <i>Optimisation et planification</i>	40
2.2. <i>Au provincial</i>	52
2.2.1. Le Régime de rentes du Québec (RRQ)	52
2.2.1.1. <i>Les rentes de retraite</i>	59
2.2.1.2. <i>Les rentes en cas de décès</i>	68
2.2.1.3. <i>Les rentes en cas de rupture de l'union</i>	70
2.2.1.4. <i>Optimisation et planification</i>	70
3. Les régimes reliés à l'emploi.....	77
3.1. <i>La rémunération globale</i>	78
3.2. <i>Les régimes de pension</i>	82
3.2.1. Le régime de pension agréé à cotisation déterminée (RPACD)	87
3.2.1.1. <i>Le fonctionnement</i>	88

3.2.1.2. Les particularités	90
3.2.1.3. Les rentes à la retraite	93
3.2.1.4. Le transfert avant la retraite	100
3.2.1.5. Exemple	104
3.2.2. Le régime de pension agréé à prestation déterminée (RPAPD)	107
3.2.2.1. Le fonctionnement	107
3.2.2.2. Les particularités	109
3.2.2.3. Les rentes à la retraite	113
3.2.2.4. Le transfert avant la retraite	116
3.2.2.5. Exemple	117
3.2.3. Le REÉR collectif	122
3.2.3.1. Le fonctionnement	122
3.2.3.2. Les particularités	123
3.2.4. Le régime volontaire d'épargne retraite (RVÉR)	124
3.2.4.1. Le fonctionnement	124
3.2.4.2. Les particularités	125
3.2.5. Synthèse des régimes étudiés	127
3.3. Réflexions sur les régimes de pension	128
4. Les régimes reliés à l'initiative des individus	136
4.1. Le contexte et les types de véhicules de retraite	138
4.2. Le REÉR	140
4.2.1. Les principes à respecter au moment de cotiser	140
4.2.1.1. Devrais-je cotiser à mon REÉR ?	141
4.2.1.2. Les placements admissibles	150
4.2.1.3. L'emprunt pour cotiser	151
4.2.1.4. La cotisation au profit du conjoint	152
4.2.2. Les principes à respecter au moment du décaissement	157
4.2.2.1. Dois-je retirer des sommes de mon REÉR ?	157
4.3. Le CÉLI	184
4.3.1. Le fonctionnement	184
4.3.2. Les scénarios distinctifs du CÉLI et du REÉR	185
4.3.3. La défiscalisation du REÉR par le CÉLI	187

4.3.4.	L'approche comportementale du CÉLI et du REÉR	188
4.4.	Le REÉÉ	189
4.4.1.	Le fonctionnement	189
4.4.2.	Optimisation du REÉÉ	192
4.5.	Conclusion et optimisation	197
4.5.1.	REÉR, CÉLI ou REÉÉ	197
4.5.1.1.	L'épargne hâtive	198
4.5.1.2.	La priorisation des véhicules d'épargne	200
4.5.2.	Les régimes selon les types de revenus de placement	201
4.5.3.	L'imprévisible comportement des humains	204
5.	La gestion de la dette	209
5.1.	Les types de dettes	210
5.1.1.	Les dettes	210
5.1.2.	Classification de la dette selon l'usage	214
5.1.3.	La capacité d'emprunt	235
5.1.3.1.	Les critères qualitatifs	237
5.1.3.2.	Les ratios d'endettement	239
5.1.3.3.	Le dossier de crédit	241
5.2.	La gestion des dettes – une question financière et comportementale	243
5.2.1.	Marge de crédit hypothécaire et consolidation de dettes	245
5.2.2.	Le coût du financement	252
5.2.3.	Capacité d'emprunt	260
5.3.	Optimisation	260
5.3.1.	Placements ou dettes, c'est une question de taux!	261
5.3.2.	Le prêt étudiant et la mise à part de l'argent	267
5.3.3.	Pour en finir avec le duel du REÉR et du remboursement de l'hypothèque	270
6.	Placements, rendements et risques	272
6.1.	Profil de l'investisseur	273

6.1.1.	La détermination de l'aversion au risque de l'investisseur (approche comportementale)	275
6.1.2.	Les phases de vie de l'investisseur	277
6.1.3.	Les questionnaires	278
6.1.4.	La politique de placement.....	283
6.2.	Les types de placements	285
6.2.1.	Le facteur risque.....	285
6.2.2.	La catégorisation des placements	287
6.2.3.	Les placements	288
6.2.3.1.	Les liquidités et les obligations	289
6.2.3.2.	Les actions	290
6.2.3.3.	Les fonds communs de placements	291
6.2.3.4.	Les produits dérivés et alternatifs.....	292
6.2.4.	Le coût et les frais de gestion.....	294
6.3.	Réflexions, historique et stratégies	294
6.3.1.	Une approche réfléchie et à long terme	295
6.3.2.	Une vue historique	306
6.3.2.1.	Le cycle économique.....	306
6.3.2.2.	L'évolution des cycles boursiers	308
6.3.2.3.	Conclusion sur l'historique des cycles	314
6.3.3.	Conseils	316

INFOGRAPHIE
LISTE DES ABRÉVIATIONS

« N'apprenez pas seulement comment on gagne, apprenez aussi comment on épargne. »
Benjamin Franklin

LA VUE D'ENSEMBLE

La vie répond à un cycle qui exige que les gens fassent preuve de prévoyance. Notre capacité à générer des revenus par notre travail et à s'organiser pour réduire notre dépendance aux autres s'amenuise dans le temps. Ce double constat où les revenus travaillés diminuent et les dépenses d'entretien et de soin augmentent rend le geste d'ÉPARGNE incontournable. Défaillir à ce geste correspond, ni plus ni moins, à nier que nos ressources et nos capacités sont vouées à diminuer dans le temps et à taire le lien qui existe entre notre propre personne au moment présent et celle qui se présentera, dans le futur, au seuil de la RETRAITE.

Une fois le principe de l'épargne accepté, il demeure que l'environnement, les stratégies et les choix qui s'offrent aux individus sont multiples, complexes et faciles à confondre. Une portion des montants épargnés s'effectuera sans douleur et sans effort puisqu'elle fera l'objet de prélèvements ou de cotisations automatiques et obligatoires. C'est le cas notamment des régimes publics qui font office de FILET SOCIAL afin d'offrir un minimum de ressources financières au moment de la retraite des gens moins fortunés. Cependant, pour la majorité des individus, ce seuil minimal n'est pas suffisant et ne correspond pas aux objectifs de retraite que ceux-ci se sont fixés. Il faut alors compléter le montage financier du plan de retraite par un engagement d'épargne qui exige de la discipline et dans lequel l'épargnant doit distinguer et choisir les véhicules de placement qui lui conviennent le mieux. Cet exercice témoigne d'une vie active responsable, capable de doser, à la fois, les besoins immédiats et la prévoyance au profit d'une retraite qui s'exprimera en pleine quiétude.

LES OBJECTIFS

Comprendre l'importance et le rôle de l'épargne



Distinguer les régimes fédéral et provincial (filet social)



Comprendre le fonctionnement des différents véhicules de placement



Optimiser les scénarios d'épargne dans des contextes diversifiés



1. L'épargne

Dans la perspective des finances personnelles, il arrive très souvent que l'on parle de l'épargne. Ce concept fait l'objet de multiples interprétations et définitions de la part de la population en général. Pour l'un, un REÉR constitue l'expression ultime de l'épargne, alors que pour d'autres, la volonté de mettre de l'argent de côté pour se payer une croisière de rêve exprime également l'action d'épargner. Dans notre cadre d'étude, où se situe exactement le concept de l'épargne?

1.1. Quelques définitions

Une première définition de l'épargne est celle de Keynes, pour qui celle-ci correspond à l'excédent du **REVENU DISPONIBLE** sur la consommation (Keynes, 1936). L'épargne peut également être représentée par la fraction de revenus placée, voire investie dans le but de disposer d'un **POUVOIR D'ACHAT** plus important dans le futur (Barel et coll., 1997). La juxtaposition de ces deux définitions met en relief deux aspects essentiels de l'épargne :

- Pour la constituer, le train de vie de l'individu doit être inférieur à l'ensemble de ses revenus après impôts
- L'objectif ultime de constituer de l'épargne au présent est de permettre de consommer dans le futur

C'est donc dire que l'épargne constitue le geste de se priver aujourd'hui d'un dollar, en le soustrayant à la tentation de le consommer, pour le préserver dans un lieu de placement avec l'objectif de générer des revenus qui permettront à l'individu d'assumer son **TRAIN DE VIE** futur. Afin de bien circonscrire la situation, il vaut mieux préciser que la période de l'épargne correspond à la vie active (période où les revenus proviennent surtout des efforts travaillés) alors que le moment futur où l'on consomme le fruit de l'épargne représente le moment de la retraite (les revenus proviennent alors surtout du capital accumulé et de son rendement).



Prenons le cas où **Jean Faucher** réussit à prélever 100 \$ à chacune de ses paies pour en faire le dépôt dans un CÉLI dans le but de déboursier 5 200 \$ pour se payer un voyage paradisiaque sur l'île de Bali dans deux ans. Bien que nous convenons tous que ce plan est davantage louable que d'envisager la réalisation immédiate de ce désir par le financement d'un tel voyage par l'utilisation d'une marge de crédit, il ne faut pas confondre

cette stratégie à celle de l'épargne. Dans le cas présent, il ne s'agit, ni plus, ni moins, que d'un report de dépenses associées au train de vie de Monsieur Faucher.

Il n'y a pas de doute que l'épargne constitue une expression de **DUALITÉ**. Elle propose une joute qui existe entre notre propre personne actuelle et la projection de cette même personne dans le temps. Lorsque nous consommons aujourd'hui, nous réalisons cette action pour répondre à un besoin immédiat au dépend d'un besoin futur qui sera à combler. Cette conception de la consommation et de l'épargne qui nous représente comme étant constamment en état de prêter (épargne) ou d'emprunter (consommation) à notre futur moi a été brillamment illustré par Daniel Goldstein (Chercheur principal, Microsoft Research, New York City). Voici une conférence TED qu'il a présentée en 2011 sur ce sujet.

[Daniel Goldstein : la bataille entre votre moi actuel et votre futur moi](#)

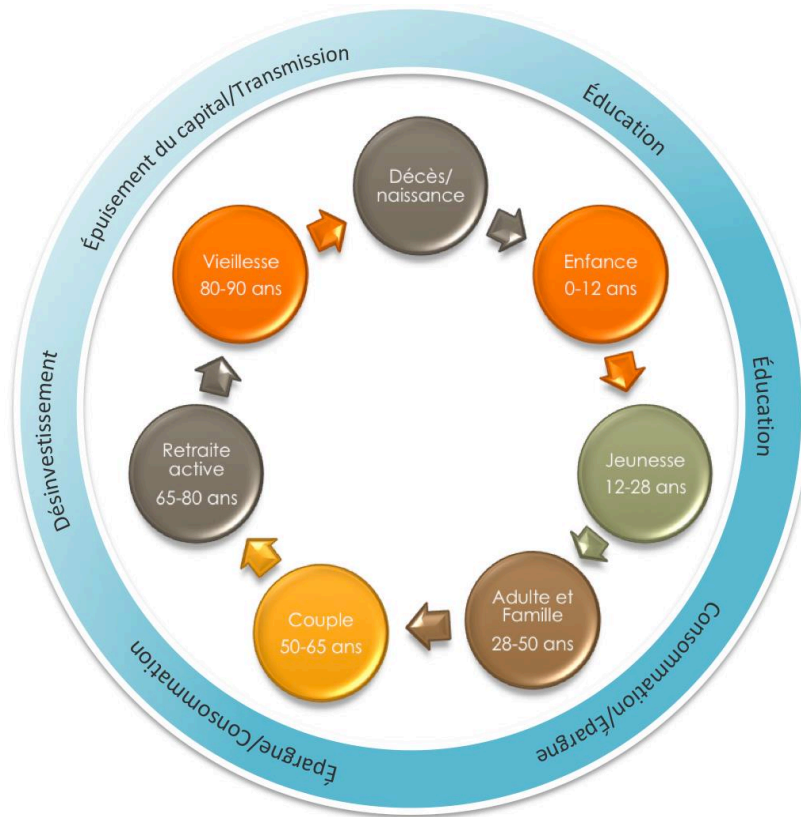


1.2. Le cycle de la vie

Les objectifs personnels que nous nous fixons au cours de notre vie peuvent varier selon nos personnalités, nos valeurs, nos aspirations, nos expériences passées et tout ce qui est de fortuit dans nos cheminements. Bien que l'on désigne souvent la vie comme étant un phénomène cyclique où la fragilité du début s'unit à celle de la fin de nos vies, les étapes entre le commencement et la fin ne se définissent pas de manière linéaire et unique dans le temps.

Cependant, lorsque nous abordons de manière plus spécifique nos **OBJECTIFS FINANCIERS** et nos parcours pour les atteindre, ceux-ci répondent davantage à un cheminement immuable où il est facile d'identifier les principales étapes. Celles-ci présupposent une certaine chronologie puisqu'elles sont à la fois interdépendantes et préalables les unes aux autres. Par exemple, il serait impossible de se retrouver dans la phase du désinvestissement (utiliser les revenus provenant de nos placements) sans préalablement avoir consacré une partie de notre vie à épargner pour constituer ces mêmes placements.

IMAGE 7-1 Étapes de la vie financière



L'ÉDUCATION

Cette phase témoigne des années les plus formatrices de nos vies. Autant celles qui se déroulent par les acquis scolaires que celles qui se transmettent par la famille et nos réseaux d'influence. C'est l'incroyable potentiel de la vie humaine qui s'y développe en nous fournissant les outils pour nous permettre de s'accomplir dans l'autonomie (notamment financière) et l'atteinte de nos aspirations. C'est une période où nos valeurs se définissent, où nos intérêts prennent forme, où l'on cherche et trouve réponse à nos choix de carrière. Sans pour autant affirmer que tout s'y joue, ces longues années sont déterminantes sur au moins deux aspects qui seront des assises à nos finances personnelles :

1. Notre potentiel à générer des revenus
2. Notre style de vie et notre désir à consommer des biens et des services

Dans l'optique d'assurer à nos vies une voie productive, emplie de sens et de valeur, les périodes consacrées à l'éducation constituent l'investissement ultime.

CONSOMMATION/ÉPARGNE

Une fois l'étape de l'enfance et de la jeunesse, certains diront surmontée, l'heure est désormais aux grandes premières décisions. Celles-ci se multiplient, et parfois malheureusement, se bousculent.

Le début d'une carrière, le choix d'un conjoint, l'état civil à donner à cette relation, la première maison, la venue des enfants.

Chacune de ces décisions aura des conséquences sur le style de vie qui sera adopté et influencera grandement l'environnement économique et financier. La modernité amenant les gens à prendre des décisions rapidement et à satisfaire leurs besoins et envies presque instantanément, il n'est pas étonnant d'observer que la situation financière qui résulte de cette période est souvent plombée d'obligations financières importantes. Cette période de grands déboursés et de GRANDE CONSOMMATION s'effectue trop souvent par une sur-utilisation du crédit, reportant ainsi à plus tard l'ÉPARGNE. Cette dynamique nuit à la création d'un patrimoine qui sera dédié à fournir des revenus au moment de la retraite. C'est un peu la fable de la Fontaine: la Cigale et la Fourmi, aux yeux de jeunes adultes, la retraite est si lointaine et le moment présent est si doux!

ÉPARGNE/CONSOMMATION

Puis, avec le temps qui fuit si rapidement vient d'autres grands bouleversements qui aboutissent normalement à une période de plus grande stabilité.

Une carrière bien établie qui atteint le sommet de notre potentiel de rémunération, la maison qui est payée, le départ des enfants (et peut-être des études à financer en partie par les parents).

Normalement, cette période devrait permettre de dégager un revenu disponible, après avoir assumé le train de vie, plus important. Cet excédent sera alors consacré à une épargne qui sera plus ou moins pressante dépendamment de la situation financière qui prévaudra à la sortie de l'étape de vie précédente (CONSOMMATION/ÉPARGNE). Tel que nous le commentions précédemment, les étapes de vie sont à la fois interdépendantes et préalables les unes aux autres.

Pour illustrer le plus parfaitement possible l'interdépendance entre les différentes étapes de vie, examinons ensemble la portion de vie dite « ACTIVE ». Cette période se définit comme étant celle qui débute avec l'entrée sur le marché du travail et se termine par la prise de la retraite. C'est durant cet intervalle que le capital nécessaire à la retraite se doit d'être constitué par l'épargne. La croissance du capital issue de l'épargne s'érige sur trois variables:

1. Le montant investi
2. Le temps
3. Le rendement

Or, pour un rendement égal, la somme à investir est moindre, si ce montant est épargné plus tôt que plus tard. Voici un exemple qui met en opposition des sommes épargnées à compter de 28 ans (période CONSOMMATION/ÉPARGNE) versus des sommes épargnées à compter de 50 ans (période ÉPARGNE/CONSOMMATION).

Âge - début	Âge - fin	Épargne annuelle ¹	Rendement	Capital à 65 ans
28	65	3 000 \$ ^{2,3}	5 %	320 128 \$
50	65	7 400 \$ ³	5 %	167 665 \$

[Calculatrice - Épargne](#)



Cette démonstration est saisissante et exprime toute l'importance d'introduire très tôt dans sa vie l'habitude de l'épargne. Salutation aux petites fourmis et mise en garde aux cigales.

¹ Nous posons l'hypothèse que l'épargne est effectuée en début d'année

² 57,69 \$ par semaine (si cette façon de dire réussit à "faire vendre" des voitures pourquoi ne pas l'utiliser pour motiver l'épargne)

³ Le montant de l'épargne total est identique, soit 111 000 ? (3 000 \$ * 37) ou (7 400 \$ * 15)

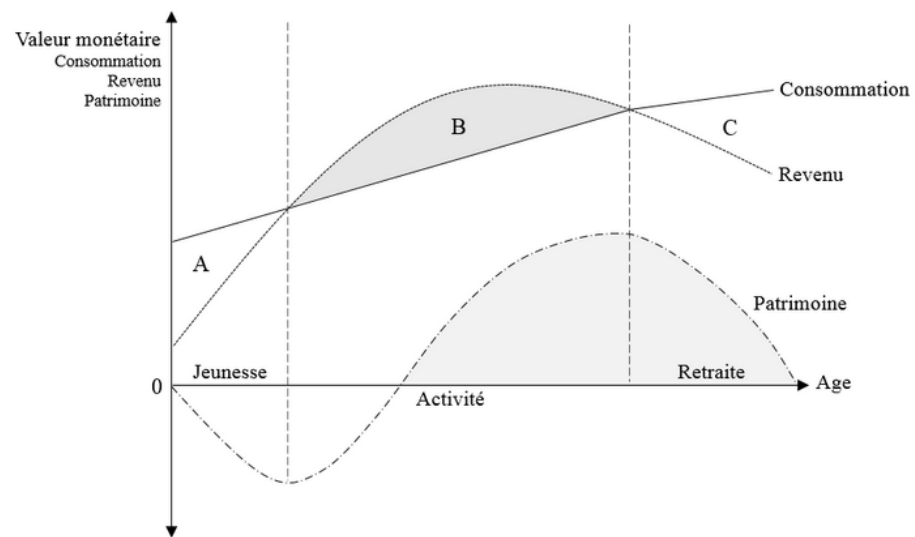
DÉSINVESTISSEMENT

L'étape du désinvestissement débute avec la prise de la retraite. C'est le moment où l'on cesse en grande partie le travail rémunérateur pour entamer une vie où nos revenus correspondront à l'encaissement progressif de nos actifs qui sont dédiés au financement de notre retraite. Ce sont les fruits de nos efforts d'épargne qui ont pris la forme de REÉR, FERR, RPA, CÉLI, résidence absoute de dette hypothécaire. Pour ceux et celles qui auront bien planifié leur retraite, la bonne santé le permettant, ces années seront celles du repos bien mérité et du temps enfin retrouvé pour réaliser des projets qui nous sont chers. Au niveau financier, c'est une période où les obligations importantes et les dettes devraient être résorbées et où notre train de vie devrait être réduit compte tenu, principalement, que nous n'avons plus à constituer d'épargne et à rembourser de dettes.

ÉPUISEMENT DU CAPITAL/TRANSMISSION

Ultimement, le grand âge s'annonce, laissant sur son passage une période où l'autonomie s'amenuise et où la quête de sérénité s'impose comme ce qui est le plus important. Cette dernière phase apporte les derniers grands changements d'une vie, notamment, l'abandon de son chez-soi pour une résidence de personnes âgées. Au niveau financier, cette dernière étape libère le capital de la vente de la maison pour financer les derniers moments de notre vie. Au décès, le patrimoine financier sera transmis aux héritiers selon les dernières volontés consignées au testament ou, en son absence, selon les règles prévues au Code civil du Québec.

IMAGE 7-2 La théorie du cycle de vie (Modigliani, 1963)



[Capsule 7-1 Explications sur la théorie du cycle de vie \(Modigliani, 1963\)](#)



1.3. L'épargne et les placements – catégorisation et classement

L'épargne et les placements sont des concepts maintes fois confondus. Pour arriver à bien les distinguer, examinons une ligne de temps qui présente, à la fois, l'ÉPARGNE, les PLACEMENTS et le PATRIMOINE.



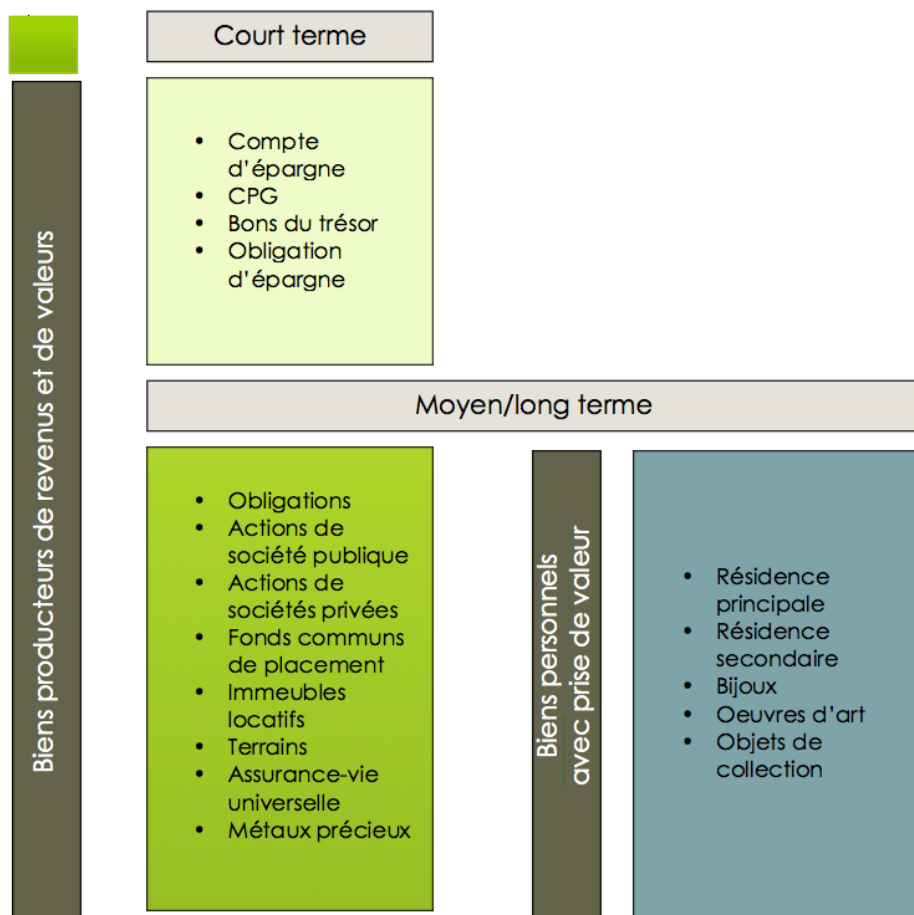
Tel que nous l'avons présenté au début du sujet, l'épargne représente le geste de soustraire des revenus à la consommation aujourd'hui afin de préserver des montants en vue de pouvoir consommer plus tard, soit au moment de la retraite. L'ÉPARGNE est donc ce qui initie tout le processus de la prise de retraite. Sans épargne, pas de retraite convenable.

Par la suite, les montants épargnés doivent faire l'objet d'une stratégie, d'un plan afin d'en soutirer un maximum de bénéfice et ainsi pérenniser les objectifs de retraite. Ces choix sont nombreux et constituent ce que l'on appelle la stratégie de PLACEMENT. C'est-à-dire, qu'il existe plusieurs formes de placement pour accueillir les montants épargnés. Afin d'y mettre un peu d'ordre et d'en faciliter la compréhension, nous aborderons différentes façons de classifier et catégoriser les placements.

Quant au PATRIMOINE, aussi appelé le capital de retraite, il représente en quelque sorte l'accumulation de tous les placements qui sont bonifiés dans le temps par les rendements qu'ils procurent. Ce patrimoine qui se bâtit au fil des ans deviendra ensuite la fondation sur laquelle se prélèveront les revenus qui seront nécessaires au moment de la retraite.

Une fois que nous avons bien intégré l'idée de l'épargne et que nous sommes à même de la distinguer des placements, examinons ceux-ci et proposons en différentes formes de catégorisation et de classement.

Proposition 1 - Classement selon la forme, la nature et la durée de détention



La catégorisation selon la **FORME** vise à reconnaître en premier lieu la description du placement, son caractère intrinsèque dans sa plus simple expression. En réalité, les formes de placements sont beaucoup plus nombreuses et la sophistication des marchés financiers génère un nombre impressionnant de produits diversifiés (p. ex. les options d'achat d'actions, les contrats à terme sur les denrées, les fiducies de revenus, etc.). Nous présentons ici les formes de placements les plus usuels. Ceux-ci feront l'objet d'explications plus approfondies dans la **PARTIE 6** du présent sujet.

La **NATURE** quant à elle vise à distinguer l'utilisation qui est faite du produit. Même si à titre de placement, tous les biens identifiés à la proposition 1 possèdent la même finalité de produire des revenus et/ou de voir sa valeur accroître, certains d'entre eux ont également la particularité de procurer un contentement personnel. Par exemple, les résidences sont de cette nature. Par ailleurs, nous n'avons pas inclus d'autres biens personnels tels les voitures ou les meubles puisque ceux-ci n'offrent pas une possibilité de rendement et ne sont donc pas des placements, mais bien des

dépenses. Le cas le plus complexe à définir quant à sa capacité de générer des revenus est celui des résidences. Cette complexité est due à la double nature de ce type de bien. S'il existe une composante placement, avec un potentiel de gain, à l'égard des résidences, il est tout aussi manifeste que le plaisir que l'on

soutire d'une résidence a un coût. Nous aborderons cette fascinante question de la dualité de la résidence au **SUJET 8**.

La **DURÉE** de détention tente d'apprécier le temps qui s'écoulera entre l'achat et la vente du bien. Ces périodes peuvent varier, mais de manière générale, le court terme fait référence à des échéances inférieures à une année. Les biens détenus à court terme sont bien sûr les plus liquides, ils peuvent donc faire l'objet d'encaissement pour faire face à des imprévus ou à saisir des opportunités sans occasionner de grandes pénalités ou de préjudices financiers. Leur potentiel de revenu est cependant restreint en terme de rendement et se limite à des revenus qui sont sous forme d'intérêts. Certains individus, au profil extrêmement conservateur, adopteront une stratégie de placement à long terme misant sur des biens qui sont normalement détenus à court terme. Cette approche, surtout si elle est adoptée à un très jeune âge, sera pénalisante et même, parfois, conduira à une forme d'appauvrissement lorsque le rendement sera inférieur au taux d'inflation. Voici un exemple qui met en lumière l'importance d'obtenir un rendement minimalement acceptable lorsque vient le temps de se constituer un capital de retraite.

Âge - début	Âge - fin	Épargne annuelle	Épargne totale	Rendement	Capital à 65 ans
28	65	2 000 \$	74 000 \$	2 %	110 230 \$
28	65	2 000 \$	74 000 \$	5 %	213 419 \$
50	65	7 400 \$	111 000 \$	2 %	130 531 \$
50	65	7 400 \$	111 000 \$	5 %	167 665 \$

[Calculatrice - Épargne](#)



Ces calculs sont très intéressants puisqu'ils apportent une nuance à l'idée qu'il est préférable d'épargner tôt que tard.

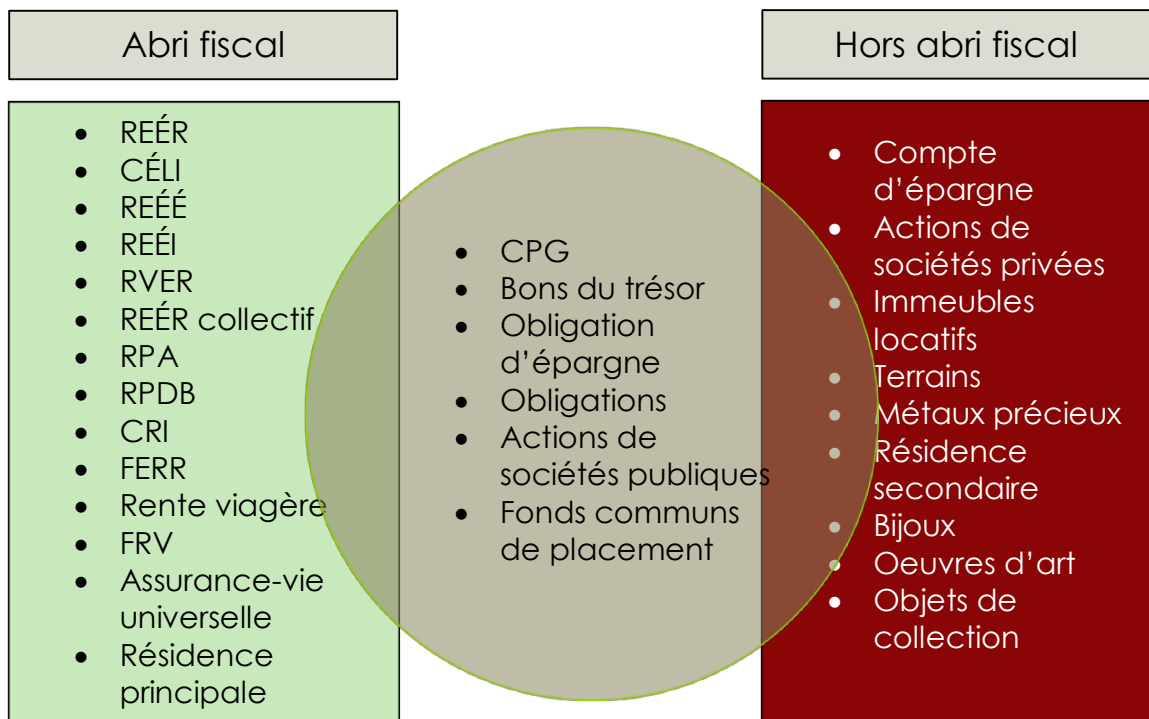
En comparant les deux scénarios d'épargne (début à 28 ans vs 50 ans), lorsque le rendement est appréciable (5 %), il est préférable d'épargner plus tôt que tard, et ce même lorsque les montants épargnés sont moindres (74 000 \$ vs 111 000 \$).

En comparant les deux scénarios d'épargne (début à 28 ans vs 50 ans), lorsque le rendement est moindre (2 %), le levier du rendement ne permet plus de compenser le plus petit montant qui a été épargné plus tôt (74 000 \$) relativement au plus gros montant qui a été épargné plus tard (111 000 \$).

En conclusion, il vaut mieux épargner tôt, même si le montant est moindre, à condition que le taux de rendement permette de combler l'écart des montants épargnés.

Nous avons regroupé la durée qui correspond à des détentions à moyen et long terme puisque les biens y figurant peuvent à la fois être maintenus pour une période moyenne (2 à 5 ans) ou longue (plus de 5 ans). Le potentiel de rendement est alors plus appréciable et les formes de revenus plus variées (intérêts, dividendes, gains en capital). Cette variété de revenus signifie que les traitements fiscaux seront différents selon le type de revenus. L'analyse fiscale selon les types de revenus sera étudiée au [SUJET 6](#). Certains individus, au profil très agressif, adopteront une stratégie spéculative qui visera à disposer de placements qui sont normalement détenus à long terme sur des horizons à court terme. Cette approche s'appuiera sur un niveau de risque très élevé et pourrait, dans certains cas, s'apparenter à une forme de jeux de hasard dans lequel, tôt ou tard, des pertes importantes se produiront.

Proposition 2 - Classement selon le véhicule fiscal d'épargne



La deuxième proposition de classification des placements s'appuie sur la nature du véhicule fiscal d'épargne. Cette façon de faire est très répandue et fait l'objet de confusion par la population en général. Les gens confondent les placements et le véhicule fiscal qui les contient. C'est donc dire que les placements, par exemple, les CPG ou les actions de sociétés publiques, peuvent faire partie de différents véhicules fiscaux, tels le REÉR ou le CÉLI.

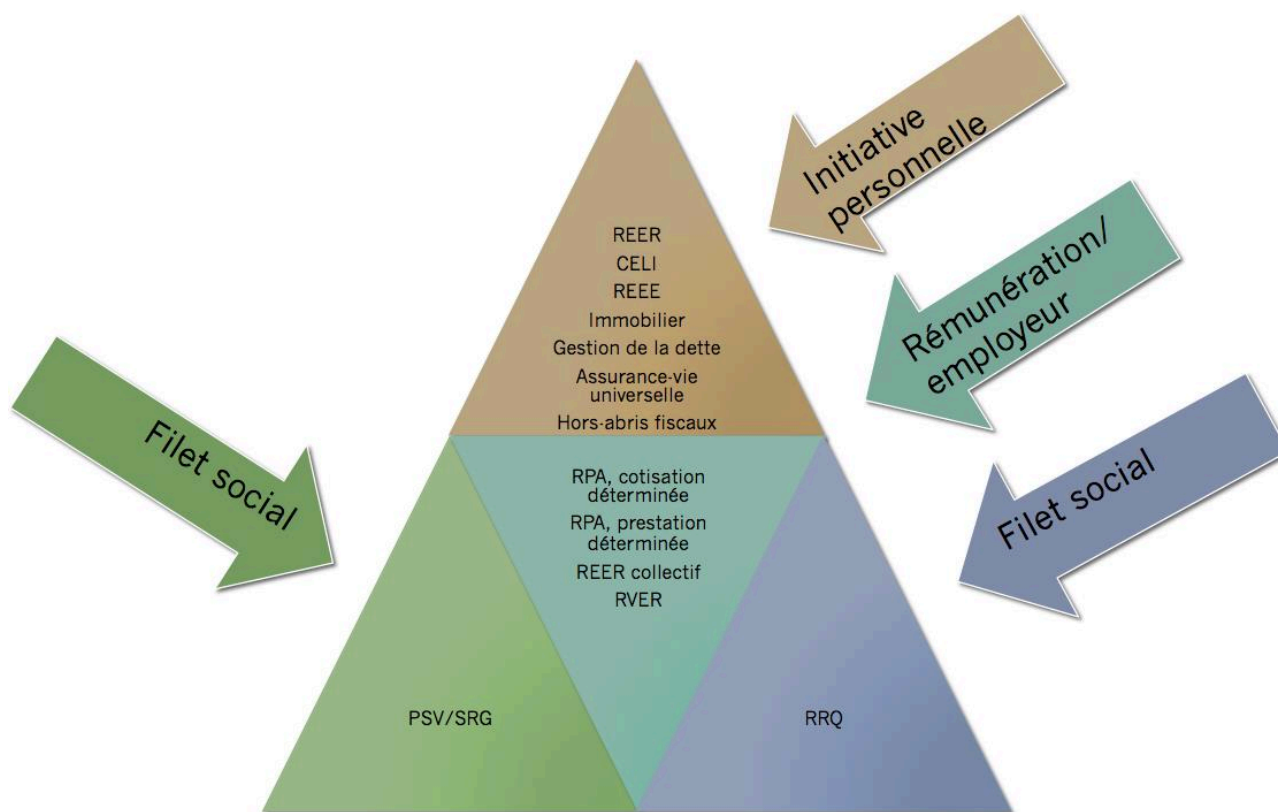
Les véhicules fiscaux qui sont considérés comme des abris fiscaux ont la particularité de soustraire à l'impôt les revenus des placements qui y sont générés. Cet affranchissement de l'impôt dure tant que les placements sont

inclus dans le véhicule fiscal. Normalement, lors du retrait des sommes des différents **ABRIS FISCAUX**, celles-ci deviennent pleinement imposables. Notons que le CÉLI et la résidence principale font exception à cette dernière règle puisque tous les montants encaissés à leur égard sont entièrement défiscalisés (non imposables). Sauf pour la résidence principale, le REÉÉ et le REÉI, tous les abris fiscaux sont en quelque sorte des véhicules qui servent presque exclusivement à cumuler des montants en vue de financer la retraite. Ce levier fiscal bonifie de manière importante les montants générés pour la retraite. La mécanique de ces outils sera étudiée en détail dans les **PARTIES 3 ET 4** du présent sujet.

Comme l'image de la proposition 2 le suggère, les types de placements que l'on retrouve dans la bulle (CPG, Bons du Trésor, Obligation d'épargne, Obligations, Actions de sociétés publiques et Fonds communs de placement) peuvent faire l'objet de détention à même un des véhicules faisant partie des abris fiscaux ou à l'extérieur de ceux-ci. Il va sans dire qu'il est tout d'abord préférable de tirer pleinement avantage des abris fiscaux avant de songer à détenir ces placements à l'extérieur de ceux-ci. Finalement, les placements que l'on retrouve dans le rectangle **HORS ABRIS FISCAUX** ne peuvent pas faire l'objet de détention à même des régimes enregistrés (abri fiscal).

Proposition 3 - Classement selon l'imputabilité de l'épargnant

IMAGE 7-3 La pyramide des placements



Abordons cette fois-ci le classement des placements et des gestes d'épargne en fonction d'une approche comportementale. C'est-à-dire en observant de quelle façon s'initie l'épargne.

Examinons à la fois où se loge l'épargne ainsi que la provenance future des revenus de retraite. La Pension de la Sécurité de la vieillesse et le Supplément de revenu garanti constituent le maillage fédéral alors que la rente du RRQ se veut la portion provinciale du **FILET SOCIAL** des futurs retraités. Ces régimes sont acquis à tous les résidents canadiens dans le cas de la PSV et à tous les travailleurs pour le RRQ.

Au deuxième étage de la pyramide, nous retrouvons les différents régimes qui sont financés par les employeurs et les employés. Ils constituent une forme de **RÉMUNÉRATION** réservée à l'épargne des futurs retraités. On y reconnaît, notamment, les régimes de pensions agréés à cotisation ou à prestation déterminée, le REER collectif et le nouveau régime volontaire d'épargne-retraite. En général, les deux premiers paliers de la

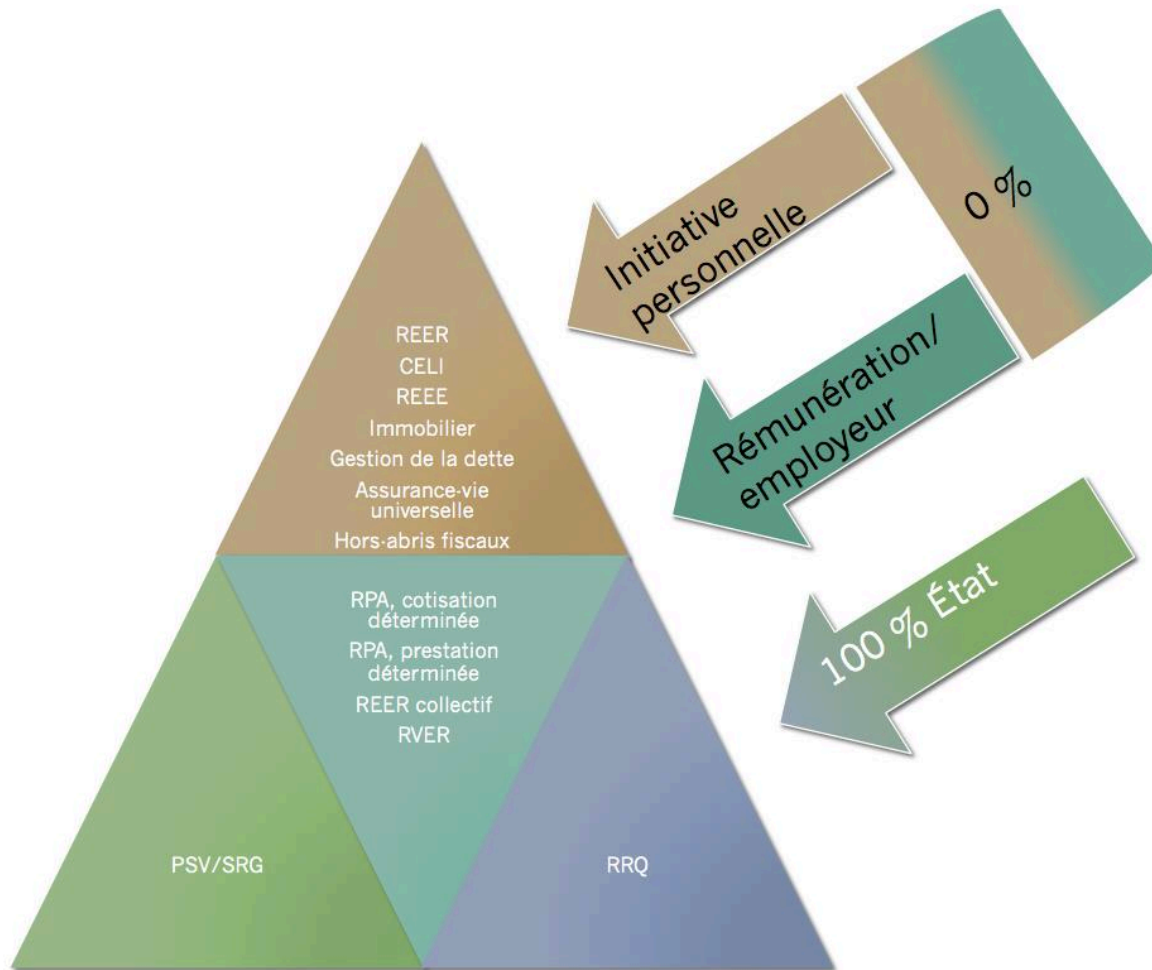
pyramide se construisent sans effort particulier puisqu'ils font l'objet de règles fixées d'avance qui déterminent les déductions à la source à prélever des salaires et les montants à être versés par l'employeur. En clair, ces sommes ne se retrouvent pas entre les mains du salarié et ne sont donc pas soumises à la tentation de faire autre chose que de l'épargne.

Le défi de la majorité des épargnants se situe dans la pointe de la pyramide. C'est l'endroit où se bâtissent les retraites par des gestes d'épargne initiés par les individus. Ici, rien n'est fixé d'avance. Tout dépendra de l'**INITIATIVE PERSONNELLE**. Les choix appartiennent entièrement et librement au particulier. Ces avenues sont nombreuses, complexes et demandent beaucoup de discipline.

Avant d'aller plus loin dans l'étude des véhicules de retraite, positionnons l'effort requis par l'épargnant en illustrant deux situations de retraite fort différentes. Nous allons présenter deux scénarios distincts.

1. Celui d'un célibataire, futur retraité, avec un revenu brut projeté de retraite de 16 000 \$
2. Celui d'un célibataire à la retraite avec un revenu brut projeté de retraite de 70 000 \$

IMAGE 7-4 Provenance du revenu de retraite – Célibataire avec un revenu de retraite d'environ 16 000 \$



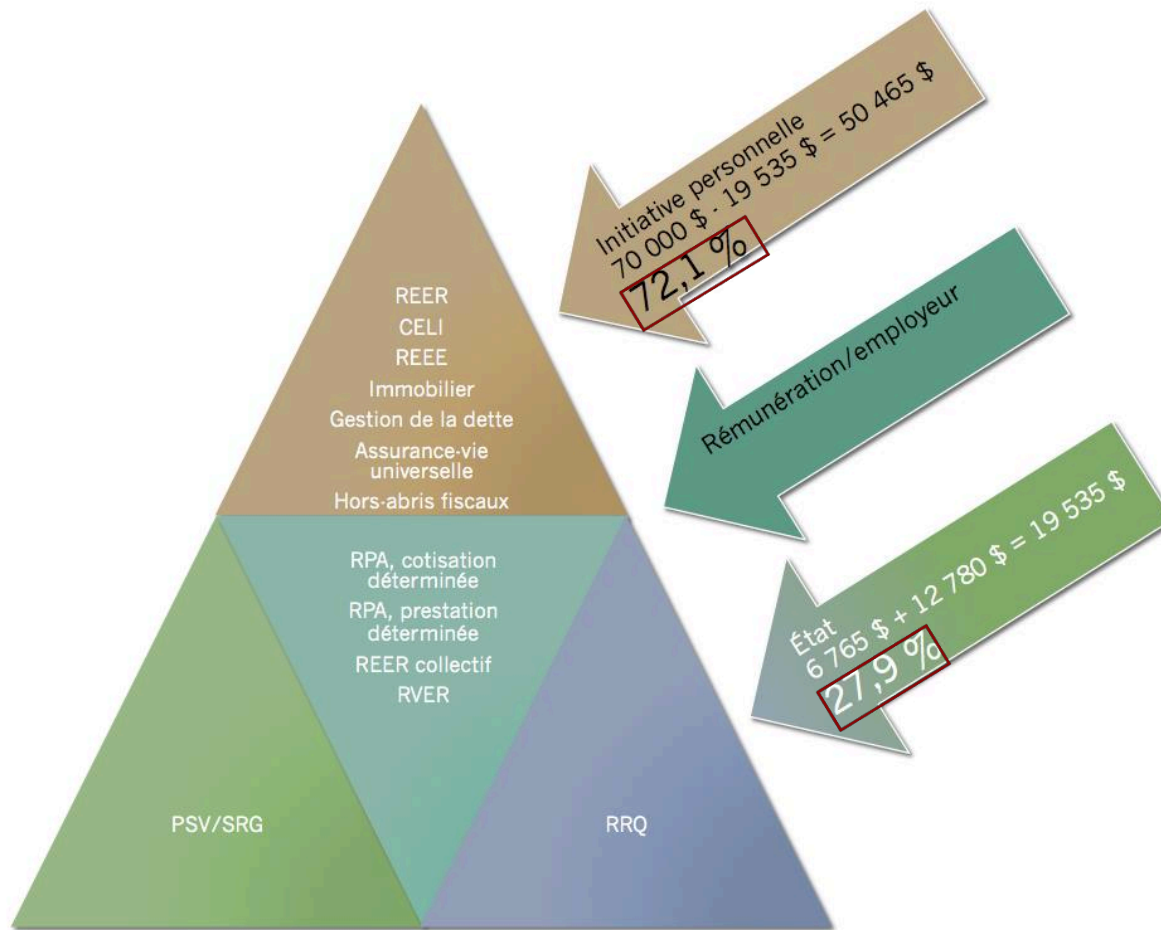
Tout d'abord, évaluons la résistance des mailles du filet social d'un futur retraité. Prenons l'exemple plancher où un individu n'aurait accumulé aucun avoir durant sa vie active.

Celui-ci se retrouverait avec un revenu de retraite imputable à 100 % à l'état, provenant de la pension de la Sécurité de vieillesse et du Supplément de revenu garanti. Ce revenu serait d'environ 16 000 \$. Aucun impôt ne serait exigible.

Ce filet social ne constitue ni plus, ni moins le prolongement de l'aide sociale qui est disponible pour les gens financièrement démunis. C'est donc dire qu'à l'âge de 65 ans, le coût social de première nécessité financière se transfère du provincial (Aide sociale) au fédéral (PSV/SRG), en accord avec les différents

champs de compétence et la répartition des pouvoirs prévue par le contexte juridique canadien.

IMAGE 7-5 Provenance du revenu de retraite – Célibataire avec un revenu de retraite d'environ 70 000 \$



Maintenant, voici un petit exemple pour illustrer parfaitement l'effort requis par **Jean Faucher**, un contribuable célibataire qui aimerait obtenir un revenu de retraite de 70 000 \$, sans le bénéfice d'un régime de retraite provenant d'un emploi.



Deux petites mises au point avant de débiter. Près de 60 %⁴ des Québécois n'ont pas un régime de retraite provenant de leur employeur. Aussi un revenu brut de 70 000 \$ correspond à un revenu de retraite net d'impôts d'environ 50 000 \$.

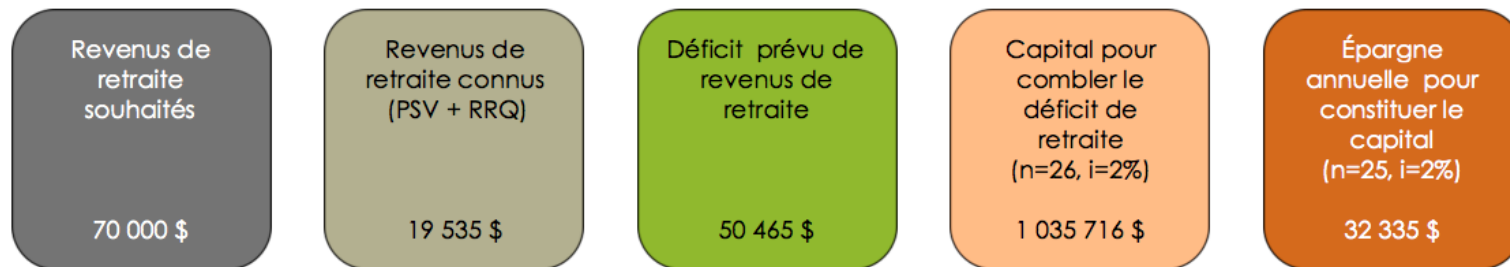
C'est donc dire que cette petite mise en scène n'est pas farfelue et qu'elle peut présenter une situation réaliste. Voici maintenant le détail de l'initiative d'épargne requise par Jean Faucher pour atteindre son objectif de retraite. Le premier étage de la pyramide d'épargne

⁴ D'Amours, A. et coll. (2013), *Innover pour pérenniser le système de retraite*, http://www.rrq.gouv.qc.ca/SiteCollectionDocuments/www.rrq.gouv.qc/Francais/publications/rapport_comite/Rapport.pdf, (Page consultée le 10 juin 2015).

permettra de générer un revenu de retraite de 19 535 \$, soit 27,9 % de l'effort requis par Jean Faucher. Cette somme proviendra de la PSV pour le plein montant de 6 765 \$ (cette somme est réduite à partir d'un revenu d'environ 72 000 \$) et du RRQ pour la rente maximale de 12 780 \$.

Puisqu'il y a un trou au 2^e palier de la pyramide, Jean se retrouve immédiatement à déterminer le poids de ses initiatives d'épargne, soit la constitution d'une rente de retraite annuelle de 50 465 \$ (72,1 % du financement de la rente de retraite).

Dans le présent contexte, on peut alors se poser la question suivante. Quel est le capital requis par Jean Faucher s'il souhaite prendre sa retraite à 65 ans?



La mathématique financière est sans pitié, 1 035 716 \$. Jean doit donc accumuler plus de 1 M\$ à 65 ans pour générer une rente annuelle de 50 465 \$ jusqu'à son décès. Nous avons utilisé deux hypothèses importantes pour réaliser ce calcul. Tout d'abord, nous avons fixé l'espérance de vie à 91 ans et nous avons tenu compte d'un rendement de 2 %. Ce taux correspond à un rendement de 4 % moins 2 % pour tenir compte de l'inflation. Cette approximation sur le taux nous permet de prévoir l'indexation de la rente qui fera ainsi échec à l'inflation.

Pour rendre l'enjeu encore plus clair, Jean doit se demander quelle somme doit-il épargner annuellement, s'il débute cette activité à l'âge de 40 ans. Le réveil sera brutal! 32 335 \$. Jean doit donc économiser annuellement plus de 30 000 \$ au cours des 25 prochaines années, soit de 40 à 65 ans. Le but de cette mise en situation est d'illustrer globalement l'importance de la prise en charge de son épargne lorsque l'on souhaite atteindre nos objectifs de retraite et que nous n'avons pas de régime de retraite avec l'employeur.

Pour ajouter au réalisme de la démonstration du cas de Jean Faucher, il faudrait tenir compte de quelques facteurs d'épargne qui assisteraient celui-ci dans l'atteinte de ses objectifs. Par exemple, tous les présents calculs sont effectués avant considération fiscale. Cela veut dire que les remboursements d'impôts obtenus suite aux cotisations au REÉR pourraient servir de levier à l'effort d'épargne de 32 335 \$. Les remboursements d'impôt seraient alors versés dans le REÉR et/ou le CÉLI. Aussi, avec le temps la valeur d'un montant à épargner diminuera compte tenu de la valeur temporelle de l'argent (p. ex. 32 335 \$ dans 25 ans aura une valeur actuelle de 19 709 \$). Finalement, le fait d'avoir une maison pleinement libérée de dettes au moment de la retraite constitue un actif qui peut être utilisé en partie pour atteindre les objectifs de retraite et ainsi être inclus dans le capital retraite constitué.

Il n'en demeure pas moins que les retards accumulés (aucun patrimoine financier à l'âge de 40 ans) par Jean Faucher rendent extrêmement pénible la course à l'épargne pour combler ce déficit et atteindre *in extremis* ses objectifs de retraite.

2. Le filet social

Le filet social réfère à la notion de l'intervention de l'État afin qu'il puisse jouer un rôle dans l'accessibilité de tous ses citoyens aux droits qui sont jugés fondamentaux par l'ensemble de la société. Ces droits qui sont jalonnés par l'**ÉTAT-PROVIDENCE** s'inscrivent dans une grande quête de justice sociale et se présentent comme ceux donnant un accès universel à la santé, à l'éducation et à un minimum de ressources financières pour les gens les plus vulnérables. C'est un miroir où s'absorbent les valeurs profondes et les priorités d'une société pour y refléter l'image de l'ensemble de ses citoyens.

Ses idéaux sociétaux comportent des coûts financiers importants et leur prise en charge par l'État dépend de la richesse qui y est générée et l'idée du partage de celle-ci que s'en fait l'ensemble des citoyens. Cette dose contraignante de réalisme mérite d'être mise dans l'équation puisque c'est l'une des raisons premières pour laquelle les environnements sociaux, politiques et économiques sont constamment en changement. Si les grands principes de justice sociale ne peuvent être remis en cause, l'équilibre, le dosage et la manière de les atteindre eux changent au gré des visions politiques, de l'évolution démographique de la population et de l'état des finances publiques. L'évolution et les changements historiques (taux de cotisation, âge d'admissibilité,

indexation, non-indexation, universalité, non-universalité, etc.) apportés aux programmes sociaux que nous étudierons, ici, en sont d'éloquents démonstrations.

Dans le présent sujet, nous nous intéresserons aux mailles du filet qui visent la planification et la prise de la retraite. Les programmes sociaux en cause émanent des deux paliers de gouvernement. Celui de la Sécurité de la vieillesse est de juridiction fédérale alors que le programme du RRQ est de compétence provinciale (ailleurs au Canada, ce programme est de nature fédérale - Régime de pensions du Canada). Bien que les deux régimes visent le même objectif d'assistance financière à la prise de la retraite, leur concept, leur fonctionnement et leur financement sont forts différents.

Régime	Compétence	Condition d'admissibilité	Provenance du financement	Facteurs de variation de la rente
Sécurité de la vieillesse	Fédéral	Être résident canadien	Finances publiques (aucune source dédiée)	Selon les revenus à la <u>RETRAITE</u> (soumis à certains seuils)
RRQ	Provincial	Avoir cotisé au régime	Cotisations de l'employé et de l'employeur	Selon les revenus d'emploi ou d'entreprise gagnés durant la <u>VIE ACTIVE</u>

En plaçant la présence de l'État au coeur du parcours vers une société juste et équitable, il serait très intéressant de s'interroger quant à notre positionnement sur l'échiquier mondial en se comparant à d'autres pays. Sommes-nous généreux envers nos retraités? Cette question a été abordée dans le rapport D'Amours qui portait sur les voies de la pérennisation de nos régimes de retraite. Examinons à l'image 7-6, un tableau comparatif où l'on intègre le Québec aux autres pays du G7.

IMAGE 7-6 Importance du filet social dans la constitution des revenus de retraite⁵

Taux de remplacement brut des régimes de retraite publics à 65 ans – 2008
(en pourcentage du salaire individuel)

Salaire individuel par rapport au salaire moyen	50 %	100 %	150 %
Québec	1 81,6	3 47,0	5 31,9
Allemagne	42,0	42,0	42,0
Canada	76,6	44,4	29,6
États-Unis	51,7	39,4	35,3
France	55,9	49,1	41,3
Italie	64,5	64,5	64,5
Japon	47,9	34,5	30,0
Royaume-Uni	53,8	31,9	22,6
Moyenne du G7	56,1	43,7	37,9
Moyenne de l'OCDE	57,2	42,1	36,5

Note : Les taux de remplacement ont été calculés en utilisant les paramètres et les salaires de 2008. Le salaire moyen utilisé pour le Canada est de 43 000 \$ et pour le Québec de 39 900 \$.

Sources : OCDE, *Panorama des Pensions 2011 : Les systèmes de retraite dans les pays de l'OCDE et du G20*, 2011; Régie des rentes du Québec, *Évaluation du système québécois de sécurité financière à la retraite par rapport à celui d'autres pays industrialisés*, 2011.

celui-ci correspond au salaire moyen des Québécois, soit environ 40 000 \$. Dans un tel cas, la participation de l'État est supérieure à la moyenne des pays faisant partie du G7 et de l'OCDE.

Le **PREMIER** constat est de reconnaître que le Québec est un premier de classe lorsqu'il doit pourvoir aux revenus de retraite des moins fortunés. Dans le cas des individus qui espèrent se constituer un revenu de retraite correspondant à 50 % du salaire moyen de l'ensemble des Québécois (environ 40 000 \$), l'état arrivera à contribuer jusqu'à 81,6 % de ce montant.

Le **DEUXIÈME** constat vise à attribuer également une bonne note au régime public québécois dans sa capacité à assumer une partie du revenu de retraite lorsque

⁵ D'Amours, A. et coll. (2013), *Innover pour pérenniser le système de retraite*,

http://www.rrq.gouv.qc.ca/SiteCollectionDocuments/www.rrq.gouv.qc/Francais/publications/rapport_comite/Rapport.pdf, (Page consultée le 12 juin 2015).

Finalement, le **TROISIÈME** constat permet d'identifier clairement que l'objectif premier du régime québécois est d'aider avant tout les gens moins favorisés et de laisser à ceux, qui en ont davantage les moyens, le rôle d'entreprendre leur propre épargne.

Une dernière réflexion nous amène à prendre acte que le jeu des comparaisons se déroule entre joueurs faisant partie des pays les plus développés et les mieux nantis de la planète. Le G7 (7 pays) et L'OCDE (34 pays) demeurent des regroupements de pays privilégiés qui ont davantage les moyens de se doter de politiques et de programmes sociaux.


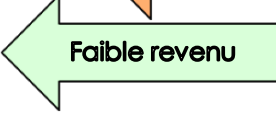
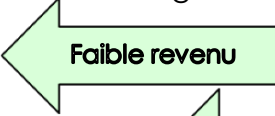

Un défi que rencontrent les États qui se dotent de programmes sociaux généreux est de devoir délimiter l'accès à ceux-ci afin de préserver leur rôle premier d'aide aux personnes ayant des ressources limitées. Cette délimitation s'effectue très souvent de pair avec des mécaniques de récupérations faisant intervenir le revenu fiscal, l'établissement de seuils ainsi que l'utilisation de taux de récupération. Ce mode de fonctionnement conduit à des résultats qui peuvent démotiver les bénéficiaires à adhérer à l'épargne ou au marché du travail. À titre d'exemple, le Supplément de revenu garanti est réduit de 1 \$ pour chaque 2 \$ de revenu gagné (autre que la PSV et le SRG), la détermination de la PSV est aussi soumise à une mécanique de réduction lorsque le revenu atteint un certain seuil (environ 72 000). Ce concept de récupération des programmes sociaux contribue à hausser les **TAUX EFFECTIFS MARGINAUX D'IMPÔT (TEMI)** puisqu'il s'apparente, en substance, à une forme d'impôt qui n'est pas reconnue comme telle. Étant donné l'importance de ses programmes sociaux, ce phénomène est très répandu au Québec. Les TEMI doivent faire l'objet d'une attention particulière lorsque l'on planifie ses finances. Ils seront abordés notamment lorsque nous discuterons de la PSV et du SRG, ainsi qu'au **SUJET 6** portant sur la fiscalité.

2.1. Au fédéral

Le gouvernement fédéral contribue aux ressources financières de sa population ainée par son programme de la Sécurité de la vieillesse. Tous les résidents canadiens (depuis un minimum de 10 années) y ont accès à compter de l'âge de 65 ans. Contrairement au régime québécois du RRQ, il n'est pas nécessaire d'avoir été "travailleur" pour avoir droit aux bénéfices du régime fédéral.

2.1.1. Le programme de la Sécurité de la vieillesse

Le programme de la Sécurité de la vieillesse comporte quatre volets ayant des critères d'admissibilité qui sont variables. Les quatre types de prestations sont:

- La pension de la Sécurité de la vieillesse (PSV) 
- Le Supplément de revenu garanti (SRG) 
- L'allocation 
- L'allocation au survivant 

Les prestations de la pension de la Sécurité de vieillesse sont considérées comme universelles puisque près de 100 %⁶ des Québécois âgés de 65 ans et plus y ont droit (ce montant devient nul lorsque le revenu du contribuable excède environ 116 000 \$) alors que ce taux d'adhésion chute à 45 %⁶ pour le Supplément de revenu garanti. Cet ouvrage mettra l'emphase sur ces deux types de prestations.

Pour l'allocation et l'allocation au survivant, retenons que ces prestations sont transitoires (de 60 à 64 ans) et qu'elles visent à apporter un support financier à un particulier, dont le conjoint, est:

- Admissible au Supplément de revenu garanti dans le cas de l'allocation
- Décédé dans le cas de l'allocation au survivant

Ces mesures transitoires cessent au moment où le contribuable devient admissible à la PSV et au SRG.

⁶ Ouellet, G., Bégin, P. et Plamondon, P. (2010), RRQ, *Portrait du marché de la retraite au Québec*, http://www.rq.gouv.qc.ca/SiteCollectionDocuments/www.rq.gouv.qc/Francais/publications/etudes/portrait_march_quebec.pdf, (Page consultée le 15 juin 2015).

2.1.1.1. La pension de la Sécurité de la vieillesse

- Établissement des montants

Prestation annuelle	Seuil de réduction	Seuil où la PSV devient nulle	Taux de réduction
6 765 \$	71 592 \$	116 692 \$	15 %

Le montant de la prestation a été établi avec les dernières prestations mensuelles disponibles, soit celles d'avril, mai et juin 2015. Les prestations étant révisées trimestriellement en fonction de l'IPC. Quant aux seuils, ils correspondent à ceux utilisés pour l'année 2014 (ces seuils sont également indexés chaque année en fonction de l'IPC).

Il est très important de savoir que la PSV existe pour chaque individu et que le seuil de réduction est un calcul qui s'effectue également par individu. C'est-à-dire que dans le cas d'un couple, les calculs s'effectuent sans tenir compte des revenus de l'autre conjoint et que chacun des conjoints a droit à leur propre PSV. Par ailleurs, la présence d'un conjoint peut permettre certaines stratégies de fractionnement de revenus qui facilitent l'optimisation de la PSV. Également, depuis le 1er juillet 2013, le contribuable a le droit de reporter son adhésion à la PSV. Le report maximum est fixé à l'âge de 70 ans. De cette façon, celui qui décide de reporter sa PSV se verra récompenser d'une indexation de ,6 %/mois de report (7,2% par année). Nous traiterons de ces sujets, dans la section **OPTIMISATION ET PLANIFICATION**.

- La récupération de la PSV et les TEMI

Le mode de calcul et le facteur de réduction de 15 % qui s'y rattache lorsque le **REVENU NET FISCAL** atteint le seuil de 71 592 \$ constituent un enjeu majeur de planification de la retraite. Il faut, lorsque cela est possible, éviter totalement la zone de revenu qui se situe dans la fourchette de réduction de la PSV. Dans cette zone de revenu, chaque 100 dollars gagné réduit la PSV de 15 \$. Ce phénomène contribue à hausser le TEMI des contribuables qui s'aventurent dans cette zone de revenus à un taux bien au-delà du 50 % qui constitue un point de rupture psychologique d'imposition.

Pour illustrer pleinement la surimposition d'un revenu de retraite au-delà du seuil de réduction de la PSV, comparons deux scénarios pour un même contribuable.

	Scénario 1	Scénario 2
Revenu, incluant PSV (avant remboursement)	72 000 \$	82 000 \$
Remboursement de la PSV	61 \$ ⁷	1 561 \$ ⁷
Taux d'imposition marginal (Fédéral + Québec)	38,4 %	40 %

C'est donc dire que dans la zone périlleuse qui se situe au-delà du seuil de réduction de la PSV, chaque dollar supplémentaire de revenu est imposé comme tout revenu imposable (à 38,4 % lorsque le total des revenus s'avoisine à 72 000 \$) tout en déclenchant le processus de remboursement de la PSV (,15 \$ pour 1 dollar de revenu). Ce phénomène contribue à projeter le TEMI à des taux pouvant franchir le seuil du 50 %. Les calculs détaillés et pointus des TEMI applicables aux différents scénarios de vie des contribuables sont complexes et font l'objet d'une étude plus approfondie au [SUJET 6](#). Ces taux effectifs marginaux d'impôt doivent être évalués dans toute planification visant à faire échec à l'impôt puisqu'ils constituent le véritable coût fiscal associé au dernier dollar de revenu gagné. Dans le cas des retraités, l'objectif est de tenter d'éviter la zone de récupération de la PSV lorsque cela est possible. Par ailleurs, cette réflexion serait inutile dans un contexte où le contribuable retraité serait célibataire et tirerait profit d'un train de vie richissime qui exigerait des revenus de 200 000 \$. Avouons que ces cas ne sont pas légion.

⁷ $(72\,000 \$ - 71\,592 \$) * 15 \% = 61 \$$ et $(82\,000 \$ - 71\,592 \$) * 15 \% = 1\,561 \$$

- EXEMPLE 7-1



Prenons le cas de **Marie Richer**, nouvelle retraitée de 66 ans, dont les revenus de retraite totalisent 80 000 \$. Ces revenus se ventilent de la manière suivante:

Rente de la RRQ	12 780 \$	} Revenu net fiscal 80 000 \$
Rente de son RPA	50 455 \$	
PSV	6 765 \$	
REÉR	10 000 \$	

En planifiant son année financière, Marie constate que ses revenus de retraite lui feront perdre **1 261 \$**⁸ de PSV. En bonne épargnante qu'elle a toujours su être, Marie possède notamment les actifs suivants:

REÉR	250 000 \$
CÉLI	55 000 \$

Toujours avec le geste financier juste, Marie décide de modifier la répartition de ses revenus. Voici la nouvelle configuration:

Rente de la RRQ	12 780 \$	} Revenu net fiscal 71 592 \$
Rente de son RPA	50 455 \$	
PSV	6 765 \$	
REÉR	1 592 \$	
CÉLI	4 288 \$	

En planifiant ses revenus de cette manière, Marie préserve complètement sa PSV. En portant une attention quasi maniaque à la précision de ses revenus pour ainsi obtenir le revenu net fiscal maximum **sans y perdre un seul dollar de PSV**, on sent bien toute la confiance et aussi, il faut bien le dire, un petit air de défi bien balancé par Marie à l'égard des autorités fiscales.

⁸ $(80\,000 \$ - 71\,592 \$) * 15\% = 1\,261 \$$

Maintenant, une question pour vous, comment Marie est-elle arrivée à fixer son utilisation du CÉLI à 4 288 \$? (Indice le taux d'imposition marginal entre 70 000 \$ et 80 000 \$ est d'environ 40 %).

Pour fournir ou trouver une réponse (après réflexion de votre part), rendez-vous sur



2.1.1.2. Le Supplément de revenu garanti

- Établissement des montants

Statut	Prestation annuelle	Seuil de réduction	Seuil où le SRG devient nul	Taux de réduction
Célibataire, veuf ou divorcé	9 173 \$ ⁹	Nul	17 088 \$	50 %
Couple, conjoint 65 ans et plus	6 082 \$/conjoint	Nul	22 560 \$ (revenu familial)	50 %

Le montant de la prestation a été établi avec les dernières prestations mensuelles disponibles, soit celles d'avril, mai et juin 2015. Les prestations étant révisées trimestriellement en fonction de l'IPC. Quant aux seuils, ils correspondent à ceux utilisés pour l'année 2014 (ces seuils sont également indexés chaque année en fonction de l'IPC). Les autorités fiscales ne considèrent pas le SRG comme étant un revenu au sens de l'impôt et n'est donc pas imposable (Cependant la PSV demeure imposable).

Afin de ne pas alourdir la compréhension du SRG, nous avons convenu de ne pas mettre l'emphase sur deux autres prestations, qui sont de natures transitoires (60 à 64 ans), et qui viennent assister les gens plus démunis au moment où ils s'appêtent à convoiter leur retraite. La prestation de l'allocation et celle de l'allocation au

⁹ Inclus les prestations complémentaires pour les gens à très faible revenu. Pour cette portion du SRG (620 \$/année pour un célibataire), le remboursement est de 25 % pour chaque dollar de revenu (sauf SRG, PSV et premier 3 500 \$ de revenu d'emploi) qui excède 2 000 \$ (célibataire). La prestation complémentaire devient nulle lorsque le revenu atteint 4 480 \$ (célibataire). À des fins de simplification, nous n'avons pas tenu compte dans nos différents calculs de la particularité du taux de remboursement de 25 % pour la portion des prestations complémentaires.

survivant peuvent intervenir dans le calcul du SRG. Pour ceux qui sont intéressés par ces mesures, je vous invite à consulter cette page Web de l'ARC pour y trouver plus d'informations, dont des tableaux permettant de déterminer les différentes prestations disponibles selon les revenus attribuables aux contribuables.

Prestations du programme de la sécurité de la vieillesse



- La récupération du SRG et les TEMI

Si la maîtrise du mode de calcul et du facteur de réduction de la PSV constituent un enjeu majeur dans la planification de la retraite pour la classe moyenne, les mêmes enjeux sont mis à l'épreuve pour la classe à revenus modestes, mais cette fois-ci, au niveau de la préservation du SRG. Ce défi est d'autant plus important si l'on considère que le taux de récupération du SRG est de 50 %, et ce, dès le premier dollar gagné. Le principe et l'objectif étant le même que celui expliqué lorsque nous présentions la PSV, nous nous contenterons, ici, de mettre en lumière les particularités du calcul de la récupération du SRG.

1

Réduction de 50 % du SRG à compter du premier dollar de revenu

2

La PSV et le SRG ne sont pas inclus dans le revenu utilisé pour calculer la réduction du SRG

3

Le premier 3 500 \$ de revenu d'emploi n'est pas inclus dans le revenu utilisé pour calculer la réduction du SRG

4

Pour les couples le revenu utilisé pour calculer la réduction du SRG représente les revenus combinés des deux conjoints

Sans pour autant le cautionner, l'effet d'un TEMI aussi élevé pour des gens qui visent à combler des besoins de première nécessité contribue grandement à la tentation pour ceux-ci de générer des revenus qui ne sont pas facilement contrôlables aux fins fiscales (communément appelé le "travail au noir").

• EXEMPLE 7-2

Prenons le cas d'un couple de retraité, tous les deux âgés de 68 ans. Voici les revenus gagnés par chacun d'entre eux, avant la détermination de leur prestation de SRG. Les revenus se ventilent de la manière suivante:

Madame		Monsieur	
Rente de la RRQ	1 580 \$	Rente de la RRQ	1 180 \$
PSV	6 765 \$	PSV	6 765 \$
REÉR	1 225 \$	CÉLI (Encaissement)	3 225 \$
Revenu d'emploi	2 555 \$	Revenu d'emploi	4 555 \$

Nous aimerions savoir quel sera le montant de SRG que chaque conjoint recevra durant l'année en cours.

1 Détermination du revenu sur lequel s'applique la réduction de 50 %

Rente de la RRQ	2 760 \$	} Revenu servant de calcul au SRG 5 040 \$
REÉR	1 225 \$	
Revenu d'emploi	1 055 \$ ¹⁰	

2 Calcul du SRG

Montant maximum par conjoint	6 082 \$	} SRG pour chaque conjoint 4 822 \$
Moins: réduction du SRG	1 260 \$ ¹⁰	

Maintenant, déterminons le montant qui sera disponible au couple pour assumer son train de vie de retraite.

¹⁰ (2 555 \$ < 3 500 \$ exemption sur revenu d'emploi) + (4 555 \$ - 3 500 \$ = 1 055 \$)
5 040 \$/2 * 50 % = 1 260 \$

Les montants encaissés par le couple:

Madame			
Rente de la RRQ	1 580 \$	}	Liquidités du couple, avant impôt 37 494 \$
PSV	6 765 \$		
REÉR	1 225 \$		
Revenu d'emploi	2 555 \$		
SRG	4 822 \$		
Monsieur			
Rente de la RRQ	1 180 \$	}	Liquidités du couple, avant impôt 37 494 \$
PSV	6 765 \$		
CÉLI (Encaissement)	3 225 \$		
Revenu d'emploi	4 555 \$		
SRG	4 822 \$		
Moins: impôt Madame	0 \$	}	Aucun impôt pour le couple
impôt Monsieur	0 \$		

Les impôts de Madame et de Monsieur sont nuls puisque l'ensemble des crédits d'impôt (environ 15 000 \$) pour un contribuable âgé de 65 ans et plus est supérieur à leurs revenus imposables (RI de Madame = 12 125 \$, RI de Monsieur = 12 500 \$).

Malgré la situation sommes toute acceptable¹¹ (imaginons que le couple a une petite maison libre de dette). Il n'en demeure pas moins que ceux-ci ont un TEMI de 50 % sur les revenus provenant de la RRQ, du REÉR et de

¹¹ Le montant net d'impôt (puisque celui-ci est nul) de 37 494 \$ correspondrait à un revenu brut d'environ 50 000 \$ pour un célibataire de moins de 65 ans.

l'excédent du revenu d'emploi sur l'exemption de 3 500 \$. Si la capacité à intervenir sur les rentes est limitée et que le salaire justifie nos besoins financiers, il aurait été tout de même possible de défiscaliser progressivement en douceur le REER de Madame avant l'âge de 65 ans et de transférer le montant dans un CÉLI. De cette façon, dès l'âge de 65 ans, Madame aurait pu combler son train de vie en retirant des montants de son CÉLI sans pour autant affecter son SRG.

2.1.1.3. Optimisation et planification

L'intérêt ultime à maîtriser les règles de conformité et les modes de fonctionnement est de permettre d'en trouver les opportunités afin de bien planifier et d'optimiser la valeur de nos ressources financières. Dans cette partie de l'ouvrage, nous aborderons différentes stratégies de planification et d'optimisation relativement au programme de la Sécurité de la vieillesse.

2.1.1.3.1. SRG

Les stratégies visant à maximiser le SRG aspirent toutes à le soustraire de la récupération de 50 % (TEMI) qui s'initie dès les premiers dollars gagnés (sauf ceux générés par le SRG, la PSV et le premier 3 500 \$ de revenu d'emploi). Nous devons, en toute compréhension, reconnaître que ces stratégies demeurent tributaires d'un train de vie à la retraite qui sera très **MODESTE**. Rappelons-nous qu'une personne célibataire, ayant droit à la PSV et au maximum du SRG, recevra environ 16 000 \$ (environ 25 500 \$ pour un couple). Les stratégies viseront donc à préserver pleinement ces montants tout en y ajoutant des recettes ou des réductions de déboursés qui permettront d'assumer un train de vie un peu plus élevé. Finalement, contrairement aux stratégies qui seront élaborées pour maximiser la PSV, le fait d'être en couple ne concède aucun avantage particulier puisque les calculs du SRG s'effectuent en combinant les revenus des conjoints.

- **Défiscalisation du REÉR**

Pour la strate de la population qui compte, au moment de leur retraite, recevoir le SRG, l'idée même d'avoir épargné à même le REÉR est inadéquate puisque les retraits éventuels réduiront le SRG à un rythme de 50 %. Donc, la première chose à établir, pour ceux qui n'ont pas encore amorcé leur phase de retraite, est de

privilégier l'épargne dans un CÉLI plutôt que dans un REÉR. Cette règle, dans ces cas, est indéniable. Avec un plafond cumulatif de 41 000 \$ (accroissement de 5 500 \$ pour les années futures), par contribuable, au 1er janvier 2015, l'approche CÉLI va permettre d'accroître l'accessibilité future au SRG. Bien sûr, tout cela peut changer selon les gouvernements en place et les politiques qu'ils promulguent.

Maintenant, si le mauvais choix est déjà effectué, que le contribuable se retrouve avec un peu d'épargne dans un REÉR et que celui-ci n'a pas encore atteint l'âge de 65 ans, il peut être intéressant de retirer progressivement des montants du REÉR pour en effectuer le transfert dans un CÉLI. Cette opération doit s'effectuer avec beaucoup de précautions puisqu'il faut s'assurer que le TEMI au moment des retraits du REÉR est faible et que la récupération supplémentaire future du SRG compensera les déboursés occasionnés par le retrait prématuré du REÉR.

- **Habitation et gestion de la dette**

Une autre façon d'augmenter les probabilités d'adhérer aux prestations du SRG est de détenir une résidence, certes modeste, mais bien entretenue. Prenez note que les propos qui seront tenus dans cette portion de l'ouvrage devront être interprétés à la lumière des analyses et des limites que nous présenterons au **SUJET 8** portant sur l'habitation.

Dans la mesure où un contribuable, durant sa vie active, fait l'acquisition d'une maison plutôt que d'opter pour un logement, celui-ci se retrouve donc à se constituer un capital (par le remboursement de son prêt hypothécaire) qui avec les années pourra prendre de la valeur (plus-value de la maison). Compte tenu du traitement fiscal préférentiel qui est conféré à la résidence principale, le capital et la plus-value éventuelle pourront être perçus sans que cela ne génère d'impôt. De plus, cet encaissement ne réduira pas le SRG.

Donc, la maison, de nature modeste, libre de dette hypothécaire et bien entretenue, permettra au contribuable âgé de 65 ans et plus d'optimiser sa situation financière en réduisant son coût d'habitation si on le compare avec un logement. Cela réduit d'autant le revenu nécessaire (qui réduirait le SRG) pour entretenir son train de vie et ainsi optimiser le SRG.

Si le contribuable souhaite demeurer propriétaire de sa maison tout en augmentant ses recettes, il pourrait empiéter sur son capital habitation en finançant celles-ci par la prise d'une marge de crédit hypothécaire. Ce stratagème bien connu de l'**HYPOTHÈQUE INVERSÉE** doit faire l'objet d'une analyse sérieuse et doit tenir compte de plusieurs facteurs (montant et fluctuation du taux d'intérêt, durée de l'emprunt, croissance de l'emprunt, objectifs du contribuable, etc.) avant de conclure à son avantage.

Pour comprendre l'hypothèque inversée



- **Optimisation des revenus**

L'optimisation des revenus dans le contexte du SRG vise à reconnaître deux éléments sur lesquels il est possible d'articuler une stratégie qui bonifie le SRG:

1. L'exemption de 3 500 \$ sur les revenus d'emploi par contribuable
2. Le calcul du SRG se renouvelle chaque année

Tout d'abord, durant la période de 65 à 70 ans, il est possible d'optimiser le SRG en privilégiant le revenu d'emploi (jusqu'à 3 500 \$) pour compléter les revenus nécessaires à son train de vie plutôt que de miser sur la rente de la RRQ (report possible jusqu'à 70 ans) ou l'encaissement du REÉR (report possible jusqu'à 71 ans). Bien sûr, l'état de santé et la motivation à se trouver un petit emploi doivent être cohérents avec les objectifs du retraité.

L'autre idée est de tirer profit du fait que le calcul de la SRG se renouvelle chaque année. Pour une strate de la population dont les besoins financiers se situent juste un peu au-delà du seuil où le SRG devient nul, il pourrait être intéressant de générer (lorsque cela est possible, sur les revenus d'emplois et retrait REER par exemple) des revenus excédentaires pour une année donnée. Cet excédent servirait de liquidité pour financer le train de vie de l'année subséquente, réduisant ainsi les revenus nécessaires pour assumer le train de vie. Cette réduction de revenu augmenterait le montant de SRG disponible.



• EXEMPLE 7-3

Train de vie à la retraite de Marie Richer (célibataire, âgée de 66 ans) 24 000 \$

Revenu brut (avant impôt), nécessaire au train de vie 25 250 \$

Établissement du revenu brut

Montant brut établi par tâtonnement, avec la [Calculatrice d'impôt](#)



Montant net après impôt 21 703 \$¹²

Plus: Autres crédits, QC

Vivant seule 1 325 \$

Personne âgée 2 435 \$

Revenu de pension 2 160 \$

5 920 \$

20 % 1 184 \$

Plus: Autres crédits, Fédéral

Personne âgée 6 916 \$

Revenu de pension 2 000 \$

8 916 \$

12,5 % 1 114 \$

24 001 \$

Marie détient un REÉR de 150 000 \$ pour compléter ses revenus de retraite.

¹² Ne tenant compte que du crédit personnel de base. Le crédit d'impôt pour solidarité n'a pas été considéré dans le calcul.

Voici le détail de ses revenus sans optimisation:

20XX		20YY	
RPA	6 000 \$	RPA	6 000 \$
PSV	6 765 \$	PSV	6 765 \$
RRQ	2 200 \$	RRQ	2 200 \$
REÉR	10 285 \$	REÉR	10 285 \$
SRG	0 \$	SRG	0 \$
RI	<u>25 250 \$</u>	RI	<u>25 250 \$</u>
Revenu, après impôt	<u>24 001 \$</u>	Revenu, après impôt	<u>24 001 \$</u>

Liquidités afin de maintenir le train de vie sur les deux années = 24 001 \$ + 24 001 \$ = 48 002 \$

Voici le détail de ses revenus avec optimisation:

20XX		20YY	
RPA	6 000 \$	RPA	6 000 \$
PSV	6 765 \$	PSV	6 765 \$
RRQ	2 200 \$	RRQ	2 200 \$
REÉR	15 835 \$	REÉR	0 \$
SRG	0 \$	SRG	5 073 \$ ¹³
RI	30 800 \$	RI	14 965 \$
Revenu, après impôt	27 968 \$	Revenu, après impôt	20 038 \$

Liquidités afin de maintenir le train de vie sur les deux années = 27 968 \$ + 20 038 \$ = 48 006 \$

Cette planification permet d'optimiser la prise de SRG puisque dans le premier scénario ce montant est nul alors que dans le deuxième, Marie encaissera un montant de 5 073 \$ à chaque deux années. Pour pousser l'analyse davantage, il convient d'identifier le véritable gain de Marie comme étant celui correspond à son montant de REÉR préservé. C'est-à-dire 4 735 \$ (15 835 \$ - 10 285 \$ - 10 285 \$).

Maintenant, une question pour vous, pourquoi le gain d'optimisation sur le SRG est de 5 073 \$ alors qu'il est de 4 735 \$ sur le REÉR?

Pour fournir ou trouver une réponse (après réflexion de votre part), rendez-vous sur



¹³ 9 173 \$ (maximum pour célibataire) - 50 % (6 000 \$ + 2 200 \$). À des fins de simplification, nous n'avons pas tenu compte dans nos différents calculs de la particularité du taux de remboursement de 25 % pour la portion des prestations complémentaires du SRG.

2.1.1.3.2. PSV

Les stratégies visant à maximiser la PSV aspirent toutes à la soustraire de la récupération de 15 % (TEMI) qui s'initie dès les premiers dollars gagnés au-delà du seuil de 71 592 \$ (sauf ceux générés par PSV elle-même). Les stratégies viseront donc à préserver au maximum la PSV pour les contribuables dont le train de vie avoisine la zone périlleuse (Revenu brut entre 71 592 \$ et 116 692 \$ par contribuable). Finalement, contrairement aux stratégies qui ont été élaborées pour maximiser le SRG, le fait d'être en couple constitue un important avantage lorsque vient le temps d'élaborer des stratégies d'optimisation puisque les calculs de la PSV s'effectuent de manière indépendante pour chacun des conjoints et que par ailleurs, il existe plusieurs règles permettant le fractionnement de certains revenus de retraite.

- Fractionnement du revenu avec le conjoint

Le fait d'être en couple est sûrement le statut le plus favorable à la maximisation de la PSV. Cet avantage conféré aux conjoints se fonde sur deux règles techniques donnant un maximum de levier aux couples pour encaisser, à tout le moins, une partie de la PSV.

1. Tout d'abord il ne faut pas oublier que contrairement à la majorité des octrois sociaux, le calcul de la PSV s'effectue de **MANIÈRE INDIVIDUELLE**, pour chaque contribuable. C'est donc dire qu'un couple pourrait soutenir un train de vie à la retraite correspondant à des revenus bruts de 400 000 \$, tout en permettant à l'un des conjoints d'encaisser le maximum de sa PSV. Pour arriver à un tel résultat, il faudrait que les revenus soient gagnés de manière disproportionnée par les conjoints (disons 350 000 \$ par madame et 50 000 \$ pas monsieur). Dans cet exemple, monsieur toucherait la PSV annuelle maximum de 6 765 \$.
2. L'autre mécanique qui est disponible aux conjoints est le fractionnement de revenu de pension. Cette règle fiscale permet, en respectant certaines conditions, de déplacer jusqu'à 50 % du revenu de pension d'un conjoint à l'autre conjoint. Cette souplesse augmente les possibilités de niveler les revenus des conjoints et ainsi de se soustraire au seuil de réduction de la PSV (71 592 \$ à 116 692 \$).

Pour comprendre le fonctionnement de cette règle fondamentale à la planification de la retraite et à la maximisation de la PSV, consultez la prochaine capsule.

[Capsule 7-2 Fractionnement du revenu de pension](#)



Deux précisions, suite au visionnement de la capsule. Bien que l'on y mentionne que la PSV n'est pas admissible à la règle de fractionnement, il faut bien saisir que par sa définition même, il s'agit d'un revenu qui est déjà, en substance, fractionné dans un couple puisque chacun y a droit. Quant à la rente du RRQ, qui n'est également pas admissible à la règle fiscale de fractionnement de revenu de pension, il est possible d'arriver dans les faits à un fractionnement en demandant à la RRQ de répartir les rentes entre les conjoints selon un certain pourcentage. Cette mécanique est alors réelle (contrairement à la règle fiscale qui est une fiction sans échange réel de liquidités et avec la possibilité de changer les répartitions chaque année).

Finalement, nous aimerions ajouter aux différents mécanismes de fractionnement, le REÉR au profit du conjoint. Cette stratégie consiste pour le conjoint, ayant le revenu actuel et la perspective de revenus à la retraite le plus élevé, à cotiser au REÉR de son conjoint. Voici le mode de fonctionnement d'une telle stratégie.

	Contribuable	Conjoint
Le plafond du REÉR disponible	✓	
La cotisation au REÉR	✓	
La déduction fiscale	✓	
La propriété du REÉR		✓
Les retraits du REÉR et leur imposition		✓

La stratégie du REÉR au profit du conjoint permet de planifier la répartition du capital retraite du couple pour tenter d'atteindre un équilibre où les deux conjoints verraient leurs revenus de retraite correspondre à des montants similaires. Cette planification est sans risque pour les couples mariés puisque le REÉR fait partie du patrimoine familial qui se doit d'être réparti de façon égale en cas d'échec à l'union. Pour les conjoints de fait, il n'est pas recommandé d'utiliser cette pratique puisque ceux-ci ne sont assujettis au partage du patrimoine familial.

- **Maximisation du CELI**

Dans le même ordre d'idée, mais pour des strates de revenus beaucoup plus élevées que lorsque nous discutons de la maximisation du SRG, le CÉLI demeure un outil fiscal d'épargne extrêmement intéressant pour déjouer les seuils de récupération de la PSV. Dans le cas où un contribuable anticipe générer des revenus de retraite entre 70 000 \$ et 120 000 \$, celui-ci devrait tout d'abord contribuer au maximum au CÉLI et ensuite compléter son épargne dans le REÉR. En maximisant le CÉLI, ce contribuable se verra détenteur d'un capital important pour

compléter ses revenus de retraite sans pour autant faire en sorte que ses retraits soient inclus dans les revenus qui réduisent le montant de la PSV. Avec un plafond cumulatif de 41 000 \$ (accroissement de 5 500 \$ pour les années futures), par contribuable, au 1er janvier 2015, l'approche CÉLI va permettre d'accroître l'accessibilité future à la PSV.

- L'actionnaire dirigeant

Salaires vs dividendes



Contrôle sur le niveau de rémunération



Fractionnement avec conjointe (salaires ou dividendes)



Fractionnement avec les enfants mineurs (salaires)



Fractionnement avec les enfants majeurs (salaires ou dividendes)



Vente des actions de la société (avec prise de l'exonération pour gain en capital)



De tous les contribuables, c'est l'individu en affaires, à la fois, actionnaire et dirigeant d'une société privée, qui se retrouve avec les opportunités de planification les plus nombreuses. Ce sujet excessivement dense sera traité plus à fond ultérieurement. Pour l'instant, notons différents outils mis à la disposition de l'actionnaire dirigeant dans sa quête de contrôle et de fractionnement de ses revenus de retraite afin de maximiser la PSV. L'objectif ultime étant de garder le revenu assujéti sous le seuil d'environ 72 000 \$, tout en permettant, lorsque cela est nécessaire, de générer d'autres liquidités (afin de pouvoir au train de vie) non utilisées dans le calcul de la réduction de la PSV.

2.1.1.3.3. Report volontaire de la PSV

Depuis le 1^{er} juillet 2013, les personnes admissibles à la PSV peuvent faire le choix d'en effectuer le report dans le temps et ainsi bonifier leur prestation de ,6 %/mois reporté (7,2 %/année). La période maximale du report est de 60 mois (encaissement de la PSV à 70 ans). Une fois le choix d'adhérer à la PSV réalisé, celui-ci devient irréversible.

	Pourcentage de majoration	Montant annuel de la PSV
Avant 65 ans	Aucune demande anticipée possible	Nul
À 65 ans	100 %	6 765 \$
À 66 ans	107,2 %	7 252 \$
À 67 ans	114,4 %	7 739 \$
À 68 ans	121,6 %	8 226 \$
À 69 ans	128,8 %	8 713 \$
À 70 ans	136 %	9 200 \$

Maintenant, la question qui nous intéresse tous ; est-il souhaitable de reporter l'adhésion à la PSV pour avoir droit à une prestation plus généreuse?

Pour répondre à cette question, de manière purement financière, il faut connaître une seule variable...impossible à déterminer...à quel âge vais-je mourir? Dans la prochaine capsule, nous vous présenterons comment faire ce calcul mortuaire. Juste avant, nous vous fournirons quelques critères qualitatifs qui peuvent servir à appuyer la décision à prendre quant au moment de l'adhésion à la PSV.

Situations et critères	Prendre la PSV à 65 ans	Reporter la PSV
Votre revenu est faible	✓	
Votre revenu avoisine 72 000 \$ sans le dépasser	✓	
Votre santé est précaire	✓	
Vous voulez surtout profiter de votre retraite au début	✓	
Votre revenu est supérieur à 117 000 \$		✓
Vous n'avez pas encore pris votre retraite		✓
Votre génétique et santé sont prometteuses		✓
Vous anticipez de gros gains en capital dans les prochaines années		✓
Vous n'avez pas besoin de la PSV pour votre subvenir à votre train de vie et vos rendements sur placements sont minimes		✓

[Capsule 7-3 Seuil d'indifférence – Report de la PSV à 70 ans](#)



2.2. Au provincial

En pleine période de la **RÉVOLUTION TRANQUILLE**, le Québec s'est doté d'un organisme afin de permettre à ses citoyens de se donner des moyens financiers qui viseraient à faciliter et sécuriser leur prise de retraite. La Régie de Rentes du Québec (RRQ) est donc créée en juillet 1965 et le Régime de rentes du Québec est instauré le 1er janvier 1966 (Les taux de cotisation combinés sont alors de 3,6 %. Ils demeureront identiques au cours des 20 années suivantes). Le Régime de rentes du Québec constitue l'apport provincial au filet social des futurs retraités. Contrairement au programme de la Sécurité de la vieillesse qui se veut universel, admissible à tous les Canadiens, le Régime de rentes du Québec est réservé aux travailleurs. Dans les faits, ce régime est acquis au travailleur et constitue un **RÉGIME D'ÉPARGNE OBLIGATOIRE** donnant droit à des **PRESTATIONS DÉTERMINÉES INDEXÉES**. Le Québec est la seule province à gérer ses fonds publics de retraite, dans les autres provinces les travailleurs adhèrent au Régime de pensions du Canada (RPC). Ces deux régimes ont vu le jour au même moment et sont très semblables. Néanmoins, au cours des dernières années le régime québécois a dû adopter des mesures de pérennisation, en haussant notamment les taux de cotisations, que le régime fédéral n'a pas été contraint de suivre. Essentiellement, cette différence est imputable à la courbe démographique québécoise (proportion de la population active vs la population à la retraite) qui hypothèque plus lourdement son régime de retraite que celle s'appliquant au reste du Canada.

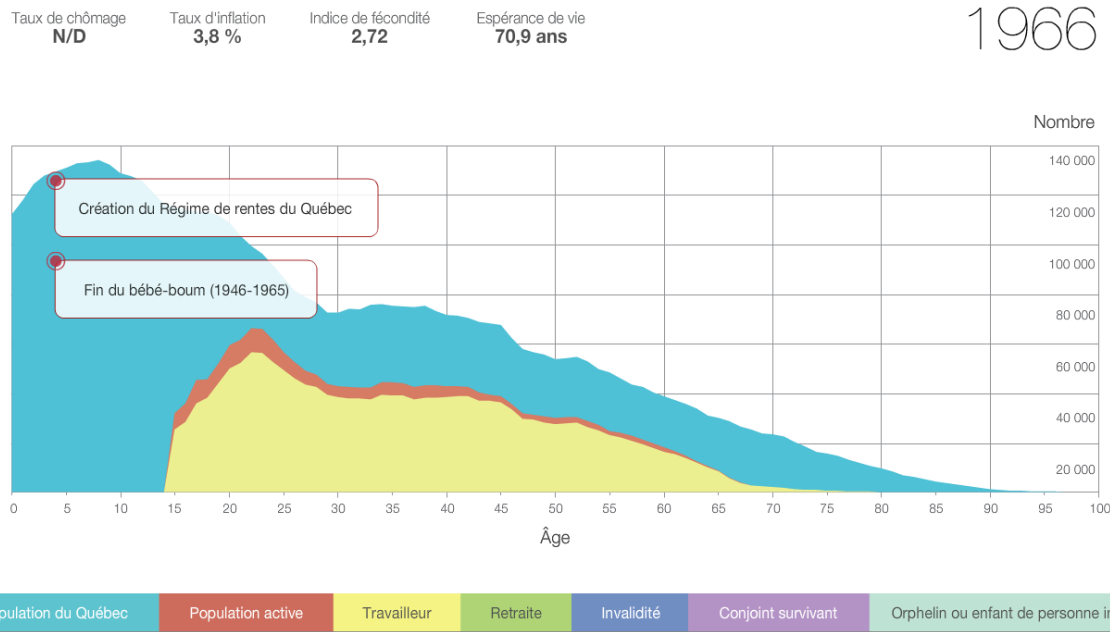
2.2.1. Le Régime de rentes du Québec (RRQ)

- **Évolution et changement**

Comme tous les grands programmes publics qui visent à apporter soutien et sécurité à sa population, Le Régime de rentes du Québec est soumis à d'importantes pressions qui se manifestent par l'évolution démographique, le climat économique et les visées politiques. Afin de pérenniser le régime, celui-ci a fait l'objet de plusieurs changements depuis son instauration. Pour contrer les effets de la réduction de l'indice de fécondité, de l'augmentation importante de l'espérance de vie et les fluctuations des indices économiques, des mesures ont dû être entreprises. Celles-ci se sont résumées essentiellement par la majoration répétée des taux de cotisation et la mise en oeuvre de certains incitatifs visant à favoriser le report de l'adhésion au RRQ. Cette pratique s'est avérée nécessaire puisque le principe fondateur du régime en est un de "pay-as-you-go". C'est-à-dire que les prestations des retraités sont payées par les cotisations courantes des travailleurs.

Néanmoins, une réserve a été constituée afin de permettre au régime de tenir ses promesses auprès des futurs retraités. Actuellement, les cotisations versées par les travailleurs surpassent à peine les prestations versées aux retraités. Quant à elle, la réserve est présentement de 52 milliards de dollars.

Examinons quatre graphiques¹⁴ qui présentent le contexte démographique dans lequel le régime a dû évoluer.

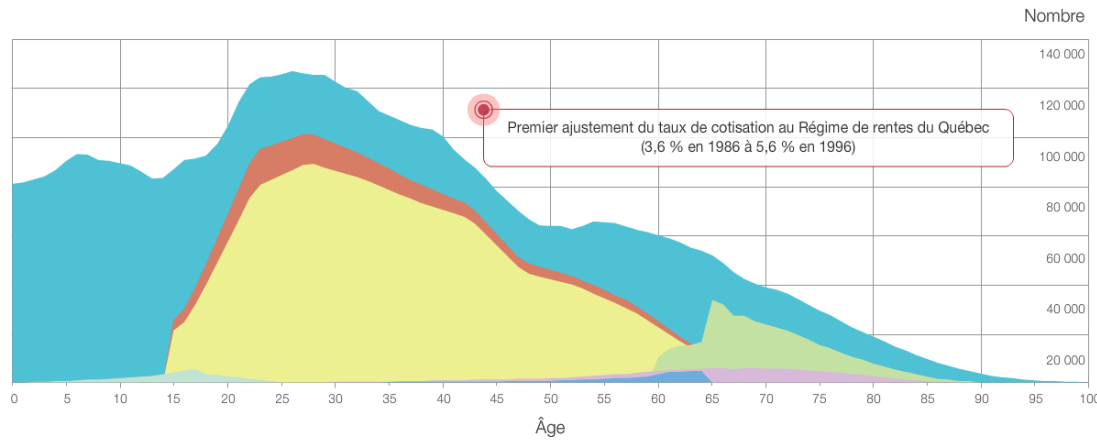


Selon l'institut de la statistique du Québec, en 1966, au moment de la **CRÉATION DE LA RRQ**, alors que la population du Québec était de près de 5,8 M d'habitants, 43 % de sa population était âgée de moins de 20 ans alors que 6,1 % était âgée de 65 ans et plus.

¹⁴ Site Web de la RRQ, *Le Régime animé*, http://www.rrq.gouv.qc.ca/fr/regie/historique/Pages/regime_anime.aspx, (Page consultée le 29 juin 2015).

Taux de chômage **11,0 %** Taux d'inflation **4,2 %** Indice de fécondité **1,37** Espérance de vie **75,7 ans**

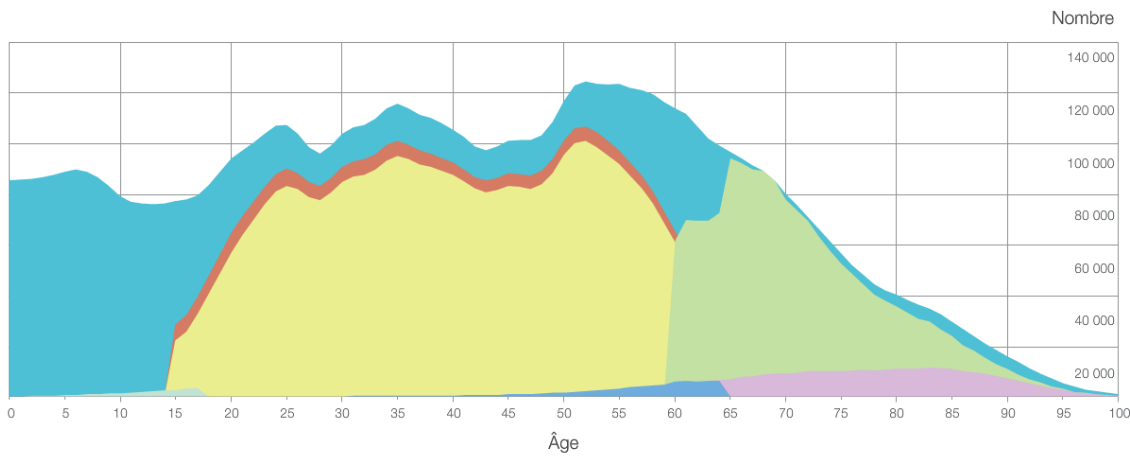
« 1986 »



Selon l'Institut de la statistique du Québec, en 1986, au moment de la **PREMIÈRE HAUSSE DES COTISATIONS DU RRQ**, alors que la population du Québec était de près de 6,7 M d'habitants, 27,5 % de sa population était âgée de moins de 20 ans alors que 9,8 % était âgée de 65 ans et plus. Les premiers grands retards quant au financement du régime proviennent de cette période.

Taux de chômage **6,8 %** Taux d'inflation **2,0 %** Indice de fécondité **1,66** Espérance de vie **82,2 ans**

« 2015 »

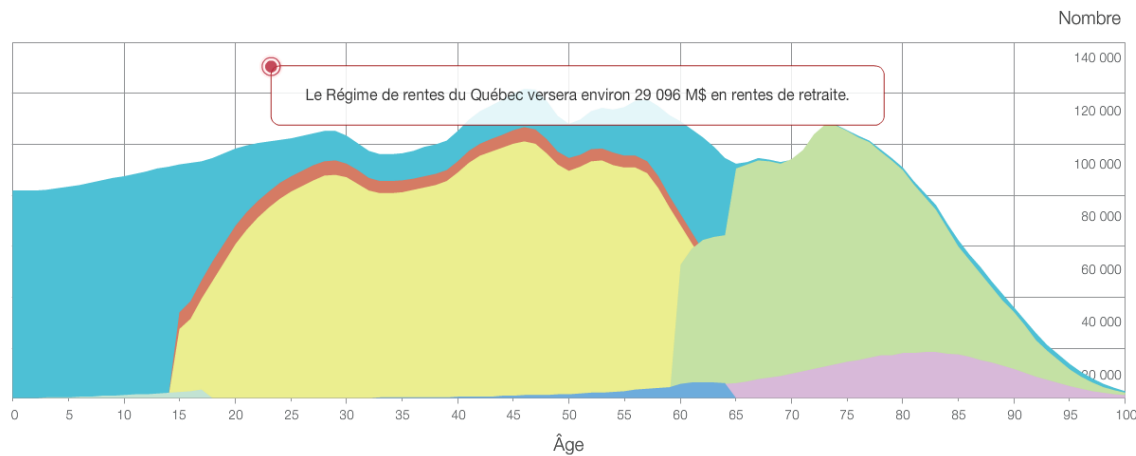


Selon l'Institut de la statistique du Québec, en 2015, alors que la population du Québec est de près de 8,3 M d'habitants, 20,5 % de sa population est âgée de moins de 20 ans alors que 17,4 % est âgée de 65 ans et plus. La réforme du régime en 2011 était essentielle et démontrait clairement qu'il y aurait eu péril dans la demeure.

Taux de chômage **6,1 %** Taux d'inflation **2,2 %** Indice de fécondité **1,65** Espérance de vie **85,0 ans**

« 2037 »

Selon les prévisions de l'Institut de la statistique du Québec, en 2037, alors que la population du Québec sera de près de 9,4 M d'habitants, 20,4 % de sa population sera âgée de moins de 20 ans alors que 26 % sera âgée de 65 ans et plus. À cet instant, le ratio du nombre de **COTISANTS POUR CHAQUE RETRAITÉ** ne sera plus que de 1,65¹⁶



Population du Québec Population active Travailleur Retraite Invalidité Conjoint survivant Orphelin ou enfant de personne invalide

¹⁶ Langis, G. (2013), RRQ, *Évaluation actuarielle du Régime des rentes du Québec au 31 décembre 2012*, http://www.rq.gouv.qc.ca/SiteCollectionDocuments/www.rq.gouv.qc/Francais/publications/regime_rentes/EA2012.pdf, (Page consultée le 29 juin 2015).

- L'équité générationnelle

La question de l'équité générationnelle tout en étant importante constitue un sujet qui n'est pas facile à cerner. Lorsqu'il est en question, il faut aborder le débat avec une vue d'ensemble qui s'interroge sur tous les programmes sociaux pourvus par l'État et non pas par une courte analyse visant un programme en particulier. Par exemple, si la génération des Baby-boomers bénéficie d'une rente du RRQ qu'ils ont peu financée comparativement à celle qui sera versée aux futures générations, ceux-ci auront, par ailleurs, déboursé pour un système de service de garde pour lequel ils n'ont obtenu aucun bénéfice. Ce type de comparaisons sont innombrables et peuvent même se traduire par des propos philosophiques où l'on pourrait se demander s'il existe plus grand gain pour une génération que l'espérance de voir sa vie prolongée, avec la perspective de la vivre en santé le plus longtemps possible. À la page suivante, nous vous présentons un texte¹⁷ sur le sujet de l'équité générationnelle en matière du programme de rente de retraite du RRQ.

¹⁷ Latulippe, D. (2013), CIRANO, *Bonification du RRQ Mirage ou solution à privilégier?*, <http://www.cirano.gc.ca/pdf/publication/2013DT-01.pdf>, (Page consultée le 29 juin 2015).

Solidarité et équité entre les générations

Les générations qui reçoivent actuellement la rente de retraite du RRQ ont bénéficié d'avantages substantiels en regard des cotisations qu'elles ont versées. Il en sera également ainsi de la génération qui est sur le point de prendre sa retraite. Ces avantages résultent des règles établies à la création du Régime, des bonifications aux prestations et du maintien du taux de cotisation à un niveau relativement faible jusqu'à la fin des années 90.

Les personnes qui ont pris leur retraite à 60 ans en 1990 (elles sont nées en 1930) ont profité d'un rendement de 14,5 % sur leurs cotisations. Par contre, celles qui prendront leur retraite après 2030 devront se contenter d'un rendement d'environ 5 %.

Tableau 3
Taux de rendement du RRQ, selon l'année de naissance

Année de naissance	Taux de rendement (%)
1930	14,5
1950	8,4
1970	5,5
1990	5,1

Source : Régie des rentes du Québec, 2008

Depuis 1966, le RRQ a évolué en se fondant sur des principes de solidarité intergénérationnelle où les cotisations des travailleurs servent à payer les prestations de ceux qui sont à la retraite. En 1998, le Régime, sans renoncer à la solidarité, a cherché à tendre vers une plus grande équité pour éviter que l'effort demandé à ceux qui financent le Régime soit trop élevé. La hausse rapide du taux de cotisation pour le fixer à 9,9 % a permis de relever ce défi.

En effet, la hausse rapide du taux a entraîné l'accumulation d'une réserve importante qui génère des revenus de placement. Ces revenus s'ajoutent aux cotisations prélevées et permettent au RRQ d'acquitter ses obligations sans imposer une trop lourde charge aux travailleurs.

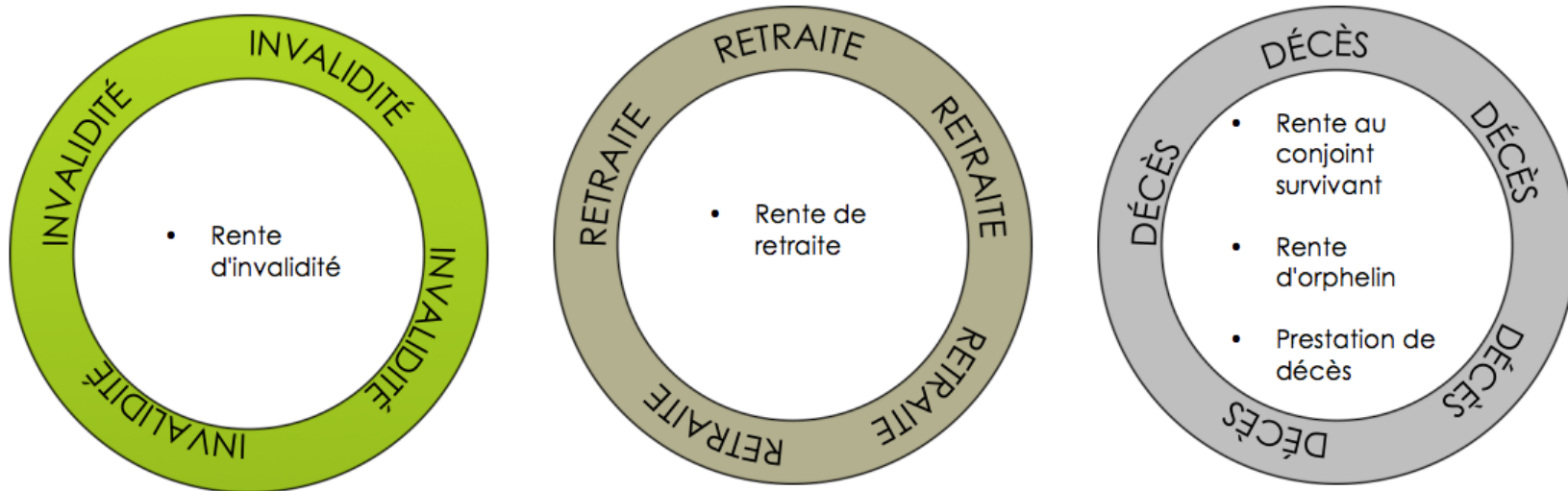
La solidarité intergénérationnelle est facile à préserver lorsque la structure de la population est relativement stable, c'est-à-dire lorsque le nombre de travailleurs par rapport au nombre de retraités demeure sensiblement le même. Un régime public évoluant dans un tel environnement peut compter sur une succession de générations de cotisants pour financer les rentes de générations successives de retraités. Mais, comme la plupart des régimes publics des pays industrialisés, le RRQ ne jouit pas de cette stabilité. En 1986, le RRQ comptait sept cotisants par retraité. Il n'en compte aujourd'hui que trois. En 2020, ils ne seront plus que deux cotisants pour financer la rente de chaque retraité. Pour qu'une solution au financement du RRQ soit viable, il faut donc éviter d'imposer aux générations futures de cotisants une charge trop lourde qui les inciterait à remettre en question cet accord implicite de solidarité entre les générations.

L'analyse actuarielle de 2006 prévoit que la réserve du Régime sera épuisée en 2051 et que le taux de cotisation devrait alors être fixé autour de 12,5 % si aucun changement n'est apporté au Régime. Il s'agit là d'un effort considérable pour un régime qui remplace 25 % des revenus de carrière. Une hausse immédiate des cotisations apparaît dès lors nécessaire pour raffermir le financement du Régime, maintenir une réserve et préserver l'équité. Par contre, il ne faut pas se limiter à cette mesure, puisque l'augmentation du taux de cotisation ne touchera que les futurs travailleurs et ne mettra pas à contribution les personnes déjà à la retraite ou sur le point de se retirer du marché du travail. Les modifications à considérer doivent interpeller tous les groupes de notre société.

- La structure du régime

Le régime de rentes du Québec vise à fournir des rentrées de fonds périodiques à tous les Québécois qui ont été travailleurs ou entrepreneurs durant leur vie active. Ces revenus sont versés suite à des événements bien précis, soit la retraite, l'invalidité ou le décès.

IMAGE 7-7 Les composantes du régime de rentes du Québec



Sauf pour la rente au conjoint survivant, la prestation de décès et le montant additionnel pour invalidité destiné aux bénéficiaires d'une rente de retraite (entre 60 et 65 ans), les différentes rentes ne peuvent pas être combinées. Les prochaines sections de l'ouvrage porteront sur les différents montants qui peuvent être versés dans les contextes de la retraite et du décès. Les informations factuelles sont issues du site Web de la RRQ¹⁷

¹⁷ RRQ, Site d'accueil de la RRQ, <http://www.rrq.gouv.qc.ca/fr/accueil/Pages/accueil.aspx>, (Page consultée le 14 juillet 2015).

2.2.1.1. Les rentes de retraite

Les rentes de retraite constituent une source de revenus prévisible et identifiable (puisque'il s'agit d'un régime à prestation déterminée) qui permet aux contribuables de pourvoir, en partie, à leur besoin financier au moment de la retraite. Elles peuvent couvrir jusqu'à 25 % du revenu d'emploi ou d'entreprise qui était généré durant la vie active du travailleur.

- Admissibilité

Pour être admissible minimalement à sa rente de retraite, il suffit d'avoir cotisé au RRQ au moins une année. Bien que l'admissibilité à 100 % de sa rente ne peut s'effectuer qu'à l'âge de 65 ANS, il est possible d'en faire la demande dès l'âge de 60 ans. Dans ce cas, la demande anticipée sera sanctionnée par une réduction de la rente correspondante de ,6 %/mois¹⁸ d'anticipation (7,2 % pour une année). À l'opposé, le report (jusqu'à l'âge maximum de 70 ans) de la demande de la rente se verra bonifier de ,7 %/mois (8,4 % pour une année). Le message étant clair, inciter la population à demeurer active sur le marché du travail le plus longtemps possible. Par ailleurs, dans les faits, l'âge médian de la retraite au Québec est de 60,3 ans (62,3 ans pour l'ensemble du Canada)¹⁹. Toutefois, cette tendance est présentement à la hausse, ce qui s'inscrit dans le contexte actuel des gains appréciables effectués en matière d'espérance de vie et du report annoncé à 67 ans de l'admissibilité à la PSV (remise en cause suite aux dernières élections, mais néanmoins une tendance forte à l'échelle mondiale).

- Cotisations

Le financement du RRQ s'effectue par les cotisations de tous les travailleurs (autonomes ou employés) du Québec âgés de 18 ans et plus et dont le revenu annuel d'emploi ou d'entreprise est supérieur à l'exemption de 3 500 \$. Les cotisations cessent lorsque le salaire de l'employé ou le revenu d'entreprise d'un travailleur autonome excède le maximum des gains admissibles (MGA) (53 600 \$ en 2015). À cette cotisation du travailleur, s'ajoute celle de l'employeur. Pour le travailleur autonome, afin de refléter cette double cotisation (employé et

¹⁸ Des mesures transitoires sont présentement en vigueur. Le plein effet de cette réduction se matérialisera à compter de 2016

¹⁹ Moyenne pour la période 2009-2013 - Lammam, C. et coll. (2015), Institut Fraser, *Comparaison de la rémunération dans les secteurs public et privé au Québec*, <http://www.fraserinstitute.org/uploadedFiles/fraser-ca/Content/research-news/research/publications/comparaison-de-la-remuneration-dans-le-secteurs-public-et-prive-au-quebec.pdf>, (Page consultée le 14 juillet 2015).

employeur), celui-ci doit défrayer, à la fois, une cotisation qui tient lieu de l'employé et une cotisation qui tient lieu de l'employeur. Au fil des années, comme nous en avons témoigné précédemment, les taux de cotisations ont beaucoup fluctué puisque l'équilibre financier du régime s'est maintenu essentiellement par des augmentations de cotisations sans jamais amputer ou remettre en question les sommes versées aux bénéficiaires.

Année	Cotisations employé	Cotisations employeur	Cotisations travailleur autonome
2017	5.4 %	5.4 %	10.8 %
2016	5.325 %	5.325 %	10.65 %
2015	5.25 %	5.25 %	10.5 %
2014	5.175 %	5.175 %	10.35 %
2013	5.1 %	5.1 %	10.2 %
2012	5.025 %	5.025 %	10.05 %
2003-2011	4.95 %	4.95 %	9.9 %
2002	4.7 %	4.7 %	9.4 %
2001	4.3 %	4.3 %	8.6 %
2000	3.9 %	3.9 %	7.8 %
1999	3.5 %	3.5 %	7 %
1998	3.2 %	3.2 %	6.4 %
1997	3 %	3 %	6 %
1996	2.8 %	2.8 %	5.6 %
1995	2.7 %	2.7 %	5.4 %
1994	2.6 %	2.6 %	5.2 %
1993	2.5 %	2.5 %	5 %
1992	2.4 %	2.4 %	4.8 %
1991	2.3 %	2.3 %	4.6 %
1990	2.2 %	2.2 %	4.4 %
1989	2.1 %	2.1 %	4.2 %
1988	2 %	2 %	4 %
1987	1.9 %	1.9 %	3.8 %
1966-1986	1.8 %	1.8 %	3.6 %

- EXEMPLE 7-4

Quelles seront les cotisations du RRQ qui seront versées sur le salaire brut de 40 000 \$ (en 2015) d'un employé ?

Moindre de 1

Salaire brut	40 000 \$
MS: Exemption	<u>3 500 \$</u>
Montant assujetti	36 500 \$
Taux employé	5,25 %
Cotisation RRQ	1 916,25 \$

Et de 2

MGA	53 600 \$
MS: Exemption	<u>3 500 \$</u>
Montant assujetti	50 100 \$
Taux employé	5,25 %
Cotisation RRQ	2 630,25 \$

Cotisation employé 1 916,25 \$ + cotisation employeur 1 916,25 \$ = 3 832,50 \$

- EXEMPLE 7-5

Quelles seront les cotisations du RRQ qui seront versées sur le salaire brut de 75 000 \$ (en 2015) d'un employé ?

Moindre de 1

Salaire brut	75 000 \$
MS: Exemption	<u>3 500 \$</u>
Montant assujetti	71 500 \$
Taux employé	5,25 %
Cotisation RRQ	3 753,75 \$

Et de 2

MGA	53 600 \$
MS: Exemption	<u>3 500 \$</u>
Montant assujetti	50 100 \$
Taux employé	5,25 %
Cotisation RRQ	2 630,25 \$

Cotisation employé 2 630,25 \$ + cotisation employeur 2 630,25 \$ = 5 260,50 \$

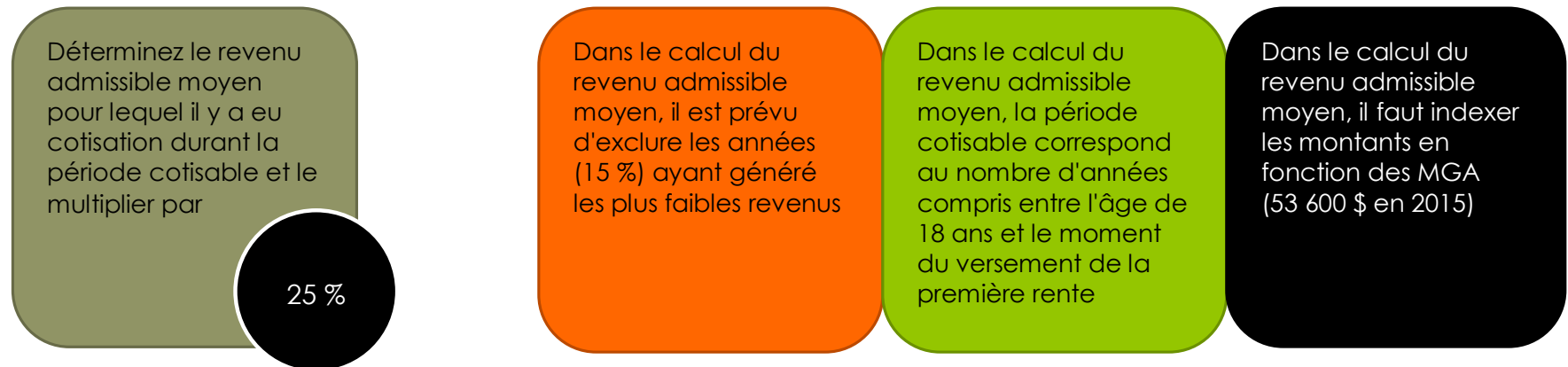
Le prélèvement des cotisations du RRQ, pour les employés, s'effectue à même la paie. L'employeur y joint par la suite sa contribution pour remettre l'ensemble des déductions à la source au ministère du Revenu. Dans le cas du travailleur autonome, le calcul du montant global des cotisations au RRQ s'effectue annuellement à même la préparation de sa déclaration fiscale. Le paiement est alors exigible au 30 avril (la déclaration est requise pour le 15 juin) de l'année subséquente. Il faut noter que la part de cotisations du RRQ est incluse dans la formule de calcul des acomptes provisionnels à verser trimestriellement.

- Prestations

Le régime de rentes du Québec constitue un programme d'épargne public, obligatoire, dont les prestations sont déterminées, viagères et indexées à chaque année. C'est donc dire qu'il s'agit d'un véritable actif de retraite acquis au travailleur qui en a fait l'épargne "FORCÉE" tout au long de sa vie active. Bien que le régime, tel que son parcours historique l'a démontré, puisse faire l'objet de modelage et de modifications pour en assurer sa pérennité, les sommes investies et les efforts consentis par le travailleur épargnant déterminent la valeur des prestations de retraite qui lui seront versées. Contrairement à la PSV qui ne fait pas l'objet d'un financement dédié, le RRQ fait l'objet d'un suivi personnalisé pour chaque Québécois. C'est donc dire que chaque année, les travailleurs québécois peuvent consulter leur relevé de participation²⁰ pour connaître l'estimation actuarielle de la valeur de leur rente acquise et projetée.

Puisqu'il s'agit d'un régime à prestation déterminée, les règles de calcul de la prestation de retraite sont connues d'avance. Le calcul vise l'adéquation des cotisations prélevées aux prestations qui seront versées.

LE CALCUL DE LA RENTE DE RETRAITE DU RRQ À 65 ANS



²⁰ Pour consulter votre relevé de participation au RRQ http://www.rrq.gouv.qc.ca/fr/services/services_en_ligne/Pages/releve_participation.aspx

LE CALCUL DE LA RENTE DE RETRAITE MAXIMUM DU RRQ À 65 ANS

Déterminez la moyenne des 5 dernières années du MGA et le multiplier par

25 %

<u>Année</u>	<u>Montant du MGA</u>
<u>1966</u>	5000 \$
<u>1970</u>	5 300 \$
<u>1975</u>	7 400 \$
<u>1980</u>	13 100 \$
<u>1985</u>	23 400 \$
<u>1990</u>	28 900 \$
<u>1995</u>	34 900 \$
<u>2000</u>	37 600 \$
<u>2005</u>	41 100 \$
<u>2010</u>	47 200 \$
<u>2011</u>	48 300 \$
<u>2012</u>	50 100 \$
<u>2013</u>	51 100 \$
<u>2014</u>	52 500 \$
<u>2015</u>	53 600 \$

51 120 \$

Moyenne des MGA (5 dernières années)	51 120 \$
	25 %
Rente du RRQ maximum en 2015	12 780 \$

Quelques observations avant de conclure avec un exemple. Le MGA qui sert à la fois, à déterminer le montant maximum sur lequel une cotisation au RRQ pourra être prélevée et à calculer la rente maximum qui pourra être versée à un retraité est un concept qui correspond à une idée bien précise. Le MGA désigne la moyenne des salaires hebdomadaires pour l'ensemble des activités économiques au Canada.

Malgré que les calculs de base présentés précédemment aient été effectués selon l'hypothèse que la rente du RRQ est versée à l'âge de 65 ans, il est possible d'en faire la demande anticipée dès l'âge de 60 ans. Dans ce cas, la rente sera réduite de ,6 %/mois d'anticipation (7,2 % pour une année). À l'opposé, le report (jusqu'à

l'âge maximum de 70 ans) de la demande de la rente est aussi possible. Celle-ci sera alors bonifiée de ,7 %/mois reporté (8,4 % pour une année).

Dans un contexte où plusieurs acquis et variables propres aux différents régimes de retraite sont remis en cause, il est important de noter que les rentes du RRQ demeurent **INDEXÉES** chaque année selon l'IPC permettant ainsi au retraité de maintenir sa capacité de consommation.

- **EXEMPLE 7-6**

Prospère Jean a immigré au Québec à l'âge de 55 ans, il se demande, alors que l'âge de la retraite arrive, quel sera le montant de sa rente du RRQ ?

Prospère qui aura 65 ans le 1er janvier, vous fournit les informations suivantes:

Année	Montant du MGA	Revenu admissible
2005	S/O	S/O
2006	41 100 \$	23 500 \$
2007	41 100 \$	25 500 \$
2008	41 100 \$	30 000 \$
2009	41 100 \$	27 000 \$
2010	47 200 \$	17 000 \$
2011	48 300 \$	33 000 \$
2012	50 100 \$	35 000 \$
2013	51 100 \$	45 000 \$
2014	52 500 \$	55 000 \$
2015	53 600 \$	55 000 \$

Voici la démarche pour répondre à l'interrogation de Prospère.



Convertir les revenus admissibles en fonction de l'année 2015 en utilisant un facteur d'indexation fondé sur les MGA

Année	Montant du MGA	Revenu admissible indexé
<u>2005</u>	S/O	S/O
<u>2006</u>	41 100 \$	30 647 \$ ²¹
<u>2007</u>	41 100 \$	33 255 \$
<u>2008</u>	41 100 \$	39 124 \$
<u>2009</u>	41 100 \$	35 211 \$
<u>2010</u>	47 200 \$	19 305 \$
<u>2011</u>	48 300 \$	36 621 \$
<u>2012</u>	50 100 \$	37 445 \$
<u>2013</u>	51 100 \$	47 202 \$
<u>2014</u>	52 500 \$	53 600 \$ ²²
<u>2015</u>	53 600 \$	53 600 \$

386 010 \$

²¹ $53\,600 \$ / 41\,100 \$ * 23\,500 \$$

²² Ne peut excéder le MGA 2015, soit 53 600 \$

2

Déterminer la période cotisable

Âge à la retraite	65 ans
Début de la période	18 ans
Moins: 15 % revenus les plus faibles	7 ans ²³
Période cotisable	40 ans

3

Calculer la moyenne du revenu admissible indexé sur la période cotisable

$$386\ 010 \$ / 40 \text{ ans} = 9\ 650 \$$$

4

Appliquer le taux de 25 % pour obtenir le montant de la rente annuelle que Prospère obtiendra à compter du 1er janvier 2016

$$9\ 650 \$ * 25 \% = 2\ 413 \$$$

²³ $(65 - 18) * 15 \% = 7,05$ arrondissement à 7

2.2.1.2. Les rentes en cas de décès

Les rentes du RRQ offrent également une protection de revenus, en cas de décès, pour le conjoint (rente de conjoint survivant) et la jeune famille du décédé (rente d'orphelin). Une prestation de décès de 2 500 \$ sera également versée à la succession du décédé afin de permettre d'assumer les frais funéraires.

- Rente de conjoint survivant

Au moment du décès d'un individu, le conjoint survivant aura droit à une rente mensuelle qui lui sera versée jusqu'à son propre décès. Pour avoir droit à cette rente, le décédé doit avoir suffisamment cotisé au RRQ durant sa vie active²⁴ et laisser dans le deuil un conjoint marié ou de fait. Pour être reconnu à titre de conjoints de fait, il faut avoir vécu au moins trois années maritalement ou une année, dans le cas où un enfant est adopté ou né de cette union. Les conjoints de même sexe sont reconnus par le RRQ.

Le calcul de la rente à verser au conjoint survivant s'effectue en fonction de trois variables:

- L'ampleur des cotisations du décédé
- L'âge du conjoint survivant
- La présence d'enfants à charge

²⁴ Le défunt doit avoir versé des cotisations pour le tiers des années soumises à cotisations, avec un minimum de 3 années **ou** avoir cotisé un minimum de 10 années.

Les montants qui peuvent être versés à titre de rente au conjoint survivant se calculent en jumelant un montant fixe de base et l'équivalent de 37,5 % de la rente de retraite qui est acquise au décédé (Ce dernier calcul

Versements mensuels

Âge	Situation	Montant maximal
moins de 45 ans	sans enfant à charge	518,68 \$
	un ou des enfants à charge	831,89\$
	invalidé avec ou sans enfant à charge	865,19 \$
entre 45 et 64	toutes les situations	865,19 \$
65 ans et plus	le conjoint ne reçoit pas de rente de retraite	639,00 \$

s'effectue comme si le défunt était âgé de 65 ans au décès). Nous constatons que le montant de la rente augmente lorsque le conjoint survivant atteint l'âge de 45 ans pour diminuer de nouveau à compter de 65 ans. À cet âge, lorsque le conjoint survivant n'a pas accès à sa propre rente, la rente de conjoint survivant correspond à 60 % de la rente du décédé. Dans le cas d'une rente combinée de retraite et de conjoint survivant, le montant cumulatif ne correspondra pas nécessairement à la

somme des deux. Elle sera par ailleurs plafonnée au montant maximum de la rente de retraite (12 780 \$/année en 2015). **FINALEMENT, IL FAUT NOTER QUE LE FAIT D'OBTENIR LA RENTE DE CONJOINT SURVIVANT N'EST AUCUNEMENT LIÉ À L'ÂGE USUEL DE L'ADHÉSION À LA RRQ (ENTRE 60 ET 70 ANS).** Dans les faits, elle s'apparente autant à un produit d'assurance-vie qu'à un régime de retraite puisqu'elle vise également à pourvoir un revenu de remplacement durant la vie active du conjoint survivant.

- Rente d'orphelin

La rente d'orphelin est versée suite au décès d'un parent, qui a suffisamment cotisé au RRQ²⁵, et cesse lorsque l'enfant atteint l'âge de 18 ans. Chaque enfant orphelin d'un parent a droit à cette rente. Cependant, une seule rente est versée par enfant, même si les deux parents décèdent. Ce montant est fixe et correspond, en 2015, à 2 818 \$/année/enfant. **L'imposition de cette rente s'effectue à même la déclaration fiscale de l'enfant.**

²⁵ Même critère que pour la rente de conjoint survivant.

- Prestation de décès

La prestation de décès correspond à un montant de 2 500 \$ qui est versé à la succession. L'imposition de cette prestation s'effectue à même la déclaration fiscale de la fiducie puisque c'est la succession qui doit s'imposer. Toutefois, si la prestation de décès constitue le seul revenu à inclure dans la déclaration de la fiducie, il n'est pas obligatoire de produire cette déclaration. Dans ce cas, la prestation de décès peut être incluse dans le revenu de l'héritier de la prestation. Pour avoir droit à cette prestation, le décédé doit avoir suffisamment cotisé au RRQ²⁶.

2.2.1.3. Les rentes en cas de rupture de l'union

La répartition des rentes acquises du RRQ entre les conjoints qui cessent de faire vie commune s'effectuera selon la logique qui découle de l'application des règles s'appliquant au "PATRIMOINE FAMILIAL". C'est donc dire que dans le cas des conjoints mariés, la rupture de l'union entraînera automatiquement la répartition en part égale (50/50) des rentes acquises durant la période du mariage. Dans le cas des conjoints de fait, la rupture du couple n'entraînera pas automatiquement la répartition des rentes acquises durant la période de l'union. Dans ce cas, pour qu'il y ait une telle répartition, il faut que les deux conjoints le demandent ou que l'exécution d'un contrat d'union de fait l'exige.

2.2.1.4. Optimisation et planification

Malgré le fait que le RRQ soit un régime public comportant plusieurs règles qui sont fixes et consignées dans une loi, certains choix sont possibles et peuvent contribuer à optimiser la situation financière d'un individu. Dans la présente section, nous examinerons les options les plus intéressantes en terme de planification.

[Pour consulter la loi sur le RRQ](#)



²⁶ Même critère que pour la rente de conjoint survivant.

- L'âge optimal pour demander la rente de retraite

Tel que nous en avons discuté précédemment, le RRQ permet au contribuable de demander sa rente de retraite à l'intérieur d'une fourchette de 10 ans. C'est-à-dire entre 60 et 70 ans. Une fois la décision prise, celle-ci devient irréversible. Il faut donc comprendre la teneur des variables en cause et les conséquences d'un tel choix. La prise de rente dite « normale » s'effectue à l'âge de 65 ans et constitue la référence d'une rente à 100 %. Rappelons que l'anticipation de la rente (avant 65 ans) s'accompagne d'une réduction de ,6 %/mois (7,2 %/année) et que son report (après 65 ans) fait l'objet d'une bonification de ,7 %/mois (8,4 %/année).

L'analyse du moment optimal pour demander la rente de retraite emprunte les mêmes analyses que celles que nous avons présentées lors de la détermination du choix en matière de PSV (voir [SECTION 2.1.1.3.3.](#)). Cependant, compte tenu de la plus forte bonification associée au report de la rente du RRQ (comparativement à celle de la PSV - ,7 %/mois vs ,6 %/mois), le point d'indifférence du report de la rente du RRQ à l'âge de 70 ans est atteint plus rapidement que pour la PSV. L'aspect purement financier de cette décision et la détermination d'un point d'indifférence se résument à identifier l'âge théorique du décès à partir duquel, la prise de rente à 65 ans ou à 70 ans donne le même résultat.

Avant de faire la démonstration du calcul du point d'indifférence, j'aimerais porter votre attention sur une hypothèse que j'ai utilisée afin de simplifier la présentation. Les calculs sont effectués sans tenir compte d'un taux de capitalisation, ce qui laisse présager que l'individu ne réalise pas de rendement sur le montant des rentes qui lui sont versées. Cette prémisse est fautive pour tous ceux pour qui le versement de la rente permet de préserver des placements qui se bonifient avec le temps (REÉR, CÉLI, FERR). C'est donc dire que l'hypothèse que j'ai utilisée, celle de ne pas tenir compte d'un taux de capitalisation, vise les situations où la rente est pleinement nécessaire au train de vie de l'individu et que celui-ci possède seulement des actifs de retraite qui ne se bonifient plus dans le temps (PSV, RPA). Par exemple, le point d'indifférence, sans tenir compte d'un rendement sur les rentes, sera de 81,9 ans (voir calculs à la page suivante). Le même exercice en tenant compte d'un rendement de 2 % sur les rentes repoussera le point d'indifférence à près de 84 ans. Cette nuance s'applique également au calcul que nous avons effectué dans la détermination du point d'indifférence relativement à la PSV. Finalement, les calculs ont été effectués avec les rentes maximums et n'ont pas tenu compte des indexations annuelles puisque celles-ci s'appliquent autant dans les scénarios de la prise de rente à 65 ans et à 70 ans.

Voici la démonstration :

1

Quelle sera le montant total des rentes acquises jusqu'à 70 ans, si elles sont prises à compter de 65 ans

$$5 * 12\,780 \$ = 63\,900 \$$$

2

Quel sera la bonification annuelle d'une rente prise à 70 ans vs celle prise à 65 ans

$$(12\,780 \$ * 1,42) - 12\,780 \$ = 5\,368 \$/\text{année}$$

3

Combien d'années, après 70 ans, sont requises afin que la bonification de 5 368 \$/année réussisse à combler l'écart initial de 63 900 \$

$$63\,900 \$ / 5\,368 \$ = 11,9 \text{ années}$$

4

Détermination de l'âge théorique d'indifférence du décès

$$70 \text{ ans} + 11,9 \text{ années} = 81,9 \text{ ans}$$

5

La preuve

Si décès à 81,9 ans

Total des rentes acquises, si prises de la rente à 65 ans

$$16,9 * 12\,780 \$ = 215\,982 \$$$

Total des rentes acquises, si prises de la rente à 70 ans

$$11,9 * 18\,148 \$ = 215\,961 \$$$

- Le fractionnement la rente de retraite entre conjoints

Dans l'arsenal du parfait fiscaliste qui souhaite réduire au maximum sa facture d'impôt, on retrouve la maîtrise du principe du fractionnement du revenu. Ce concept découle directement du choix du législateur d'imposer, avant tout, l'individu plutôt que le couple. C'est donc dire qu'un couple, ayant **UN SEUL REVENU IMPOSABLE** de 100 000 \$ devra acquitter une facture d'impôt d'environ 32 000 \$ alors que le couple où chacun des conjoints gagne 50 000 \$ devra déboursier, globalement, 23 000 \$. Cette particularité du système fiscal incite les conjoints à fractionner leurs revenus dès qu'il est possible de le faire.

À cet effet, il est possible pour les conjoints d'effectuer le choix de répartir dans une proportion de 50/50 la somme des rentes acquises par le couple depuis le début de l'union. En toute cohérence avec le concept du patrimoine familial, cette demande peut être effectuée de manière unilatérale par un seul des conjoints dans le cas où ceux-ci sont mariés. Dans le cas des conjoints des faits, cette demande doit être effectuée par les deux conjoints. Ce choix devrait normalement s'effectuer lorsque l'un des conjoints s'impose à un taux d'imposition (voir TEMI) plus faible que l'autre.

Par ailleurs, dans le contexte d'un divorce, il est possible, lorsque les deux ex-conjoints s'entendent, d'effectuer une répartition des rentes selon une proportion autre que celle initialement prévue par la répartition du patrimoine (soit 50/50). Cette situation prévaut lorsque l'ajout de la RRQ aux revenus de l'un des ex-conjoints se retrouve imposé à un TEMI démesurément élevé. Bien sûr, le conjoint qui renoncera à sa portion du RRQ devra être compensé financièrement d'une autre façon lors du règlement du divorce (par un bien qui ne sera pas instantanément soumis à l'imposition - Comme une plus grande partie de la résidence principale par exemple).

- Le choix de ne pas adhérer au RRQ pour les actionnaires dirigeants

Pour la vaste majorité des contribuables québécois, la question d'adhérer au RRQ n'est pas un choix, mais une conséquence associée au statut de travailleur, soit à titre d'employé ou d'entrepreneur (travailleur autonome, entreprise individuelle ou associé d'une SENC). Pour ces gens, le débat quant à l'attractivité du RRQ est sans importance puisqu'il n'existe aucune alternative. La situation diffère pour tous les individus qui sont à la fois actionnaire et employé d'une société par actions. On parle alors d'actionnaires dirigeants de PME. La particularité de ce statut est de permettre à l'actionnaire dirigeant de choisir son mode de rémunération.

Essentiellement, celui-ci peut être rémunéré à même un salaire ou par le versement de dividendes. Bien sûr, il est aussi possible d'obtenir un dosage entre ces deux formes de rémunération afin d'optimiser la situation du particulier. Dans ces cas, il existe bel et bien un choix possible quant à l'adhésion au RRQ puisque le versement de dividendes ne constitue pas un gain admissible au RRQ. En clair, l'individu, actionnaire dirigeant, qui souhaiterait s'inscrire en marge du RRQ n'aurait qu'à se verser exclusivement que des dividendes à titre de rémunération.

Maintenant que nous avons soulevé ce choix qui s'offre à l'actionnaire dirigeant d'une PME, il est important de bien comprendre que l'analyse de cette décision est fort complexe, exige une vue d'ensemble de la situation et qu'elle comporte de nombreuses conséquences. Par exemple, si la voie de rémunération empruntée se limite aux dividendes, le contribuable devra s'abstenir d'investir ses placements dans un REÉR puisque l'espace de ce régime d'épargne se bâtit par le revenu gagné et que le dividende n'en fait pas partie. Le concept a fait l'objet d'une analyse complète par Éric Brassard dans le cadre du congrès 2014 de l'APFF²⁷. L'analyse s'articule autour de trois axes :

- Axe 1 – Le volet « mathématiques fiscales pures », c'est-à-dire la valeur de la rémunération après avoir considéré toutes les déductions applicables (pour l'individu et la société) ;
- Axe 2 – La valeur de la cotisation à la RRQ selon le scénario de la rémunération par le salaire ;
- Axe 3 – Placement dans un REÉR ou une société? C'est-à-dire la valeur de l'épargne selon son emplacement, (REÉR, si salaires) ou (Société, si dividendes).

Ce type d'analyse se doit d'être constamment mis à jour puisque chacune des variables pertinentes sont sujettes régulièrement à des changements de taux et de règles.

²⁷ Brassard, E. et coll. (2014), *La décision salaire-dividende : une mise à jour*, Congrès 2014 de l'APFF.

- Les cotisations au RRQ après l'obtention de la rente

Pour différentes raisons, certains contribuables souhaitent continuer à travailler même s'ils ont commencé à recevoir leur rente du RRQ (entre 60 et 70 ans). Ce travail est parfois une façon de combler le déficit financier qui apparaît au moment de la prise initiale de retraite. Pour d'autres, c'est aussi un moyen de demeurer actif et de briser une forme d'isolement social. Dans tous ces cas, le travailleur doit poursuivre la cotisation à son RRQ, et ce même s'il en est prestataire de la rente de retraite. **EN FAIT, TOUT TRAVAILLEUR, ÂGÉ D'AU MOINS 18 ANS, GÉNÉRANT UN REVENU ADMISSIBLE SUPÉRIEUR À 3 500 \$, DOIT COTISER AU RRQ.**

Antérieurement, ces cotisations correspondaient, ni plus, ni moins, à une forme de taxation puisqu'elle ne soutenait aucun avantage en retour, aucune bonification des rentes de retraite. L'État voulant encourager la population à travailler le plus longtemps possible a donc instauré un incitatif qui fait en sorte que pour chaque dollar cotisé au RRQ, après l'obtention de la rente, cette dernière sera bonifiée d'un montant annuel de ,5 %. Et ce, même si le maximum de la rente est atteint.



Prenons l'exemple de **Marie Richer**, une enseignante à la retraite, qui reçoit une rente du RRQ de 800 \$ par mois. Marie décide d'offrir ses services d'aide pédagogique à des élèves qui rencontrent des difficultés d'apprentissage. Grâce à cette activité, Marie a généré un revenu d'entreprise de 20 000 \$. Voici les impacts au niveau du RRQ pour Marie Richer.

Cotisations au RRQ	$(20\ 000 \$ - 3\ 500 \$) * 10,5 \% = 1\ 733 \$$
Bonification de la rente de Marie (sur une base annuelle)	$(20\ 000 \$ - 3\ 500 \$) * ,5 \% = 83 \$$
Rente annuelle de Marie jusqu'à son décès	$(800 \$ * 12) + 83 \$ = 9\ 683 \$$

Cette bonification est davantage intéressante si Marie est âgée, par exemple, de 63 ans que si elle est âgée de 75 ans puisque celle-ci sera versée sur une plus longue période (+12 années) pour un même coût (1 733 \$).

- Les cotisations au RRQ dans le contexte d'une retraite progressive

Dans certaines situations, il est possible qu'un contribuable, qui n'est pas encore un prestataire du RRQ, souhaite prendre une retraite de manière progressive. Dans ce cas, les revenus diminueront progressivement, réduisant ainsi les revenus admissibles au RRQ, ce qui ultimement risquerait de réduire les rentes de retraite du RRQ. Afin d'éviter ces effets défavorables, il est possible pour un individu qui prend une retraite progressive d'effectuer des cotisations au RRQ sur la base de son revenu admissible de l'année précédente au moment où il y aura réduction du temps de travail. Et ce tout au long de sa période de retraite progressive. Cette modalité est permise lorsque l'individu:

- est âgé entre 55 et 70 ans;
- n'est pas déjà bénéficiaire d'une rente de retraite du RRQ;
- a conclu une entente, approuvée par la RRQ, avec son employeur.

Avant de se prévaloir de cette option, il est essentiel de s'assurer que les années de retraite progressive ne seraient pas d'office considérées comme des années exclues du calcul de la rente par la règle d'élimination du 15 % des mois cotisables où les revenus admissibles étaient les plus faibles. Dans une telle situation, les cotisations majorées seraient vaines, sans bonification de la prestation.

3. Les régimes reliés à l'emploi

Les conditions reliées à un emploi font référence à plusieurs caractéristiques qui définissent la relation entre l'employé et l'employeur. Elles peuvent être d'ordre financier, organisationnel et humain. Cet ensemble contribue à définir le niveau de bonheur et de satisfaction que l'employé ressent à son travail. Pour la plupart des gens, cette satisfaction à l'égard du travail constitue l'un des éléments importants de leur épanouissement personnel. Il s'agit d'un sujet sérieux!

Dans son sens large, les considérations financières regroupent toute forme d'enrichissement concédée par l'employeur en contrepartie de la prestation des services fournis par l'employé. Les considérations financières peuvent être nombreuses, par exemple :

- Le salaire
- Prime au rendement ou commission
- Boni de fin d'année
- Options d'achat d'actions
- Dépenses remboursées par l'employeur
- Voiture mise à la disposition par l'employeur
- Vacances rémunérées
- Année sabbatique rémunérée
- Nombre d'heures travaillées par semaine
- Heures supplémentaires rémunérées
- Couverture d'assurances assumées par l'employeur (santé, invalidité, maladie grave, vie)
- Prime de départ
- RÉGIME DE PENSION

En fait, dès que l'employeur surpasse à ses engagements financiers obligatoires et régis par les lois (salaire minimum, deux semaines de vacances annuelles, cotisations aux RRQ, AE, FSS, CSST et CNT), celui-ci vise à réunir des conditions financières d'emploi qui seront concurrentielles et invitantes. Cette approche lui permettra d'embaucher et de s'assurer de la rétention d'employés performants.

3.1. La rémunération globale

La rémunération globale fait référence à l'expression usuelle de « **PACKAGE** » DE RÉMUNÉRATION, c'est-à-dire qu'elle vise à évaluer l'avantage pécuniaire de l'ensemble de la rémunération qui est consenti à un employé. Cette analyse est à la fois complexe (si les formes de rémunérations sont multiples) et essentielle à maîtriser lorsqu'un futur employé est en période de recrutement et qu'il cherche à comparer plusieurs offres.

La comparaison financière entre différentes offres d'emploi est ardue puisque celles-ci peuvent comporter un très grand nombre de variables pertinentes à l'analyse. Peut-être qu'un emploi vous permettra de vous départir de la deuxième voiture de votre couple puisque vous évoluerez en milieu urbain. Par contre, le coût pour se loger sera plus élevé, cette hausse étant compensée, en partie, par un salaire de base plus élevé. Un autre employeur vous offrira un emploi avec un salaire annuel encore plus élevé, mais sans contribution à un régime de retraite, alors que vous avez présentement une offre d'emploi à salaire moindre, mais pourvu d'un généreux régime de pension à prestations déterminées. Comment choisir ? Certains éléments sont des engagements financiers à court terme et garantis (salaire de base), d'autres se matérialiseront dans le lointain futur (rentes provenant du régime de retraite) et certains comportent des risques, mais des traitements fiscaux avantageux (options d'achat d'actions).

Néanmoins, la certitude est que le tout est financier et qu'il doit faire l'objet de calcul. Dans un contexte de concurrence et d'efficience des marchés, l'employeur est prêt à déboursé un certain montant en contrepartie de l'apport d'un employé et ce montant devrait avoir la même valeur économique, peu importe la forme de la rémunération. Qu'elle se décline dans sa plus simple expression (limitée à un salaire de base) ou qu'elle prenne une allure sophistiquée, composée de plusieurs éléments (salaire de base, options d'achat d'actions, assurances collectives, voiture fournie, régime de retraite, prime de départ). En fait, l'adéquation et la comparaison de différentes propositions de rémunération doivent s'effectuer en intégrant toutes nos compétences en matière de finance, de gestion du risque, de coûts pertinents et de fiscalité.

- EXEMPLE 7-7



Marie Richer souhaite donner un nouvel élan à sa carrière en s'y investissant pleinement pour les 10 prochaines années. Son objectif est de prioriser l'enrichissement financier afin de prendre sa retraite au terme de cette dernière période intensive de vie professionnelle. Elle vient tout juste d'obtenir deux offres d'emploi, l'une à Trois-Rivières, et l'autre, à Montréal. Elle se propose d'en faire l'analyse.

Cadre d'une entreprise à Trois-Rivières 1		Cadre d'une entreprise à Montréal 2	
Salaire annuel	100 000 \$	Salaire annuel	125 000 \$
Augmentation annuelle	5 %	Augmentation annuelle	5 %
Voiture fournie	VW Golf, renouvellement de la location au 3 ans	Voiture fournie	Audi 4, renouvellement de la location au 3 ans
Régime de retraite	Employeur 15 %, employé 0 %	Régime de retraite	Employeur 5 %, employé 5 %
Prime de départ	200 000 \$	Prime de départ	100 000 \$
Loyer mensuel	800 \$	Loyer mensuel	1 500 \$

La meilleure méthode d'analyse financière consiste à actualiser tous les flux monétaires générés par les deux propositions et de les comparer, en tenant compte d'un certain nombre d'hypothèses afin de limiter la complexification exagérée des calculs.

Les flux monétaires positifs actualisés 1		Les flux monétaires positifs actualisés 2	
Salaires	1 060 253 \$	Salaires	1 325 316 \$
Régime de retraite	177 479 \$	Régime de retraite	73 950 \$
Prime de départ	148 819 \$	Prime de départ	74 409 \$
SOUS-TOTAL	1 386 551 \$	SOUS-TOTAL	1 473 675 \$

Les flux monétaires négatifs actualisés		Les flux monétaires négatifs actualisés	
Appartement	96 000 \$	Appartement	180 000 \$
Voiture	S/O	Voiture	S/O
SOUS-TOTAL	96 000 \$	SOUS-TOTAL	180 000 \$

Les flux monétaires nets actualisés		Les flux monétaires nets actualisés	
Total	1 290 551 \$	Total	1 293 675 \$

HYPOTHÈSES ET EXPLICATIONS

- A Dans le calcul du flux monétaire généré par les salaires, nous avons majoré annuellement les salaires de l'augmentation prévue de 5 % (dans les deux cas) et nous avons actualisé tous les flux en utilisant un taux de 3 %. Dans ce type de calcul, nous avons fixé le taux d'actualisation en nous inspirant du taux d'inflation (un peu surévalué) puisque nous avons considéré la préservation du pouvoir d'achat comme étant le concept à privilégier. Nous avons utilisé la fonction VAN d'Excel.
- B Pour les régimes de retraite, nous avons considéré les contributions de l'employeur seulement (puisque c'est la comparaison des rémunérations qui nous intéresse) en utilisant un rendement de 5 %. Au terme de la dixième année, nous avons actualisé avec les taux de 3 %, la valeur du placement en utilisant la fonction VA d'Excel.
- C Dans le cas de la prime de départ, nous avons tout simplement actualisé, toujours en utilisant le taux de 3 %, le montant qui sera versé dans 10 ans. Nous avons utilisé la fonction VA d'Excel.

D Pour tenir compte de la valeur actuelle des loyers, nous avons considéré que les augmentations seraient comparables à notre taux d'actualisation de 3 % et que par conséquent nous pouvions tout simplement utiliser les montants tels quels (120 mois * 800 \$ et 120 mois * 1 500 \$).

E L'hypothèse utilisée pour les voitures est à notre avis intéressante puisqu'elle s'inspire d'une réflexion en partie contre-intuitive (ou est-ce simplement un peu de paresse de la part de l'auteur?). Nous avons simplement décidé de ne pas inclure dans les calculs financiers la valeur économique de cet avantage puisque qu'en tant que bonne consommatrice, Marie sait pertinemment que la Golf correspond très bien à ses besoins et que la Audi, bien que très agréable à conduire, n'est qu'un coût supplémentaire qui en quelque sorte réduit le salaire que l'employeur est prêt à lui verser. Tous les éléments de la rémunération globale étant interreliés.

CONCLUSION

Sous l'angle purement financier, sans tenir compte d'informations plus pointues sur le coût de la vie (sauf pour le loyer) et de la quantification différentielle de l'effet fiscal, les deux offres se valent. Cette analyse est un excellent point de départ à l'analyse globale que devra réaliser Marie. Le cadre de vie, le climat de travail, l'organisation du travail, le potentiel de croissance de l'entreprise seront des éléments à considérer puisqu'en terme financier les deux offres se valent.

La question fiscale mérite d'être abordée puisqu'elle pourrait avoir un impact financier dans le cadre d'un calcul plus sophistiqué. Dans le contexte où les deux propositions se déclinent sous la forme d'une imposition identique, l'omission de cette variable dans un calcul comparatif est tout à fait acceptable. Par contre, l'avantage imposable automobile sur la Audi A 4 risque bien d'être quasiment le double que celui calculé sur la Golf. Cet avantage serait imposable au taux d'imposition marginal maximum, soit environ 50 %. De plus, afin de réduire sa facture d'impôt, Marie devrait demander le paiement de sa prime de départ en deux paiements, l'un à la fin décembre et l'autre au début janvier. En agissant ainsi, elle fractionnerait ce revenu sur deux années fiscales distinctes, réduisant alors l'impôt à payer.

Pour discuter de cet exemple, rendez-vous sur

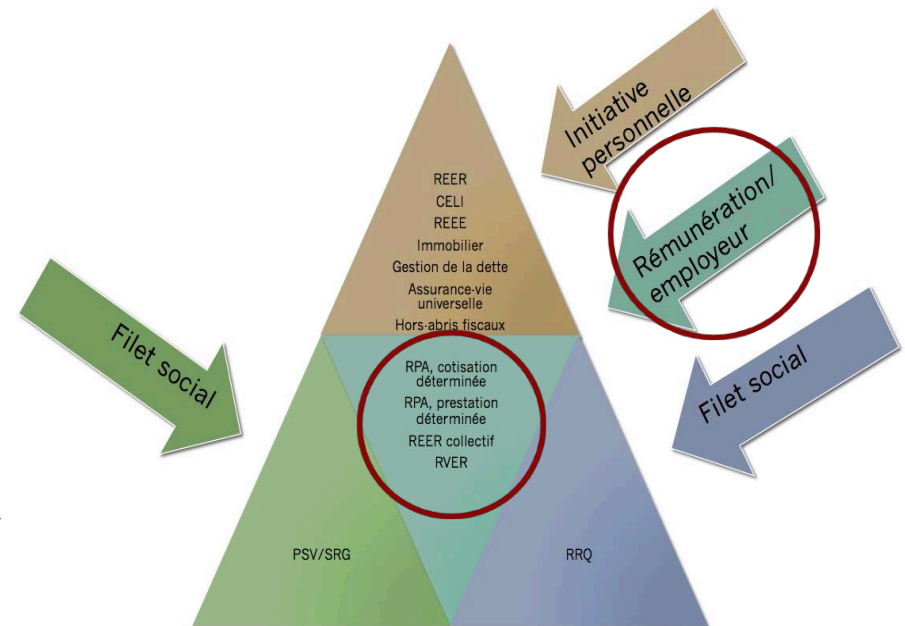


3.2. Les régimes de pension

Les régimes de pension qui sont pourvus par le lien d'emploi, comme nous venons de l'illustrer, constituent **une forme de rémunération dont l'avantage se matérialisera plus tard**, soit au moment de la retraite. Ces régimes peuvent être très variés dans leurs formes ainsi que dans leurs modalités. Afin de comparer deux régimes, il faut tenir compte d'un grand nombre de caractéristiques, en voici quelques exemples :

- Est-ce un régime à prestation ou à cotisation déterminée?
- Quelles sont les modalités quant à l'âge et le nombre d'années de services pour avoir droit au régime?
- Comment s'effectue le calcul des pénalités actuarielles, s'il y a lieu?
- Quel est le pourcentage des cotisations effectuées par l'employeur?
- Quel est le montant de la rente qui sera versé?
- Est-ce qu'il y aura indexation de la rente?
- Suite au décès, quel sera le pourcentage de la rente qui sera versée au conjoint survivant ?

Les régimes de pension souscrits auprès de l'employeur se situent au deuxième palier de la pyramide des placements. Normalement, les contribuables qui jouissent d'un tel régime n'ont pas à démontrer d'initiative personnelle (autre que de ne pas vivre au-dessus de leurs moyens) à l'égard de l'épargne puisque celle-ci est automatique et intégrée par le lien d'emploi (les cotisations sont obligatoires et s'effectuent à même les prélèvements sur la paie). Toutefois, rappelons que près de 60 %²⁸ des Québécois n'ont pas un régime de retraite avec leur employeur.



²⁸ D'Amours, A. et coll. (2013), *Innover pour pérenniser le système de retraite*,

http://www.rra.gouv.qc.ca/SiteCollectionDocuments/www.rra.gouv.qc.ca/Francais/publications/rapport_comite/Rapport.pdf, (Consultée, 10 juin 2015)

Le **CONCEPT FISCAL** de base associé aux régimes de pension et de retraite, qu'ils soient du type lié à l'employeur (RPA) ou issus de l'initiative personnelle du contribuable (REÉR), est d'une même teneur. Les règles fiscales qui sont consignées dans la **LOI DE L'IMPÔT SUR LE REVENU** (LIR) visent à appuyer la démarche d'accumulation du patrimoine pour la retraite. Pour permettre à l'ensemble de la population canadienne de se constituer des rentes de retraite, le fisc exempte d'impôt, à la fois, les montants versés par l'employeur (et en permettant la déduction lorsque la cotisation provient du contribuable) dans le régime et les revenus de placement générés à même le régime. L'imposition s'effectuant au moment du versement des rentes de retraite. L'autre objectif du fisc à l'égard de la retraite et de ses différents régimes est d'être équitable envers chacun d'eux (P.E. REÉR vs RPA), en ne favorisant pas l'un au détriment de l'autre. De plus, les règles fiscales fixent des plafonds aux sommes pouvant être investies dans les différents régimes. Dans le jargon fiscal usuel, ces régimes sont désignés comme des régimes de revenus différés ou des régimes de participation différée. Ces appellations s'ajoutent aux désignations de régimes de retraite, régimes de pension, fonds de pension qui sont tous considérés comme des expressions similaires.

Pour revisiter les notions fiscales relativement aux régimes de revenus différés, veuillez consulter le sujet 8 de notre ouvrage « Conformité fiscale des particuliers et des entreprises – Tome I ».

Sujet 8 - Régimes de revenus différés



Le **CADRE JURIDIQUE** des régimes de retraite peut être complexe à situer puisqu'il est dans certains cas de compétence provinciale (Loi sur les régimes complémentaires de retraite), parfois de compétence fédérale (Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension) et être, exceptionnellement, unique (Loi sur les Régimes de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics). Par ailleurs, la grande majorité des régimes de retraite québécois qui font l'objet d'une réglementation particulière sont soumis à la **LOI SUR LES RÉGIMES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE (RCR)**. La RRQ a le rôle de s'assurer du respect de cette loi par les différents régimes de retraite qui y sont assujettis.

Il existe un nombre impressionnant de régimes de pension, chacun répondant à des besoins et des objectifs différents. Pour en saisir l'ampleur et en départager la terminologie, en voici une liste:

Termes règlementaires	Autres termes utilisés
RCR à cotisation déterminée	RPA à cotisation déterminée, Fonds de pension à cotisation déterminée
RCR à prestation déterminée	RPA à prestation déterminée, Fonds de pension à prestation déterminée
RCR hybride	RCR à double volet
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)	Il s'agit d'un régime à prestation déterminée qui est assujéti à sa propre loi et dont la gestion est sous la responsabilité de la CARRA
REÉR collectif	
Régime volontaire d'épargne-retraite (RVÉR)	Régime de pension agréé collectif (fédéral)
Régime de retraite simplifié (RRS)	
Régime de retraite par financement salarial (RRFS)	
Régime de participation différée aux bénéfices (RPDB)	Régime d'intéressement différé (Québec)
Régime de participation des employés aux bénéfices (RPEB)	Régime d'intéressement aux employés (Québec)
Régime surcomplémentaire de retraite (RSR)	Régime de retraite supplémentaire, Régime d'appoint, Top HAT plan, SERP
Convention de retraite	
Régime de retraite individuel (RRI)	

Pour faciliter la compréhension générale de tous ces régimes, nous allons tenter d'en faire une classification (voir [IMAGE 7-8](#)). À notre avis, les distinctions les plus fondamentales consistent à déterminer si le régime est soumis à la Loi sur les RCR et s'il est dans sa nature fiscale, enregistrée (à l'abri de l'impôt). Nous verrons un peu plus loin que l'adhésion à la Loi sur les RCR par un régime de retraite fait naître plusieurs obligations à respecter. Ces obligations qui visent à protéger les cotisants et leur conjoint font en sorte que ce type de régime est beaucoup moins souple qu'un régime individuel (REÉR), notamment lorsqu'il est question d'avoir accès à des liquidités avant la prise de retraite. Quant à la nature fiscale du régime, ceux-ci sont presque tous enregistrés, permettant ainsi l'accumulation d'un patrimoine de retraite à l'abri de l'impôt. Comme nous l'avons mentionné précédemment, c'est cette réalité fiscale qui rend les règles fiscales complexes puisque celles-ci doivent permettre de soutenir l'équité pour chacun des régimes et de leur cotisant.

Dans la poursuite de l'étude des régimes de pension [SOUSCRITS AUPRÈS D'EMPLOYEURS](#), nous allons privilégier les régimes qui sont les plus populaires ([RPA à cotisation déterminée](#) et [RPA à prestation déterminée](#)) et les plus porteurs pour l'avenir ([REÉR collectif](#) et [RVÉR](#)).



Pour en connaître davantage sur les régimes qui ne seront pas traités dans notre ouvrage, [CLIQUEZ SUR LES BULLES](#)

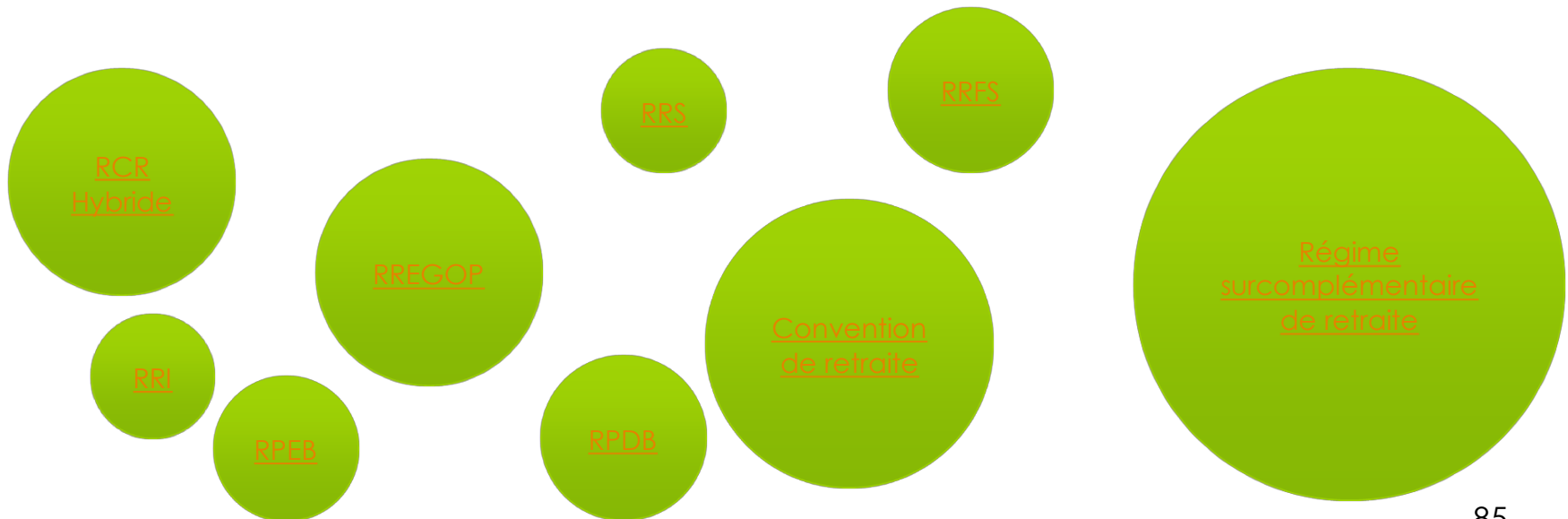


IMAGE 7-8 Classification des régimes de pension

Type de régime	1 Assujetti à la LRCR	2 Enregistré (abri fiscal)	Grande organisation ou PME
RCR à cotisation déterminée	x	x	Grande organisation
RCR à prestation déterminée	x	x	Grande organisation
RCR hybride	x	x	Grande organisation
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ²⁹		x	Grande organisation
REÉR collectif		x	PME
Régime volontaire d'épargne-retraite (RVÉR)		x	PME
Régime de retraite simplifié (RRS)	x	x	PME
Régime de retraite par financement salarial (RRFS)	x	x	Les deux
Régime de participation différée aux bénéfices (RPDB)		x	PME
Régime de participation des employés aux bénéfices (RPEB)			Les deux
Régime surcomplémentaire de retraite (RSR)			Les deux
Convention de retraite			Les deux
Régime de retraite individuel (RRI)			Les deux

1 En général, les régimes assujettis à la LRCR et la LRREGOP seront plus lourds à administrer, ne permettront pas l'encaissement des fonds accumulés avant la retraite et viseront à protéger la rente du conjoint survivant.

2 Les régimes enregistrés, au sens fiscal, permettront la déduction fiscale des cotisations de l'employé, la non-imposition des cotisations de l'employeur et l'exemption d'impôt des revenus qui y seront générés. La pleine imposition se matérialisera lors du paiement des rentes de retraite générées par le régime. Le souhait du fisc de

²⁹ Le régime est assujetti à la Loi sur les régimes de retraite du gouvernement et des organismes publics. Cette loi vise le même genre de protection et comporte des restrictions similaires à celles résultantes de la LRCR.

maintenir une équité fiscale entre ces régimes l'amènera à se doter de règles particulières pour atteindre cet objectif, notamment par l'introduction du **FACTEUR D'ÉQUIVALENCE**.

3.2.1. Le régime de pension agréé à cotisation déterminée (RPACD)

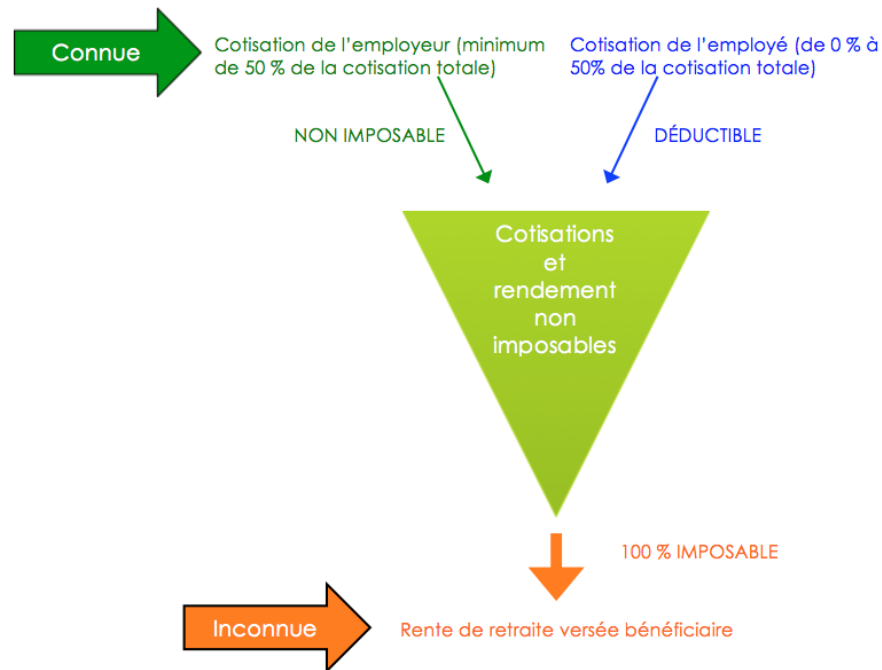
Le **RPACD** constitue un contrat entre un employeur et un employé dont l'essence est la **PROMESSE DE COTISER** de l'employeur au régime de retraite de l'employé. Ce type de régime (Régime complémentaire de retraite) comporte de nombreuses conditions à respecter. Nous retrouvons l'ensemble des règles qui régissent le RPACD dans la Loi sur les régimes complémentaires de retraite (LRCR).

[Pour consulter la LRCR](#)



3.2.1.1. Le fonctionnement

IMAGE 7-9 RPACD



Le RPACD est un **RÉGIME COMPLÉMENTAIRE DE RETRAITE (RCR)** qui se construit à même les cotisations de l'employeur (obligatoires pour un minimum de 50 % des cotisations totales) et les cotisations de l'employé (facultatives sans excéder 50 % des cotisations totales). Le contrat du régime stipule dès le départ les règles quant aux pourcentages des cotisations qui incomberont à l'employeur et à l'employé. Le plus souvent, le taux de pourcentage des cotisations est fixé à parts égales pour l'employeur et l'employé.

Globalement, l'ensemble des cotisations (employeur et employé) est soumis à un montant maximum. Ce plafond, dans son essence, est identique à celui qui prévaut dans le cas d'un REÉR (mais son calcul est devancé d'une année). Cette similarité avec le REÉR est normale puisque l'objectif fondamental (fournir une rente de

retraite) et la façon de construire cette rente (l'ensemble des cotisations + le rendement du régime) sont les mêmes. En 2015, le maximum de l'ensemble des cotisations qui sont permises correspondent au moindre de:

- 25 370 \$
 - 18 % du salaire gagné auprès de l'employeur en 2015
- et

C'est donc dire qu'en 2015, la portion de salaire qui excèderait 140 944 \$ (25 370 \$/18 %) ne permettrait pas d'établir de nouvelles cotisations au RPACD. Ce constat et les paramètres qui sont utilisés dans ces calculs sont très importants puisqu'ils permettent de comprendre les limites dans lesquelles le fisc positionne le coup de pouce qu'il est prêt à donner pour aider les Canadiens à préparer financièrement leur retraite. Nous réfléchirons davantage sur cet aspect des régimes de retraite dans la [SECTION 3.3. - Réflexions sur les régimes de pension](#).

Dans un RPACD, le traitement fiscal vise à reporter toute imposition au moment où les revenus de retraite seront encaissés par le contribuable. C'est-à-dire que l'aide fiscale correspond, en premier lieu, à un report d'impôt qui s'exprime de la façon suivante:

- Cotisation de l'employeur non imposable (contrairement à la règle générale qui vise à imposer la quasi-totalité des avantages conférés d'un employeur à un employé);
- Cotisation de l'employé déductible (pour faire en sorte que l'épargne de l'employé s'effectue avec de l'argent avant impôt);
- Tous les revenus générés sous l'abri du RPACD ne seront pas imposables (ce qui est contraire aux règles fiscales habituelles qui visent à imposer les enrichissements des contribuables);
- Le versement des revenus de retraite sera pleinement imposable (c'est la fin du report d'impôt).

Jusqu'ici, **POUR L'EMPLOYÉ**, les modalités de fonctionnement associées au RPACD sont plutôt simples et proches de ce que la population en général connaît puisqu'elles sont très semblables à celles qui s'appliquent au REÉR. Les éléments distinctifs de ces deux types de régimes (RPACD et REÉR) sont surtout présents lors de l'encaissement de ceux-ci. Les modalités du REÉR sont très souples, soumises à aucune règle, sauf fiscales, alors que le RPACD est cadré par la LRCR qui vise à protéger l'objectif de retraite du contribuable et de son conjoint. **POUR L'EMPLOYEUR**, la mise en place d'un RPACD constitue un processus comportant plusieurs règles de conformité, issues de la LRCR, à respecter. Ces dispositions visent essentiellement à protéger l'actif de retraite de l'employé. Contrairement au RPAPD, l'engagement financier de l'employeur se limite à la cotisation

patronale qu'il se doit de verser pour se conformer aux dispositions du régime de retraite. Le risque financier est alors entièrement assumé par l'employé.

3.2.1.2. Les particularités

Nous aborderons maintenant quelques particularités d'un RPACD.

- Administration du régime

Il faut tout d'abord comprendre, et c'est le concept de base de protection de l'actif de retraite de l'employé, que le patrimoine du RPACD est une entité juridique complètement distincte de celle de l'employeur. Impossible alors de financer les activités commerciales de l'employeur à même ces fonds de retraite. Sous la surveillance de la RRQ, l'employeur se doit de respecter les balises de capitalisation et de solvabilité du régime établies par les actuaires afin de respecter ses obligations financières. Par ailleurs, le RPACD se doit de respecter les règles de gestions suivantes³⁰:

- Comité de retraite

L'existence d'un comité de retraite est requise par la Loi RCR. Au moins deux représentants des participants et un membre indépendant y siègent. Le comité est responsable d'administrer le régime. Il a le pouvoir de déléguer certaines de ses tâches.

- Information

Les informations suivantes doivent être transmises aux participants :

- assemblée annuelle du régime;
- brochure décrivant le régime;
- droit de consulter les documents légaux;

³⁰ Extrait de IQPF (2014), *La Collection de l'IQPF Module 7- section 5.4.13*, (Page consultée le 8 septembre 2015).

- relevé annuel;
- relevé lors :
 - de la retraite;
 - du décès;
 - de la cessation de service;
 - du partage (cession de droits);
- de la terminaison partielle ou totale ou de la scission du régime.

- **Âge de la retraite**

Dans le cas des RPACD, les modalités entourant l'âge de la retraite sont dans les faits, simples. Cela est attribuable à la nature même du régime qui ne garantit pas un montant de rente de retraite. La rente sera essentiellement calculée selon la valeur des cotisations acquises et du rendement du régime sur celles-ci, les taux rendement sur les produits viagers et l'âge de la prise de retraite. L'âge normal de la retraite est fixé à **65 ANS**. La prise de retraite ne peut être obligatoire, mais peut faire l'objet d'une anticipation pouvant aller jusqu'à dix années.

- **Clauses obligatoires**

Les clauses obligatoires visent à établir les éléments de protection minimale que l'on doit retrouver dans le cadre du régime de retraite.

Rente réversible au conjoint à 60 %

La rente de retraite qui sera acquise à même le RPACD devra obligatoirement prévoir une rente de 60 % réversible au conjoint survivant en cas de décès du contribuable. C'est-à-dire qu'une rente correspondant à 60 % de la rente de retraite normale du contribuable décédé sera versée au conjoint survivant jusqu'à son propre décès. Cette protection vise le conjoint légal ou de faits et peut faire l'objet d'un renoncement par celui-ci avant l'amorce de la retraite. Ce renoncement aurait pour but d'augmenter la valeur de la rente normale avant le décès.

Rente garantie de 10 ans

La rente de retraite qui sera acquise à même le RPACD devra obligatoirement prévoir, advenant un décès prématuré, que la rente normale de 100 % sera versée du vivant au contribuable et, suite à son décès, au conjoint survivant pour une période minimale **TOTALE** de 10 années. En l'absence de conjoint survivant (celui a un droit prioritaire), cette rente sera versée aux héritiers. Lorsqu'il y a un conjoint survivant, la rente réversible au conjoint prendra effet après l'expiration de la rente garantie de 10 ans. Cette dernière peut faire l'objet d'un seul versement ou d'une ventilation sur la période visée (10 années moins le nombre d'années de retraite avant le décès).

Rente temporaire

Lorsque le contribuable commence à recevoir sa rente de retraite dans les dix années précédant l'âge de 65 ans, il peut demander une rente temporaire pour combler le manque à gagner résultant du fait qu'il ne peut pas demander sa PSV et son RRQ (si entre 55 et 65 ans). Le montant annuel de la rente temporaire ne peut dépasser 40 % du MGA pour l'année où débute le paiement de la rente. Cette rente temporaire est aussi appelée, **PRESTATION OU RENTE DE RACCORDEMENT**.

- **Clauses facultatives**

Il existe d'innombrables formes de clauses facultatives que l'on peut retrouver dans l'achat d'une rente de retraite à même un RPACD. De manière générale, il serait possible de bonifier les clauses obligatoires, en utilisant, par exemple, une réversibilité de la rente au conjoint de 70 % ou en augmentant à 15 ans la rente garantie.

Une clause facultative que nous n'avons pas encore identifiée et qui pourrait être intéressante serait celle de l'indexation annuelle de la rente de retraite pour tenir compte de l'augmentation des prix à la consommation. De cette façon, la capacité à consommer au moment de la retraite ne s'effritera pas.

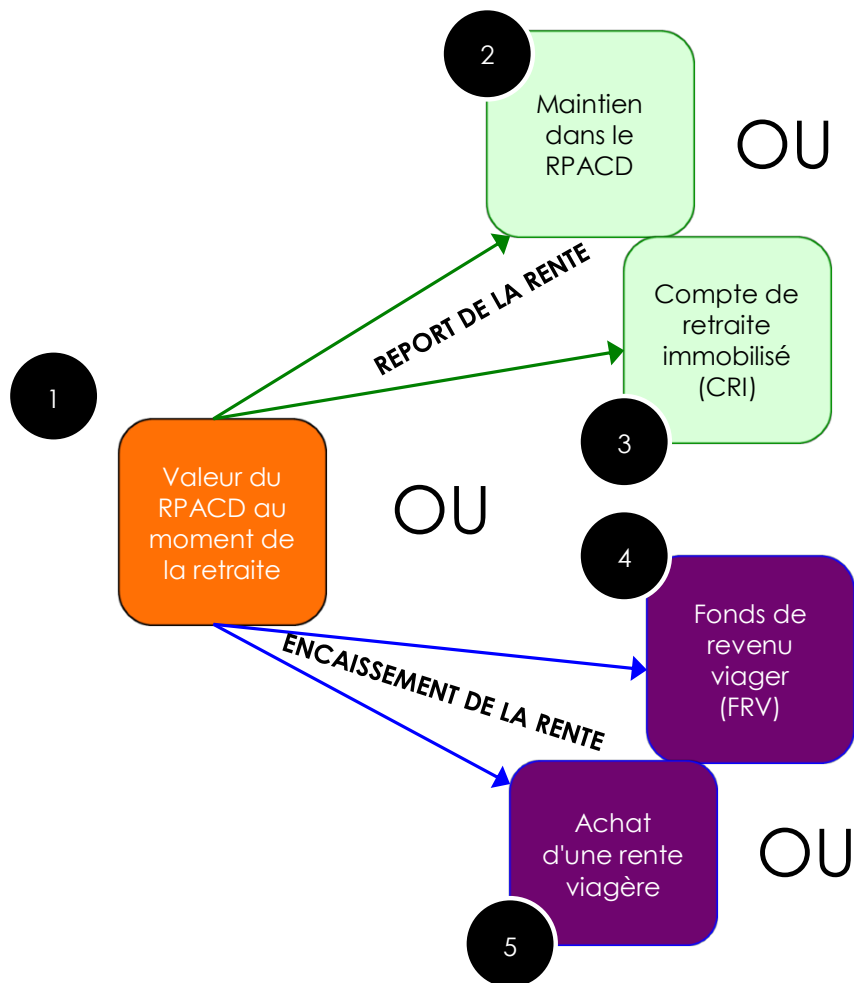
Pourtant, de toutes les clauses facultatives possibles, il faut en saisir la rationalité financière qui veut que chaque bonification supplémentaire s'effectue au détriment du montant de la rente dite "normale". En clair, tout a un coût! Cela signifie que si vous optez pour la bonification de la réversibilité de la rente au conjoint jusqu'à un taux de 70 %, il en découlera que la rente normale versée du vivant sera réduite selon la bonne prescription actuarielle. Mise en garde - Ne vous imaginez jamais capable de déjouer le calcul d'un actuaire, surtout s'il est à la solde d'une institution financière qui offre des produits financiers viagers.

3.2.1.3. Les rentes à la retraite

Au moment de la retraite (entre 55 ans et 65 ans), c'est-à-dire lorsque la participation (Les cotisations) au RPACD cesse, plusieurs choix s'offrent au contribuable. Celui-ci pourra opter, selon ses besoins financiers, pour un scénario qui initie immédiatement le versement des revenus de retraite ou un autre scénario qui reportera le moment où les revenus de retraite seront versés. Compte tenu de la nature d'un régime de pension complémentaire souscrit auprès d'un employeur, peu importe le choix du contribuable, la souplesse de ses actions sera moins grande que dans le cas d'un REÉR. L'objectif de la LRCR étant de protéger les futurs retraités (parfois d'eux-mêmes) en leur assurant une source de revenus jusqu'au décès. Si la dilapidation du capital retraite est possible dans le cas des régimes individuels comme le REÉR, il en est tout autre dans le cas des RPACD. Cette précision est importante puisqu'elle teinte le processus et les règles associées au RPACD lorsqu'il y

a fin du régime. Il est à noter que ce n'est pas la caisse de retraite qui verse les rentes de retraite, mais plutôt le contribuable qui se constitue une rente de retraite, à même différents véhicules, avec le capital-retraite qui est libéré par le régime.

IMAGE 7-10 RPACD - La retraite, l'heure des choix



- 1 Au moment de la retraite, les cotisations cessent, la valeur du RPACD est alors déterminée (cotisations de l'employeur + cotisations de l'employé + revenu de la caisse de retraite). C'est ce capital qui sera disponible afin de générer un revenu de retraite jusqu'au décès.
- 2 Le contribuable qui a pris sa retraite et qui perçoit d'autres sources de revenus peut reporter l'encaissement de ses rentes de retraite. Il peut alors immobiliser son capital dans le RPACD afin de le faire fructifier et ainsi majorer ses futures rentes de retraite.
- 3 Le contribuable qui a pris sa retraite et qui perçoit d'autres sources de revenus peut reporter l'encaissement de ses rentes de retraite. Il peut alors immobiliser son capital dans un CRI pour le faire fructifier et ainsi majorer ses futures rentes de retraite.
- 4 La plupart des contribuables qui prennent leur retraite doivent activer le décaissement de leurs actifs de retraite. Au moment de la retraite, le contribuable peut alors transférer la valeur de son RPACD à un fonds de revenu viager. C'est à même ce FRV que s'effectuera le versement à vie de la rente de retraite.
- 5 La plupart des contribuables qui prennent leur retraite doivent activer le décaissement de leurs actifs de retraite. Au moment de la retraite, le contribuable peut alors utiliser la valeur de son RPACD afin de faire l'achat d'une rente viagère. Ce geste irréversible dotera le contribuable d'une rente de retraite à vie.

- Le CRI

Dans sa plus simple expression, le compte de retraite immobilisé s'apparente à un REÉR ayant des caractéristiques particulières. Tout comme le REÉR, le CRI est un abri fiscal qui permet de générer des revenus de placements sans être importun par l'impôt. Aussi, le détenteur d'un CRI doit y mettre terme, au plus tard, dans l'année de son 71^e anniversaire. L'opération s'effectue par le transfert du CRI dans un FRV ou en effectuant l'achat d'une rente viagère auprès d'une institution financière. Cette mécanique est identique à celle du REÉR qui se doit, dans les mêmes délais, d'être converti en FERR ou être utilisé pour faire l'achat d'une rente viagère. Le type de gestion et les placements admissibles sont similaires pour les deux véhicules de retraite (CRI et REÉR).

Cependant, contrairement au REÉR qui est un véhicule de retraite souple, le CRI, comme le nom l'indique, est de nature **IMMOBILISÉE**. Alors que le REÉR peut être bonifié par des cotisations (sujet à des limitations) ou réduit par des décaissements (sans aucune limite), le CRI demeure figé, sans aucune possibilité d'y cotiser ou d'y retirer des montants. Sa croissance est exclusivement réservée au rendement généré par le capital initialement immobilisé.

C'est donc dire que le CRI ne peut, en soi, générer de rentes de retraite. C'est un compte qui sert de halte entre la fin de l'adhésion à un RPACD et le début du paiement des rentes de retraite à même le FRV ou l'achat d'une rente viagère. Nous verrons un peu plus tard, que le CRI est surtout utilisé lors du départ, avant la retraite, d'un employé qui bénéficiait d'un RPACD. **En cas de décès, afin de préserver la protection requise par la LRCR pour le conjoint survivant, le solde du CRI doit faire l'objet d'un legs à ce dernier.**

- Le FRV

Dans les faits, le fonds de revenu viager est semblable au FERR. Tout comme ce dernier, le FRV permet au retraité de générer des rentes de retraite tout en préservant un capital qui continue à générer des revenus de placements à l'abri de l'impôt.

Les deux véhicules de retraite font l'objet de la même mécanique de **RETRAIT MINIMUM** annuel prédéfini par le fisc en fonction de l'âge du retraité. Cette table de retrait minimum est identique pour le FERR et le FRV.

IMAGE 7-11 Table des retraits minimums FRV et FERR³¹

Âge (au début de l'année)	Nouveau facteur (%)
71	5,28
72	5,40
73	5,53
74	5,67
75	5,82
76	5,98
77	6,17
78	6,36
79	6,58
80	6,82
81	7,08
82	7,38
83	7,71
84	8,08
85	8,51
86	8,99
87	9,55
88	10,21
89	10,99
90	11,92
91	13,06
92	14,49
93	16,34
94	18,79
95 et plus	20,00



- Avant l'âge de 71 ans, le retrait minimum se calcule à l'aide de la formule suivante :
 $1 / (90 - \text{l'âge})$
- Le calcul du retrait minimum s'effectue en multipliant le facteur au solde du FRV, en début d'année.

³¹ Rubin, J. (2015), Placements CI, Budget fédéral 2015, http://www.ci.com/web/pdf/ci_fed_budget_2015_f.pdf, (Page consultée le 10 septembre juillet 2015).

La distinction fondamentale entre le FRV et le FERR réside dans les modalités relativement au retrait maximum pouvant être effectué à même les deux véhicules de retraite. Pour le FERR, il n'existe pas de limite maximale quant aux retraits permis. En toute logique et conséquence des règles de la LRCR qui régissent les RPACD, le caractère viager des rentes de retraite, qui ont été initiées à même un RCR, se doit d'être préservé. Pour y arriver, le législateur a intégré la notion de retrait maximum dans le cadre des FRV. Augmentant ainsi les probabilités d'éviter l'effritement total du capital retraite du contribuable avant son décès. Le type de gestion et les placements admissibles sont similaires pour les deux véhicules de retraite.

IMAGE 7-12 Table des retraits maximums FRV³²

Âge	Facteur %	Âge	Facteur %	Âge	Facteur %
55	6,4	70	7,9	85	16,0
56	6,5	71	8,1	86	17,3
57	6,5	72	8,3	87	18,9
58	6,6	73	8,5	88 et plus	20,0
59	6,7	74	8,8		
60	6,7	75	9,1		
61	6,8	76	9,4		
62	6,9	77	9,8		
63	7,0	78	10,3		
64	7,1	79	10,8		
65	7,2	80	11,5		
66	7,3	81	12,1		
67	7,4	82	12,9		
68	7,6	83	13,8		
69	7,7	84	14,8		

Le FRV permet donc au retraité de recevoir un revenu de retraite tout en préservant un certain contrôle sur la capacité du fonds à générer un rendement intéressant sur le capital. Cette option est particulièrement intéressante lorsque les taux d'intérêt sont faibles et que ceux-ci influent défavorablement sur le montant offert par le marché pour une rente viagère. En cas de décès, afin de préserver la protection requise par la LRCR pour le conjoint survivant, le solde du FRV doit faire l'objet d'un legs à ce dernier.

³² AGF. (2015), FERR immobilisé, <https://www.agf.com/static/fr/learning-centre/income-for-retirement/locked-in-rifs/index.html>, (Page consultée le 10 septembre 2015).

- La rente viagère

L'autre façon de générer une rente de retraite à même le RPACD est d'en prendre le capital accumulé au moment de la prise de retraite et de faire l'acquisition d'une rente viagère. Comme l'expression **VIAGER** l'indique, la caractéristique première d'une telle rente est la promesse de voir celle-ci versée tant que son participant sera vivant. C'est donc un échange de capital contre la promesse de versement à vie d'un montant de rente.

Tel que nous en avons discuté précédemment, une rente viagère qui se veut le prolongement d'un RPACD doit comporter certaines clauses. Certaines sont obligatoires (Rente réversible au conjoint à 60 %, Rente garantie de 10 ans, rente temporaire au besoin), d'autres sont facultatives (Rente réversible au conjoint à plus de 60 %, Rente garantie de plus de 10 ans, l'indexation de la rente selon l'IPC). Chacune de ses clauses ajoute au coût de la rente (c'est-à-dire que celle-ci diminue pour un même capital-retraite).

La valeur de la rente viagère dépendra des variables suivantes:

- Le capital accumulé dans le RPACD;
- L'âge du contribuable au moment de l'achat de la rente;
- Le rendement offert au moment de l'achat de la rente (les taux d'intérêt en vigueur);
- Le nombre et les caractéristiques des clauses de protection inclus à la rente.

Ultimement, la différence la plus marquante entre une rente de retraite qui sera le fruit d'une rente viagère comparativement à celle qui sera versée à même le FRV réside dans l'évolution et la souplesse des rentes futures. Il faut bien comprendre que tout est fixé et figé dans le cas de la rente viagère. Le contribuable achète une rente qui comporte un taux de rendement qui est fixé aux conditions du marché au moment de l'achat. Ce taux sera à tout jamais associé à cette rente. On peut alors facilement s'imaginer que les rentes viagères ne sont pas très populaires lorsque les taux d'intérêt atteignent des niveaux historiquement bas. Dans le cas des FRV, l'évolution des marchés et des rendements fait fructifier le capital qui génère mensuellement une rente de retraite. L'autre point important à constater est que la rente issue d'un FRV peut être fixée annuellement à l'intérieur d'une fourchette qui se situe entre les retraits minimums et maximums alors que la rente viagère ne bouge pas. Ces facteurs amèneront la rente à fluctuer dans le cas des FRV, respectant ainsi les besoins

financiers du retraité qui ne sont pas toujours linéaires, alors qu'elle sera constamment stable dans le cas des rentes viagères.

[Capsule 7-4 La rente viagère](#)

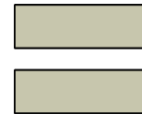


[Pour calculer une rente viagère](#)



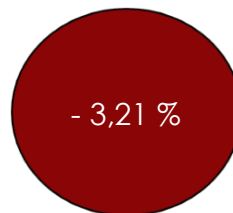
En utilisant cette calculette, nous avons effectué une simulation pour établir une rente viagère en fonction des hypothèses suivantes:

- o Âge à l'achat de la rente 60 ans
- o Capital dans le RPACD 450 000 \$
- o Âge du conjoint 65 ans
- o Rente réversible à 100 %
- o Rente garantie 10 ans

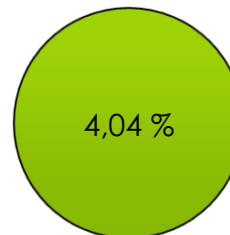


Est-ce une bonne proposition?

Si les conjoints décèdent dans 15 ans, NON



Si le dernier conjoint décède dans 40 ans (à 105 ou 100 ans!!!), OUI



3.2.1.4. Le transfert avant la retraite

Essentiellement, le transfert anticipé des sommes incluses dans un RPACD peut être causé par trois événements, soit la cessation d'emploi, le divorce ou le décès. Puisque nous sommes dans une période se situant avant la retraite, nous présumons que le contribuable est âgé de moins de 55 ans. De manière générale, les choix qui s'offrent au contribuable ont tous la même nature **IMMOBILISÉE**. C'est-à-dire qu'il est impossible de toucher à des montants d'argent, et ce de manière directe (retrait du RPACD) ou indirecte (Transfert dans un REÉR). Il existe quelques exceptions à cette règle de restriction à l'encaissement, les plus courantes sont³³:

- Lorsque les cotisations salariales et patronales du régime sont inférieures à 20 % du maximum des gains admissibles (MGA), soit 10 720 \$ en 2015
- Le total de l'épargne-retraite immobilisé est inférieur ou égal à 40 % du maximum des gains admissibles (MGA), soit 21 440 \$ en 2015

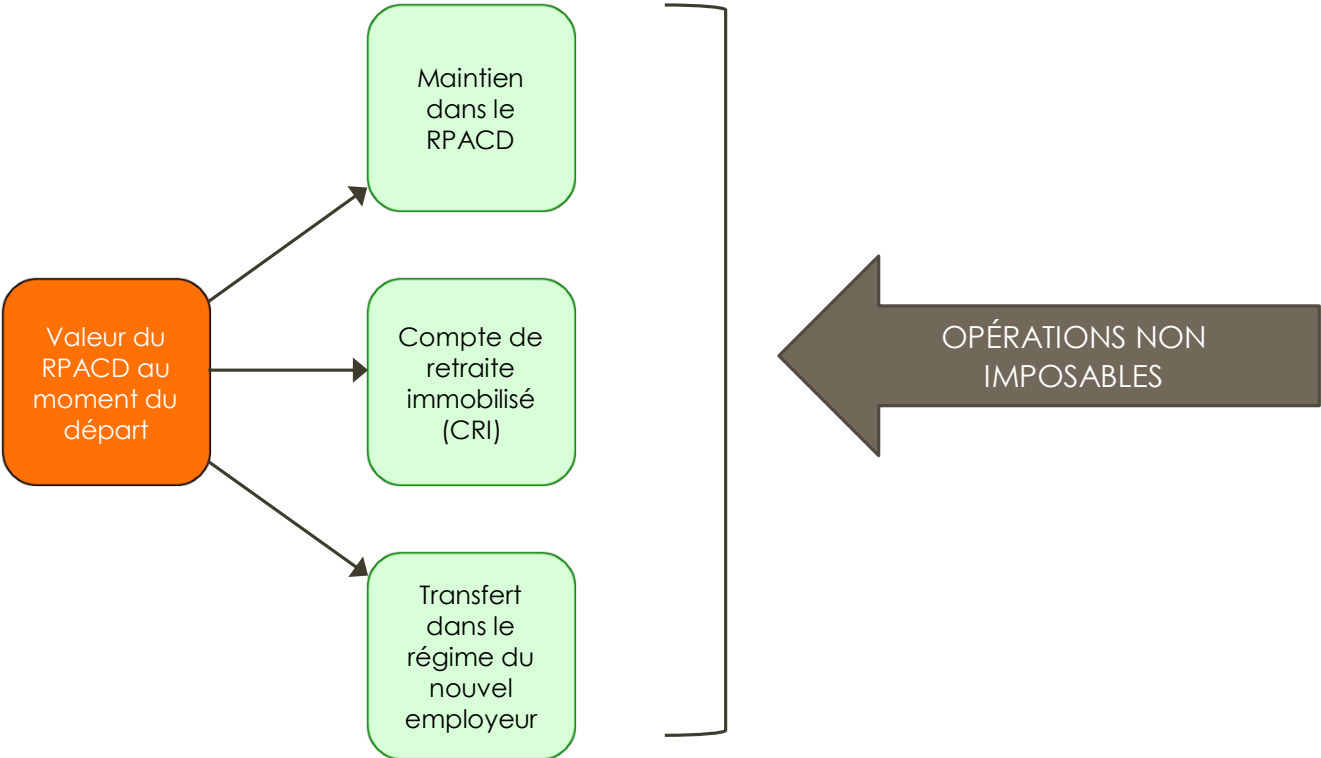
Sinon, les choix emprunteront une voie qui aboutira dans un véhicule de placement qui visera à immobiliser le capital-retraite.

- **La cessation d'emploi**

Dans le cas où il y a cessation d'emploi, le service actuariel du régime établira la valeur de transfert du RPACD du contribuable. Cette valeur sera fonction des cotisations de l'employeur et de l'employé ainsi que des rendements obtenus sur ces cotisations.

³³ RRQ. (2015), *Paiements au comptant*, http://www.rrq.gouv.qc.ca/fr/programmes/rcr/rcd/Pages/paiements_au_comptant.aspx-9, (Page consultée le 15 septembre 2015).

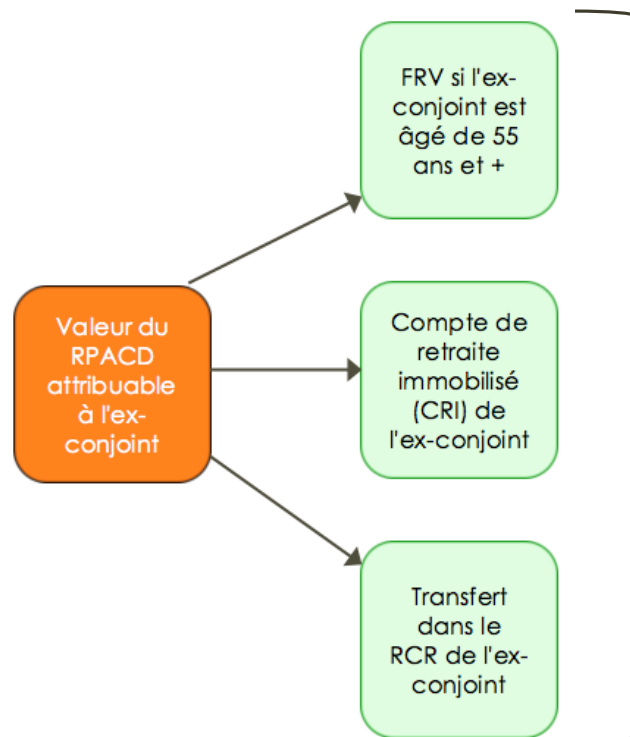
Les choix qui s'offrent alors au contribuable peuvent s'illustrer de la façon suivante:



- Le divorce

Dans le cas d'un divorce, il faut tout d'abord démêler les subtilités qui émanent principalement des visées réglementaires différentes qui prévalent dans le Code civil du Québec (CCQ) et la LRCR. Dans un premier temps, le CCQ ne protège, via l'application des règles portant sur le patrimoine familial, que les conjoints mariés ou unis civilement. Dans un deuxième temps, la LRCR protège tous les conjoints, de fait ou mariés, cette protection prend la forme, notamment, de la clause obligatoire réversible à 60 % de la rente en cas de décès. C'est ici qu'il faut démêler le tout, alors que la règle du patrimoine familial (dont fait partie les régimes de retraite), s'applique dès le jour 1 de l'union, la protection en vertu de la LRCR ne s'applique qu'au conjoint faisant vie commune au **MOMENT DE SA RETRAITE** (dans la plupart des cas) ou au moment du décès (dans d'autres cas). Bref, avant la retraite, la protection est précaire dans le cas des conjoints de fait et sous l'abri du patrimoine familial pour les conjoints mariés ou unis civilement.

Les choix qui s'offrent alors à l'ex-conjoint ayant droit à une valeur du RPACD suite à l'application du patrimoine familial:



du

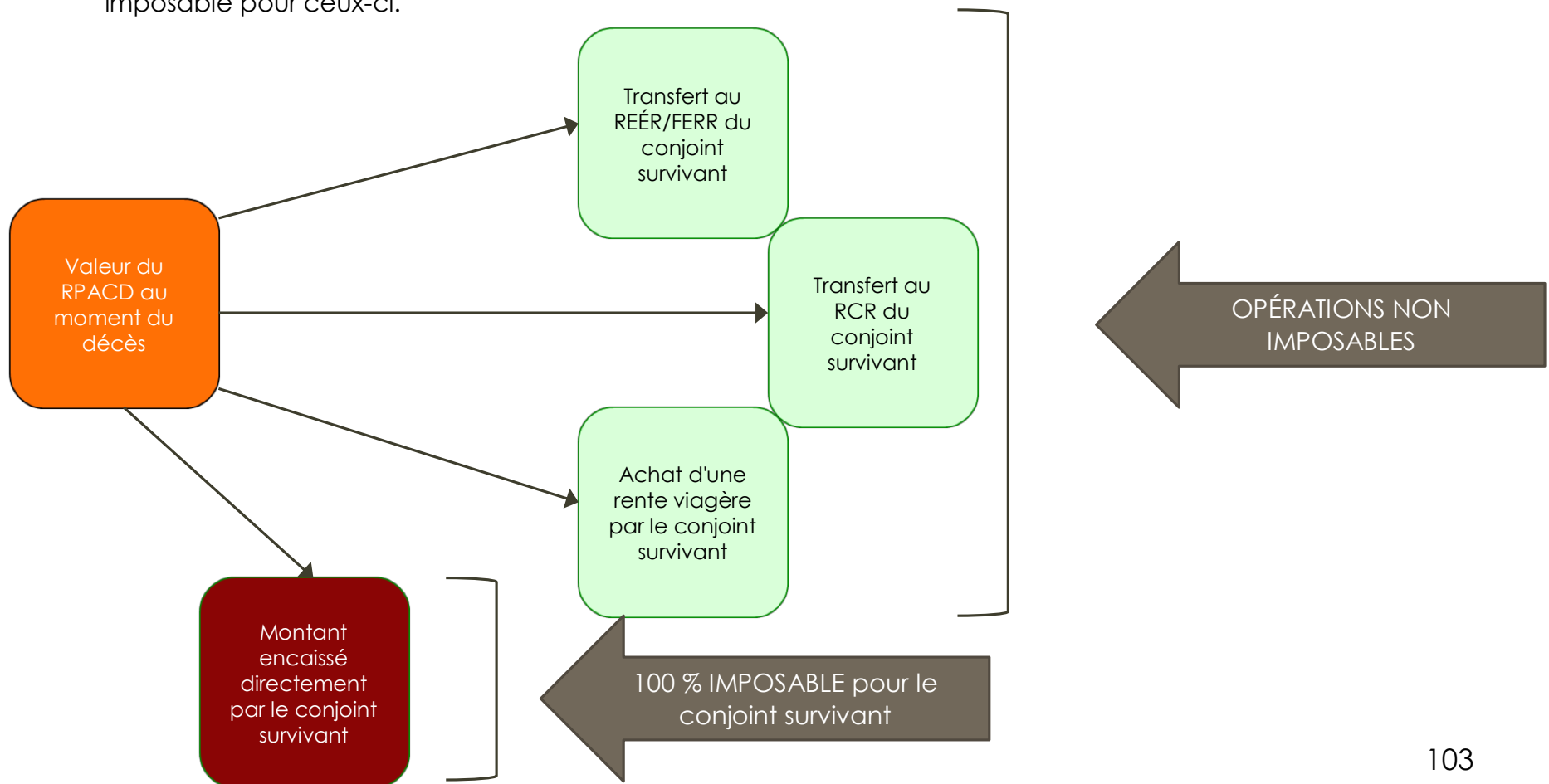
Alors que le principe de base visant à partager entre conjoints, selon un rapport de 50/50, les biens faisant parti patrimoine familial sont simples à comprendre, les nuances de son application deviennent rapidement complexes. C'est au **SUJET 10** que nous étudierons plus à fond ce concept.



- Le décès

Dans le cas de décès, avant l'âge de la retraite, la valeur du RPACD du contribuable doit être transférée prioritairement au conjoint survivant (marié, uni civilement ou de fait). En l'absence d'un conjoint, les bénéficiaires désignés ou les héritiers seront les récipiendaires du régime. La valeur actuarielle du régime sera alors établie afin d'établir le montant forfaitaire qui sera versé au conjoint survivant ou à la succession.

Ce montant forfaitaire pourra faire l'objet de différents choix si le bénéficiaire est le conjoint survivant. En l'absence d'un conjoint le montant forfaitaire sera simplement remis aux héritiers et ce montant sera alors 100 % imposable pour ceux-ci.



3.2.1.5. Exemple

Afin d'illustrer différents concepts présentés dans le cadre de l'étude du RPACD, nous vous suggérons de tenter de résoudre le prochain exemple sans, dans un premier temps, vous référer à la solution.

- EXEMPLE 7-8

Vous vous retrouvez devant un nombre intimidant de chiffres à partir desquels nous vous demandons de répondre à la question suivante:

Quel sera le solde approximatif du FRV que vous lèguerez à votre conjointe au moment de votre décès?

Les données	
Âge début - RPACD	40 ans
Âge fin - RPACD	59 ans
Âge de votre décès ³⁴	76 ans
Salaire à 40 ans	75 000 \$
Augmentation annuelle de votre salaire	3 %
Cotisations employeur	9 %
Cotisations employé	9 %
Rendement de votre RPACD	5 %
Âge du transfert dans votre FRV	59 ans
Rendement de votre FRV	3,5 %
Rythme des retraits de votre FRV	Le montant maximum



Ne pas franchir le seuil de la solution proposée avant de vous avoir dédié à trouver votre propre réponse.

³⁴ Ne vous laissez pas déconcentrer par mon aptitude à pouvoir faire une telle prédiction.

Voici la solution proposée



Détermination de la valeur du RPACD au moment de la retraite

Âge	Salaire	Cotisations	Solde début	Rendement ³⁵	Solde fin
40	75 000 \$	13 500 \$	0 \$	338 \$	13 838 \$
41	77 250 \$	13 905 \$	13 838 \$	1 040 \$	28 782 \$
42	79 568 \$	14 322 \$	28 782 \$	1 797 \$	44 901 \$
43	81 955 \$	14 752 \$	44 901 \$	2 614 \$	62 267 \$
44	84 413 \$	15 194 \$	62 267 \$	3 493 \$	80 955 \$
45	86 946 \$	15 650 \$	80 955 \$	4 439 \$	101 044 \$
46	89 554 \$	16 120 \$	101 044 \$	5 455 \$	122 619 \$
47	92 241 \$	16 603 \$	122 619 \$	6 546 \$	145 768 \$
48	95 008 \$	17 101 \$	145 768 \$	7 716 \$	170 585 \$
49	97 858 \$	17 614 \$	170 585 \$	8 970 \$	197 169 \$
50	100 794 \$	18 143 \$	197 169 \$	10 312 \$	225 624 \$
51	103 818 \$	18 687 \$	225 624 \$	11 748 \$	256 060 \$
52	106 932 \$	19 248 \$	256 060 \$	13 284 \$	288 592 \$
53	110 140 \$	19 825 \$	288 592 \$	14 925 \$	323 342 \$
54	113 444 \$	20 420 \$	323 342 \$	16 678 \$	360 440 \$
55	116 848 \$	21 033 \$	360 440 \$	18 548 \$	400 020 \$
56	120 353 \$	21 664 \$	400 020 \$	20 543 \$	442 226 \$
57	123 964 \$	22 313 \$	442 226 \$	22 669 \$	487 209 \$
58	127 682 \$	22 983 \$	487 209 \$	24 935 \$	535 127 \$
59	131 513 \$	23 672 \$	535 127 \$	27 348 \$	586 147 \$

³⁵ Le rendement est calculé à 100 % sur le solde de début et à 50 % sur les cotisations de l'année.

Détermination de la valeur du FRV au moment du décès

Âge	Transfert du RPACD	Solde début	Taux retrait maximum	Retrait	Rendement ³⁶	Solde fin
59	586 147 \$	0 \$		0 \$	0 \$	586 147 \$
60		586 147 \$	6,7%	39 272 \$	20 156 \$	567 031 \$
61		567 031 \$	6,8%	38 558 \$	19 499 \$	547 972 \$
62		547 972 \$	6,9%	37 810 \$	18 843 \$	529 005 \$
63		529 005 \$	7,0%	37 030 \$	18 191 \$	510 166 \$
64		510 166 \$	7,1%	36 222 \$	17 543 \$	491 488 \$
65		491 488 \$	7,2%	35 387 \$	16 901 \$	473 002 \$
66		473 002 \$	7,3%	34 529 \$	16 265 \$	454 738 \$
67		454 738 \$	7,4%	33 651 \$	15 637 \$	436 725 \$
68		436 725 \$	7,6%	33 191 \$	15 018 \$	418 551 \$
69		418 551 \$	7,7%	32 228 \$	14 393 \$	400 716 \$
70		400 716 \$	7,9%	31 657 \$	13 780 \$	382 839 \$
71		382 839 \$	8,1%	31 010 \$	13 165 \$	364 994 \$
72		364 994 \$	8,3%	30 294 \$	12 551 \$	347 251 \$
73		347 251 \$	8,5%	29 516 \$	11 941 \$	329 675 \$
74		329 675 \$	8,8%	29 011 \$	11 337 \$	312 001 \$
75		312 001 \$	9,1%	28 392 \$	10 729 \$	294 337 \$
76		294 337 \$	9,4%	27 668 \$	10 122 \$	276 791 \$

Le solde approximatif du FRV que vous lèguerez à votre conjointe au moment de votre décès sera de 277 000 \$. Ces calculs ont été effectués en utilisant le tableur Excel.

Pour discuter de ces savants calculs, rendez-vous sur



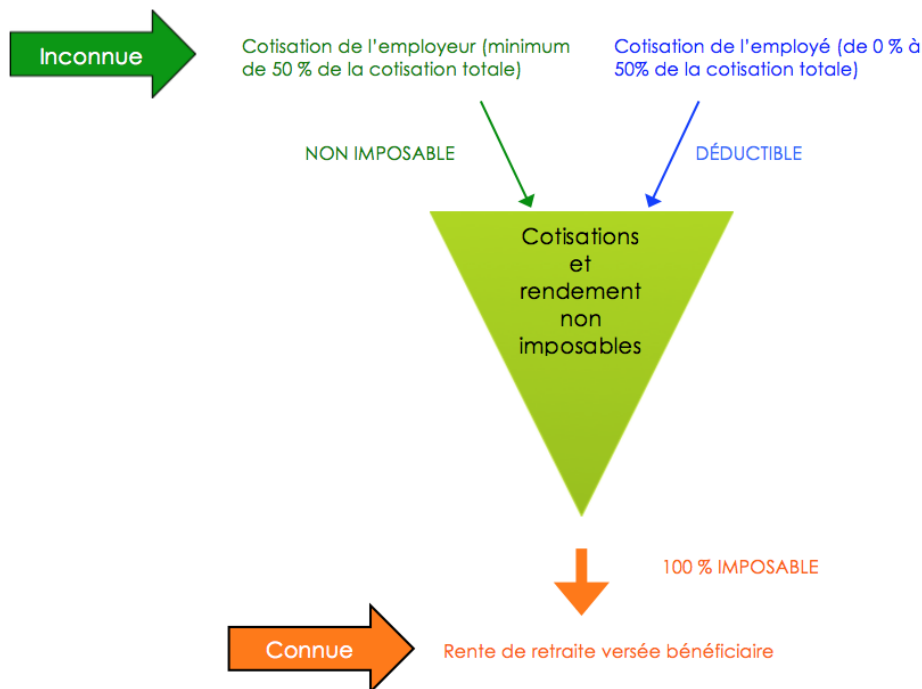
³⁶ Le rendement est calculé à 100 % sur le solde de début auquel on soustrait 50 % du rendement sur les retraits.

3.2.2. Le régime de pension agréé à prestation déterminée (RPAPD)

Le RPAPD constitue un contrat entre un employeur et un employé dont l'essence est la **PROMESSE DE L'EMPLOYEUR DE VERSER** une rente de retraite à l'employé dont le mode de calcul est connu d'avance. Pour arriver à tenir cette promesse, l'employeur met en place un régime de retraite dans lequel il doit obligatoirement verser des cotisations (les cotisations de l'employé sont facultatives, mais déterminées d'avance lorsqu'elles s'appliquent). Ce type de régime (Régime complémentaire de retraite) comporte de nombreuses conditions à respecter. Nous retrouvons l'ensemble des règles qui régissent le RPAPD dans la Loi sur les régimes complémentaires de retraite (LRCR).

3.2.2.1. Le fonctionnement

IMAGE 7-13 RPAPD



Malgré des objectifs communs de pourvoir à la retraite de leurs employés, le RPAPD et le RPACD sont conceptuellement des régimes dont les modes de fonctionnement sont opposés. Le RPAPD est un **RÉGIME COMPLÉMENTAIRE DE RETRAITE (RCR)** qui garantit à l'employé une rente de retraite **CONNUE** dont le mode de calcul est déterminé d'avance. Normalement, ce calcul correspond au produit du nombre d'années de participation de l'employé, par le pourcentage de rente acquise par année (aussi appelé **CRÉDIT DE RENTE**), par son salaire moyen de fin de carrière.

C'est donc la responsabilité de l'employeur de capitaliser le régime afin d'être en mesure de tenir son engagement à verser les rentes de retraite promises. Cette capitalisation se construit à même les cotisations de l'employeur (obligatoires pour un minimum de 50 % des cotisations totales) et les

cotisations de l'employé (facultatives sans excéder 50 % des cotisations totales). Le contrat du régime stipule dès le départ les règles quant aux pourcentages des cotisations qui incomberont à l'employeur et à l'employé. Si suite à des **ÉVALUATIONS ACTUARIELLES**, les règles de départ qui établissent les taux de cotisations ne permettent pas d'équilibrer le régime (c'est-à-dire le respect des engagements de l'employeur à verser les rentes de retraite), c'est à l'employeur que revient la responsabilité d'augmenter le niveau des cotisations. À ce titre, l'ensemble des cotisations à verser pour maintenir la solvabilité du régime demeure une variable **INCONNUE** et fluctuante. Le risque financier est alors entièrement assumé par l'employeur. À titre d'exemple, la fluctuation du taux des cotisations peut être due à l'augmentation de l'espérance de vie des retraités (obligation de verser des rentes sur une plus longue période) ou à la réduction des rendements sur les actifs de la caisse de retraite (rendement des marchés plus faible que celui prévu par les hypothèses actuarielles du régime).

Puisque l'essence du RPAPD s'inscrit dans une phase temporelle inusitée³⁷, les variables présentes réelles étant inconnues (les cotisations nécessaires à l'équilibre du régime) alors que les variables futures sont connues et promises (le montant des rentes de retraite), le fonctionnement du régime comporte davantage de complexités que le RPACD. Ce constat est notamment reflété dans les limites fiscales qui s'appliquent au RPAPD. Puisque ce qui est promis par le régime est un montant de rente future, la limite fiscale du régime s'applique sur le montant maximum de rente qui peut être versé par le régime, et ce peut importe ce que le régime prévoirait. En 2015, le maximum de la rente qui peut être versée à un adhérent d'un RPAPD correspond à:

- 2 819 \$³⁸ * nombres d'années de service

Ce montant vise à maintenir l'équité fiscale entre les régimes à cotisations déterminées et ceux à prestations déterminées. Par une série d'hypothèses actuarielles, le fisc tente d'offrir un abri fiscal de même taille, peu importe les caractéristiques du régime. Nous tenterons d'évaluer si cet objectif d'impartialité du fisc est atteint dans la **SECTION 3.3. - Réflexions sur les régimes de pension.**

³⁷ Normalement, nous sommes au fait de ce qui se passe dans le présent, mais incertain du futur.

³⁸ Ce montant correspond à 1/9 des cotisations maximales admissibles pour un RPACD (en 2015, 25 370 \$/9)

Par ailleurs, le traitement fiscal des cotisations, des revenus générés à l'intérieur du régime et du versement des rentes de retraite est le même que celui présenté à la [SECTION 3.2.1.1.](#) portant sur le fonctionnement des RPACD. Le RPAPD, à titre de régime complémentaire de retraite, est soumis à la LRCR qui vise à protéger l'objectif de retraite du contribuable et de son conjoint. **POUR L'EMPLOYEUR**, la mise en place d'un RPAPD constitue un processus comportant plusieurs règles de conformité, issues de la LRCR, à respecter. Ces dispositions visent essentiellement à protéger l'actif de retraite de l'employé et à préserver les droits du conjoint.

3.2.2.2. Les particularités

Nous aborderons maintenant quelques particularités d'un RPAPD.

- Administration du régime

Essentiellement les mêmes exigences que celles présentées dans la [SECTION 3.2.1.2](#) portant sur les particularités des RPACD.

- Âge de la retraite et pénalités actuarielles

Les modalités entourant l'âge de la retraite et le calcul des pénalités actuarielles qui les sous-tendent se présentent selon trois volets:

Ce que dit la LRCR	Ce que dit la LIR	Ce que dit le régime
<ul style="list-style-type: none"> • L'âge de la retraite est fixé à 65 ans • Possibilité de l'anticiper dès 55 ans (sujet à des pénalités actuarielles) 	<p>Aucune pénalité actuarielle si l'âge de la retraite respecte <u>l'une</u> des trois conditions suivantes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 60 ans (âge) • 30 ans de service • Facteur de 80 (âge + service) <p>Sinon pénalité actuarielle de 3 % par année</p>	<p>Peut dicter ses propres règles, mais doit être:</p> <ul style="list-style-type: none"> • À l'intérieur des paramètres de la LRCR • Pour le calcul de la pénalité actuarielle, doit respecter au minimum les règles de LIR (Le régime peut être plus exigeant)

Il y a donc trois questions fondamentales quant à la prise de la retraite.

À quel âge puis-je prendre ma retraite?

- 55 ans (voir LRRCR)

À quel âge puis-je prendre ma retraite sans pénalité actuarielle?

- Cela dépend de ce qui est inscrit au régime (Au maximum le critère de 65 ans qui est prévu par la LRRCR et au minimum 55 ans, si plus de 30 ans de service ou facteur âge = 80, voir LIR)

S'il y a des pénalités actuarielles, à quel montant correspondront-elles?

- Au minimum, 3 % par année d'anticipation (voir LIR)
- Au maximum, ce qui sera prescrit au régime de retraite

S'il est possible réglementairement de prendre sa retraite dès l'âge de 55 ans, la question et la logique financière seront tout autre et dépendront de l'âge bien sûr, mais aussi des années de participation au régime, des pénalités actuarielles (s'il y a lieu), de l'état de santé et du train de vie envisagé à la retraite par le contribuable.

- **EXEMPLE 7-9**

Si le RPAPD est calqué exactement sur les règles prévues à la LRRCR et la LIR, en fonction des informations qui vous sont transmises, quel sera le montant de la rente de retraite selon que le contribuable prend sa retraite à 56 ans ou à 61 ans? Pour l'instant, ne tenez pas compte des règles entourant la synchronisation du RRQ que nous étudierons un peu plus tard. Le calcul de la rente correspond au produit du pourcentage de rentes acquises (aussi appelé **CRÉDIT DE RENTE**) au moment de la retraite et le salaire moyen des cinq meilleures années du contribuable.

Les informations	
Âge, début de la participation - RPAPD	50 ans
% des rentes acquises par année de participation	2 %
Salaire moyen des 5 meilleures années	70 000 \$
Cotisations employeur	9 %
Cotisations employé	9 %
Rendement de votre RPAPD	5 %

Voici la solution proposée

- 1 Tout d'abord, puisqu'il s'agit d'un RPAPD, les informations suivantes ne sont pas pertinentes.

Cotisations employeur	9 %
Cotisations employé	9 %
Rendement de votre RPAPD	5 %

- 2 Calcul de la rente

Démarches	Retraite à 56 ans	Retraite à 61 ans
Pourcentage de rentes acquises	$2\% * (56 - 50) = 12\%$	$2\% * (61 - 50) = 22\%$
Salaire moyen des 5 meilleures années	70 000 \$	70 000 \$
Rente annuelle avant réduction actuarielle	$12\% * 70\,000\ \$ = 8\,400\ \$$	$22\% * 70\,000\ \$ = 15\,400\ \$$
Calcul de la réduction actuarielle	$(3\% * (60 - 56)) * 8\,400\ \$ = 1\,008\ \$$	Aucune
Rente annuelle , après réduction applicable	$8\,400\ \$ - 1\,008\ \$ = 7\,392\ \$$	15 400 \$

Il est à noter que la rente versée lors de la prise de retraite à 61 ans, bien qu'elle ne fasse pas l'objet d'une pénalité actuarielle est, par ailleurs, très éloignée du niveau recherché pour entretenir le train de vie d'un futur retraité (50 % à 80 % du train de vie actif). On espère dans ce cas-ci que notre retraité a su épargner suffisamment avant l'âge de 50 ans afin d'obtenir les revenus de retraite requis.

- **Clauses obligatoires**

Essentiellement les mêmes exigences que celles présentées dans la **SECTION 3.2.1.2** portant sur les particularités des RPACD.

- **Clauses facultatives**

Essentiellement les mêmes exigences que celles présentées dans la **SECTION 3.2.1.2** portant sur les particularités des RPACD.

- **Synchronisation avec le RRQ**

L'une des caractéristiques propre à un régime de type RPAPD est la probabilité que celui-ci soit pourvu d'une clause prévoyant la **SYNCHRONISATION** de la rente de retraite avec celle du RRQ. Le concept vise à reconnaître à la fois le coût important à assumer pour financer un RPAPD et la présence du RRQ comme étant une source de revenus de retraite fiable, déterminable, indexée et viagère. L'idée est donc de jumeler la rente issue du régime privé à prestation déterminée (RPAPD) et celle issue du régime public à prestation déterminée (RRQ) pour réduire la rente du RPAPD et ainsi diminuer son coût de financement. D'un point strictement financier il serait illogique, par exemple, d'obtenir une rente de son RPAPD de 45 000 \$ dès l'âge de 60 ans et de s'enrichir, à l'âge de 65 ans, d'une rente supplémentaire du RRQ de 8 000 \$. Dans un tel cas, le principe de synchronisation du RRQ ferait en sorte que la rente du RPAPD serait réduite, à l'âge de 65 ans, d'un montant correspondant à peu près à la rente du RRQ. La majorité des RPAPD prévoit une telle clause.

Examinons comment s'effectuent les calculs qui sont propres à la synchronisation du RRQ. Ceux-ci s'intègrent au calcul du RPAPD à l'âge de 65 ans, indépendamment de l'âge où les versements du RPAPD et du RRQ débutent. C'est-à-dire que le calcul de la réduction à appliquer vise à identifier une valeur qui correspond à

peu près au montant de la rente entière (sans réduction ou majoration) du RRQ, celle qui serait touchée à l'âge de 65 ans. Ce calcul théorique ne change pas et il n'y pas d'optimisation à faire relativement à la synchronisation du RRQ.

Voici la formule qui est utilisée pour calculer l'effet de la synchronisation du RRQ:

$$,7 \% * \text{nombre d'années créditées} * (\text{moindre du } \text{MGA moyen} \text{ ou du } \text{salaire moyen final})$$

- 1 Le nombre d'années créditées correspond au nombre d'années qui a été utilisé pour calculer le montant de la rente du RPAPD (essentiellement le nombre d'années de participation au régime). Ce montant ne peut pas être supérieur à 35 ans ($35 * ,7 \% = 25 \% =$ le facteur de calcul du RRQ).
- 2 Le MGA moyen représente habituellement la moyenne des maximums des gains admissibles (MGA) des cinq dernières années de service. Ce montant est établi par la RRQ. Le MGA correspond à limite salariale sur laquelle une cotisation peut être prélevée.
- 3 Le salaire moyen final est habituellement le salaire admissible moyen des cinq dernières années de service, soit le montant qui a été utilisé pour calculer la rente provenant du RPAPD, avant synchronisation.

3.2.2.3. Les rentes à la retraite

Le calcul, établi dès le départ au contrat du régime, constitue le signe distinctif du RPAPD. Il peut différer d'un régime à l'autre, mais la formule de calcul de la rente se veut l'expression de la promesse de l'employeur à verser une rente déterminée d'avance à l'employé. Pour arriver à verser ces montants, l'employeur, en se conformant aux dispositions de LRQR, sous la vigilance de la RRQ, en y intégrant les réévaluations actuarielles du régime, a la responsabilité de capitaliser la caisse de retraite de manière à ce qu'elle demeure solvable.

Contrairement au RPACD où le rôle de l'employeur s'apparente à celui d'un mandataire, dans le cas du RPAPD, ce rôle s'élargit pour y inclure une obligation de résultat.

Voici sommairement les principales étapes de calcul d'une rente de retraite provenant d'un RPAPD:

Calcul de la rente de retraite "normale"

On retrouve trois variables dans ce calcul

1

- Le pourcentage de crédit de rente acquise par année de participation (Maximum 2 %)
- Le salaire de l'employé (le plus souvent une moyenne des 5 meilleures années)
- Le nombre d'années de participation de l'employé au régime (peut être différent du nombre d'années de service)

Le montant de la rente "normale" s'effectue en multipliant ces trois variables.

Crédit de rente * le salaire moyen * nombre d'années de participation



Calcul de la pénalité actuarielle, si applicable

On retrouve trois variables dans ce calcul

2

- L'âge de la retraite sans pénalité actuarielle, au minimum les balises de la LIR, soit le moindre de:
 - 60 ans (âge)
 - Âge après 30 ans de service
 - Âge pour obtenir le facteur de 80 (âge + service)
- L'âge du contribuable au moment de la retraite
- Le pourcentage de la pénalité actuarielle annuelle (Minimum 3 %)

Le calcul de la pénalité actuarielle s'effectue de la manière suivante.

- (L'âge sans pénalité actuarielle - L'âge au moment de la retraite) * Le pourcentage de la pénalité actuarielle annuelle



Abandon
des clauses
de base

Le conjoint peut renoncer à deux clauses obligatoires qui sont prévues par la LRCR, soit:

- La rente réversible à 60 % au conjoint, en cas de décès
- La rente garantie de 10 ans, en cas de décès

Cette bonification de la rente de retraite suite à ces renonciations fait l'objet de calculs actuariels.

3



Ajout aux
clauses de
base

Le contribuable peut ajouter des clauses supplémentaires à son régime de base, par exemple:

- Augmenter la rente réversible à 70 % au conjoint, en cas de décès
- Augmenter la rente garantie de 15 ans, en cas de décès
- Prévoir une indexation de la rente de retraite (si elle n'est pas prévue au régime de base)

Cette réduction de la rente de retraite suite à ces ajouts fait l'objet de calculs actuariels.

4



Réduction
suite à la
synchro
avec le
RRQ à 65

Le calcul de la réduction de la rente suite à la synchronisation avec le RRQ s'effectue de la manière suivante.

$,7 \% * \text{nombre d'années créditées} * (\text{moindre du } \underline{\text{MGA moyen}} \text{ ou du } \underline{\text{salair e final}})$

5



Comparer
la rente
avec le
maximum

La valeur de la rente de retraite = Le moindre de

- Le résultat obtenu après l'étape 5
- Le maximum permis par la LIR
(2 819 \$ * nombre d'années de service)

2015



6



Il faut noter que s'il y a une pénalité actuarielle qui s'applique au calcul de la rente de retraite, celle-ci aura un effet permanent jusqu'au décès du contribuable et de son conjoint.

3.2.2.4. Le transfert avant la retraite

Puisque les RPAPD et les RPACD sont tous les deux des régimes complémentaires de retraite soumis à la LRCR, les modalités qui sont prévues en cas de transfert avant la retraite sont essentiellement les mêmes (voir [SECTION 3.2.1.4.](#))

Qu'il s'agisse de transfert hâtif pour cause de cessation d'emploi, de décès ou de divorce les enjeux sont identiques. L'élément distinctif entre les deux types de régimes s'impose lors du calcul de la valeur du régime à utiliser aux fins de transfert.

Dans le cas du RPACD, le calcul tient compte :

- Des cotisations de l'employé;
- Des cotisations de l'employeur;
- Le rendement du régime sur ces cotisations.

Dans le cas du RPAPD, le calcul tient compte³⁹ :

- De la rente acquise;
- De l'âge du contribuable;
- Du taux rendement anticipé.

C'est dans l'ordre des choses de constater que le calcul visant à établir la valeur de transfert d'un RPAPD est plus complexe puisqu'il doit s'appuyer en partie sur des hypothèses, des évaluations et des calculs actuariels.

³⁹ IQPF (2014), *La Collection de l'IQPF Module 7- section 5.4.8.* (Page consultée le 17 septembre 2015).

3.2.2.5. Exemple

- EXEMPLE 7-10

Vous vous retrouvez devant des informations à partir desquelles nous vous demandons de répondre à la question suivante:

Quel sera le solde approximatif des rentes annuelles de retraite aux moments :

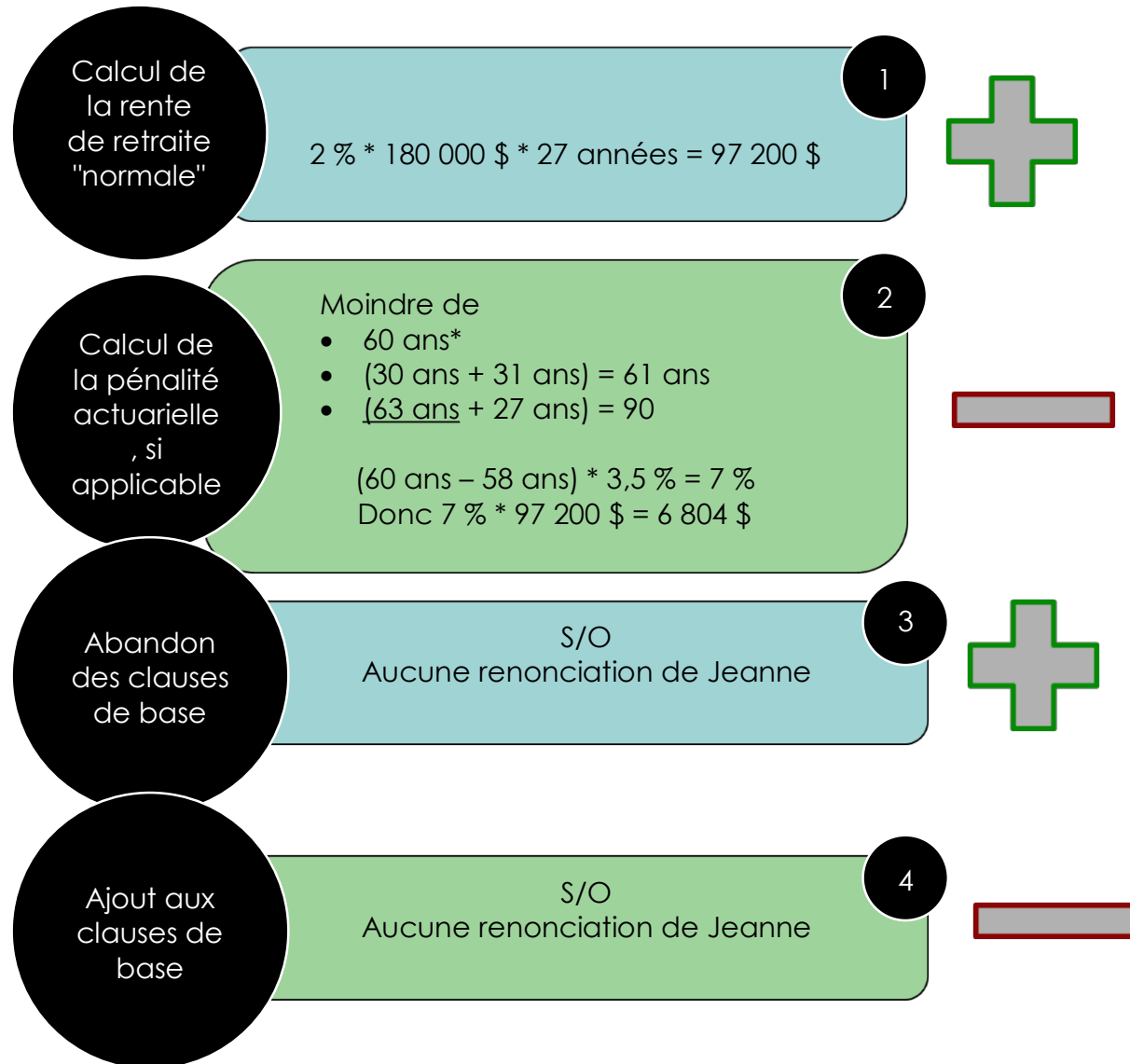
- De la retraite de Pierre
- Pour Jeanne (conjointe), au décès de Pierre
- Pour Jeanne, une année avant son décès

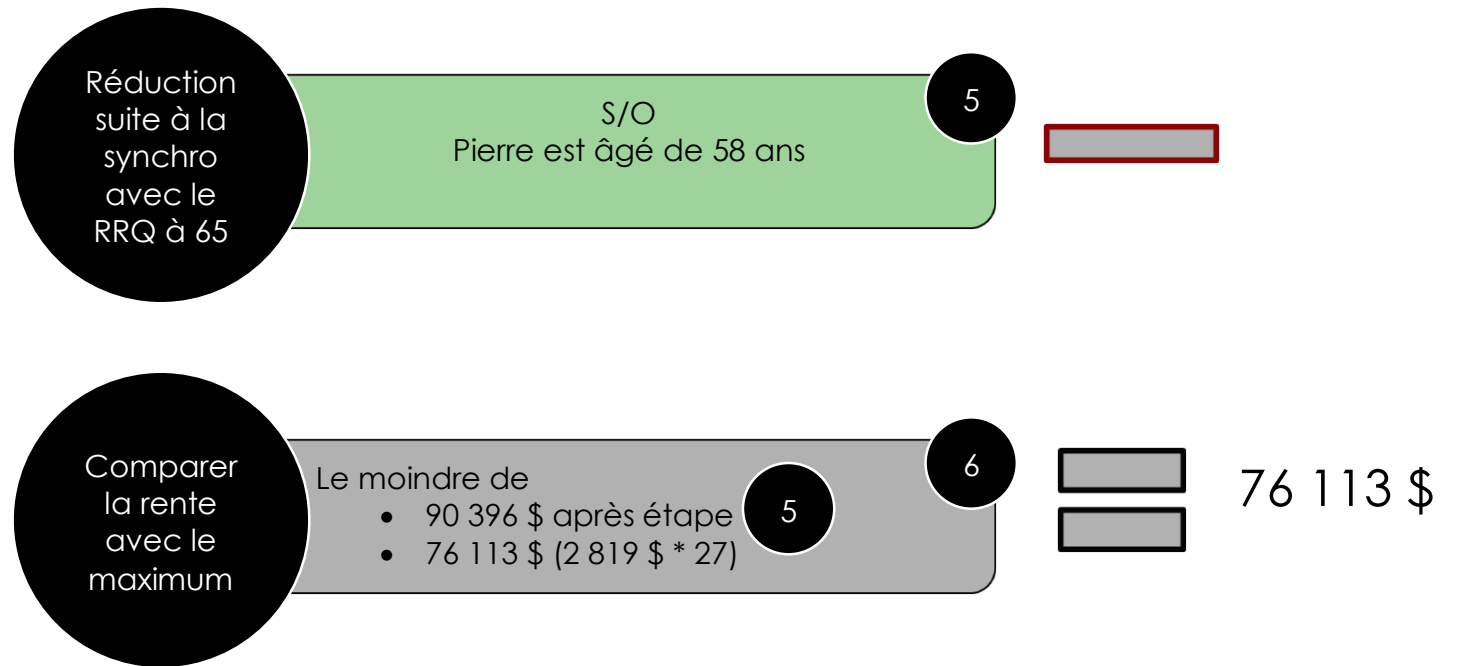
Les informations ⁴⁰	
Âge début - RPAPD	31 ans
Âge fin - RPAPD	58 ans
Âge de Pierre à son décès	66 ans
Âge de Jeanne à son décès	84 ans
Cluses de base, sans aucune renonciation du conjoint	3 %
Indexation de la rente	2 %
Crédit de rente acquise par année de participation	2 %
Rente calculée sur la moyenne des cinq meilleures années (salaire)	180 000 \$
Rendement de votre RPAPD	5 %
Synchronisation avec le RRQ	À 65 ans
MGA moyen des cinq dernières années	49 000 \$
Pénalité actuarielle	3,5 %
Mode de calcul de la pénalité actuarielle ⁴¹	60, 32, 90

⁴⁰ Prenez pour acquis que par le plus troublant des hasards toutes les dates sont un 1^{er} janvier et que Pierre a participé au RPAPD dès le tout début. Pierre prend sa retraite aujourd'hui...le 1^{er} janvier.

⁴¹ Le régime prévoit qu'il n'y a pas de pénalité actuarielle si le contribuable répond à au moins une des conditions suivantes : Âgé de 60 ans ou 32 années de service ou atteint le facteur 90 (âge + années de service)

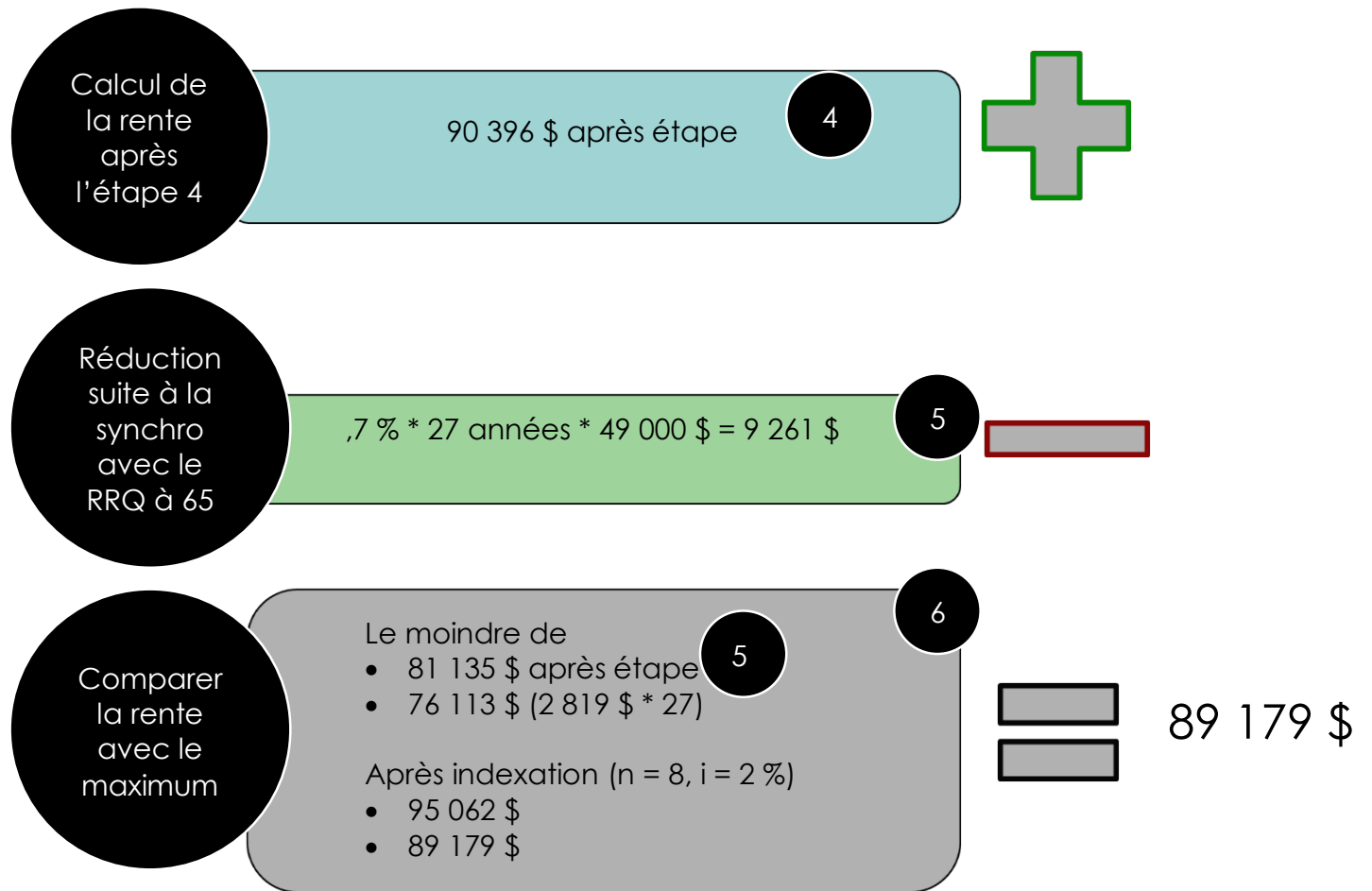
Voici la solution proposée



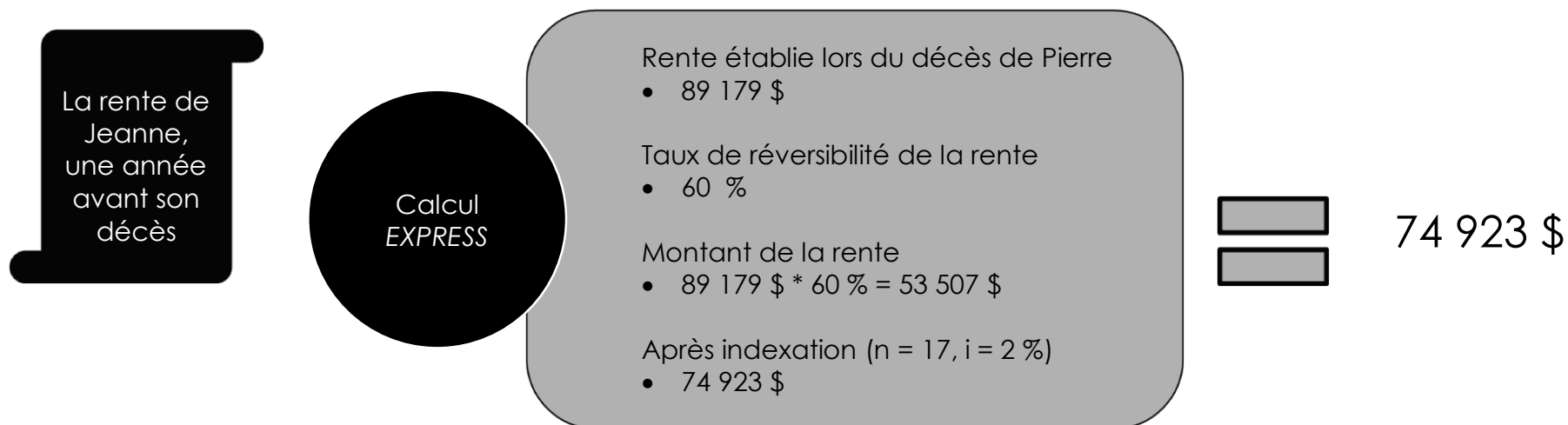


Il est intéressant de noter que dans la présente situation les pénalités actuarielles n'ont, dans les faits, aucun impact puisque c'est la limite maximale en vertu de la LIR qui fixe la rente de retraite de Pierre

La rente de Jeanne au moment du décès de Pierre



Compte tenu de la clause obligatoire de la rente garantie 10 années, la rente qui sera versée au cours des deux prochaines années à Jeanne sera entière (100 %). Par la suite, celle-ci sera réduite à 60 %. Encore une fois, dans la présente situation, la réduction suite à la synchronisation du RRQ n'a, dans les faits, aucun impact puisque c'est la limite maximale en vertu de la LIR qui fixe la rente de retraite de Pierre (et de Jeanne par la suite)



Pour ceux et celles qui souhaitent étudier davantage la teneur d'un RPAPD, je vous suggère d'explorer le sommaire des dispositions du régime de retraite des employés de l'Université du Québec (RRUQ).

[Les dispositions du RRUQ](#)



3.2.3. Le REÉR collectif

Le REÉR collectif est un régime d'épargne mis en place par l'employeur afin de rassembler l'ensemble de ses employés participants sous un seul et même contrat d'épargne. Il s'agit donc d'un regroupement de REÉR individuels qui est réuni collectivement afin d'y réduire les frais de gestion et de permettre un plus grand levier financier par une capitalisation plus grande. L'engagement et les obligations réglementaires de l'employeur sont limités, le régime étant géré par les nombreuses institutions financières qui offrent ce produit.

3.2.3.1. Le fonctionnement

Le fonctionnement de ce régime à cotisation déterminée ressemble beaucoup à celui d'un RPACD ou d'un REÉR individuel. Pourtant, il existe quelques nuances importantes à soulever dans le traitement des cotisations qui sont versées dans un REÉR collectif:

- 1 Contrairement au RPACD, l'employeur ne peut pas verser de cotisations au régime. L'ensemble de celles-ci est le fruit des engagements de l'employé. Cette position demeure technique puisque l'employeur pourra convenir d'un pourcentage du salaire qu'il remettra au nom de l'employé à son REÉR collectif. Ce montant sera traité comme un revenu et une déduction alors que la cotisation d'un employeur à un RPACD n'est pas considérée comme un avantage imposable pour l'employé, ce qui par le fait même, évite à l'employeur et l'employé de déboursier les charges sociales (RRQ, AE, RGAP, FSSS, charges syndicales, etc.) sur ces cotisations.
- 2 Contrairement au REÉR INDIVIDUEL, celui de type collectif permet à l'employeur de réduire, **AU FUR ET À MESURE**, les déductions fiscales à la source de l'effet de la déduction fiscale dû aux cotisations versées au régime. En clair, l'impact favorable d'une cotisation à un REÉR individuel se matérialisera une seule fois, en avril, lors de la production de la déclaration fiscale alors que ce même impact se produira à chaque versement de paie dans le cas du REÉR collectif. Dans ce dernier cas, l'avantage est double. Premièrement, il y a anticipation de la réduction d'impôt, deuxièmement, la réduction d'impôt à chaque paie est imperceptible au commun des mortels (ce qui est une bonne chose), alors que l'apparition d'un gros remboursement d'impôt au printemps, peut soulever des passions qui sont opposées à la raison du bon épargnant. N'oublions pas que ce remboursement d'impôts ne constitue qu'un report et que celui-ci devra être assumé au moment de la retraite.



Cette tâche sera difficile à accomplir si cette somme fortuite reçue par **Jean Faucher** s'est engloutie sur une plage dorée du Sud.

Essentiellement, la constitution du capital et des revenus de retraite pour l'épargnant sont les mêmes que dans le cadre d'un REÉR individuel. Malgré l'appellation "collectif", ce type de régime permet à l'épargnant d'être actif et de personnaliser la gestion de son portefeuille en évaluant et choisissant parmi les nombreuses options qui lui sont offertes par l'institution financière gestionnaire.

3.2.3.2. Les particularités

La particularité la plus importante du REÉR collectif est la souplesse qui lui est conférée par l'absence de dispositions réglementaires qui lui incombe. Le REÉR collectif n'est pas soumis à la LRCR, ce qui est en fait pour les employeurs, une attrayante proposition dans la mise en place d'un régime de retraite. Le processus et les obligations sont beaucoup moins lourds que dans le cas des régimes qui sont soumis à l'application de la LRCR.

Puisque le REÉR collectif n'a pas à se conformer à la LRCR, il en découle les particularités suivantes:

- Toutes les cotisations et les rendements sont acquis dès le départ et ne sont pas immobilisés, en cas de retrait avant l'âge de 55 ans
- Possibilité d'utiliser des montants pour effectuer un RAP ou un REEP
- Les clauses obligatoires, en cas de décès, quant à la réversibilité à 60 % des rentes au conjoint et la garantie 10 ans de la pleine rente ne s'appliquent pas au REÉR collectif
- Les protections à l'égard du conjoint de fait sont inexistantes

En résumé, le REÉR collectif est un régime simple à mettre en place pour l'employeur et souple pour l'employé dans son usage des fonds, mais sans protection pour le conjoint de fait. La protection du patrimoine familial est quant à elle présente pour les conjoints mariés ou unis civilement.

3.2.4. Le régime volontaire d'épargne retraite (RVÉR)

Par la profonde réflexion de son ouvrage "Nudge"⁴² (La méthode douce pour inspirer la bonne décision), l'économiste comportemental Richard Thaler expose tout un pan de pensée qui milite en faveur d'une intervention douce afin d'aider les gens à s'aider, tout en leur permettant de persévérer dans l'entêtement des mauvaises décisions s'ils le souhaitent. Il y présente, notamment, plusieurs cas où l'architecture d'un choix (le choix par défaut) a permis à des gens de prendre des décisions qui se sont avérées avantageuses (pour eux ou la collectivité). Il y cite une recherche effectuée par Brigitte Madrian et Dennis Shea (2001), où il a été démontré que dans le cas d'un régime de retraite où l'adhésion était facultative et exigeait de la part de l'employé de signifier activement son inscription (en remplissant notamment des formulaires), la participation au régime correspondait à 20% de l'ensemble des employés admissibles. Plus tard, en modifiant l'architecture du choix d'adhésion au régime, c'est à dire en inscrivant par défaut l'employé (tout en lui permettant de s'y soustraire, en remplissant notamment des formulaires), le taux de participation au régime a bondi à 90 %.

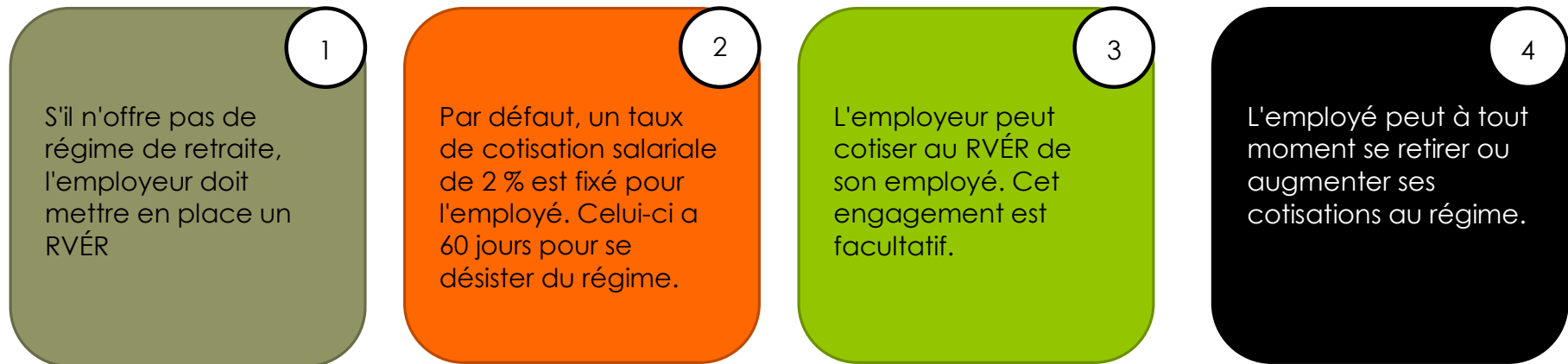
Essentiellement, l'objectif du régime volontaire d'épargne retraite, qui a été instauré le 1er juillet 2014 par le gouvernement québécois, est de s'inscrire dans cette même logique.

3.2.4.1. Le fonctionnement

Le RVÉR est un régime dont l'adhésion est facultative, mais l'offre (mise en place) est obligatoire pour les employeurs qui ne proposent pas d'autres régimes de retraite à leurs employés. Le fonctionnement au niveau fiscal du RVÉR est tout à fait semblable à celui du RPACD; l'ensemble des cotisations est limité au même plafond, les cotisations de l'employeur (s'il y a lieu) ne sont pas considérées comme un avantage imposable (donc pas de charges sociales à payer sur celles-ci) et les cotisations au RVÉR réduisent d'autant l'espace cotisable au REÉR.

⁴² Thaler, R. et Sunstein, C. (2008), *Nudge*, New York; Penguin Book, 312 p.

Chronologiquement, les étapes du déploiement d'un RVÉR sont les suivantes:



3.2.4.2. Les particularités

Le RVÉR n'est pas soumis à la LRCR, mais à la Loi sur les régimes volontaires d'épargne-retraite. Ce qui en fait une forme d'hybride entre le REÉR et le RPACD.

Il en découle les particularités suivantes:

- Les cotisations de l'employé et les rendements sont acquis dès le départ et ne sont pas immobilisés, en cas de retrait avant l'âge de 55 ans
- Les cotisations de l'employeur et les rendements sont acquis dès le départ, mais sont immobilisés, en cas de retrait avant l'âge de 55 ans

- En cas de décès, les protections à l'égard du conjoint de fait s'appliquent (les règles du patrimoine familial s'appliquent aux conjoints mariés ou unis civilement)

En résumé, le RVÉR est un régime simple à mettre en place, comportant un minimum de frais de gestion et permettant à l'employé de se bâtir un patrimoine de retraite à l'abri de l'impôt. C'est un régime à deux têtes, dans le sens où les cotisations de l'employeur génèrent un processus immobilisé, avant l'âge de 55 ans et contrôlé (encaissement des revenus de retraite à même un FRV ou l'achat d'une rente viagère), par la suite. Alors que la portion du régime qui est constituée à même les cotisations de l'employé fait l'objet d'aucune restriction quant à leurs retraits éventuels.

[Capsule 7-5 Le Régime volontaire d'épargne retraite](#)



3.2.5. Synthèse des régimes étudiés

Attributs	RPCD	RPAPD	REÉR Collectif	RVÉR
LRCR, applicable	Oui	Oui	Non	Non
Abri fiscal	Oui	Oui	Oui	Oui
Montant des cotisations limité	Oui	Non	Oui	Oui
Cotisation de l'employeur	Obligatoire 50 %	Obligatoire 50 %	Non	Facultative
Cotisation l'employé	Facultative	Facultative	Oui	Oui
Montant de la rente de retraite limité	Non	Oui	Non	Non
Régime immobilisé, avant 55 ans	Oui	Oui	Non	Portion employeur seulement
Divorce avant retraite, droit du conjoint marié protégé	Oui	Oui	Oui	Oui
Divorce pendant retraite, droit du conjoint marié protégé	Oui	Oui	Oui	Oui
Rupture avant retraite, droit du conjoint de fait protégé ⁴³	Non	Non	Non	Non
Rupture pendant retraite, droit du conjoint de fait protégé	Non	Non	Non	Non
Décès avant retraite, droit du conjoint marié protégé	Oui	Oui	Oui	Oui
Décès pendant retraite, droit du conjoint marié protégé	Oui	Oui	Oui	Oui
Décès avant retraite, droit du conjoint de fait protégé	Oui	Oui	Non	Oui
Décès pendant retraite, droit du conjoint de fait protégé	Oui	Oui	Non	Oui

⁴³ La désignation d'un conjoint de fait à titre de bénéficiaire du régime devient caduque en cas de fin de vie commune (affaire *Goudreault c. Goudreault*, C.S. La Tuque, n° 425-05-000083-970).

3.3. Réflexions sur les régimes de pension

Les régimes de pension, tels que nous les avons étudiés lorsqu'ils sont liés à l'employeur ou, comme nous le verrons plus tard, lorsqu'ils sont propres à l'épargne individuelle, sont-ils équitables et justes ? Vaste questionnement de grande actualité, en partie difficile à trancher, et dont l'appréciation dépend de multiples points de vue propres à chacun. Pour tenter davantage de nous armer de propos ordonnés, objectifs et factuels, nous aborderons la question sous deux angles précis, **LA FISCALITÉ** (techniquement complexe, mais règlementée et factuelle) et **LA VALEUR ÉCONOMIQUE** du régime (également techniquement complexe et aussi sujet à la controverse).

D'un point de vue fiscal, les objectifs du fisc visent à donner un coup de pouce aux épargnants tout en préservant l'équité entre les différents véhicules de retraite faisant l'objet de mesures fiscales préférentielles. Les règles fiscales ne doivent pas avoir de "petits préférés", elles doivent prôner la neutralité. Y arrivent-elles ? Les bonnes intentions sont bien réelles et les règles mises en place, notamment par les différentes limites imposées aux régimes ainsi que par la détermination du facteur d'équivalence (ce concept sera vu dans la section portant sur le REÉR), arrivent à s'acquitter de leur désir de neutralité pour la majorité des régimes de retraite. En fait, les règles fiscales sont en substance de même nature lorsque l'on compare l'ensemble des régimes de type "**À COTISATION DÉTERMINÉE**" (RPACD, REÉR, RVÉR, etc.). Le problème d'équité survient lorsque nous devons comparer les régimes à cotisation déterminée et ceux à prestation déterminée. Tout d'abord, convenons de la complexité de la tâche à accomplir. Pour être de même acabit, le fisc se doit d'arrimer la limite de cotisation permise en vertu d'un régime à cotisation déterminée (événement qui se situe dans le présent) à la limite permise des prestations à verser par un régime à prestation déterminée (événement qui se situe dans le futur). Cette tâche est ardue et doit s'appuyer sur un grand nombre d'hypothèses actuarielles (espérance de vie, rendement, inflation, âge de la prise de la retraite, variabilité dans l'espérance de vie selon le genre, etc.). Cette acrobatie actuarielle prend la forme suivante:

- Limite annuelle des cotisations pour un RPACD = $18\% \times \text{salaires}$ (Maximum en 2015 = **25 370 \$**)
- Limite, par année de service, des prestations pour un RPAPD = 2% (Maximum en 2015 = $1/9 \text{ CD} = \text{25 370 \$} / 9 = 2 818 \$$)

Au coeur de ces équations, nous retrouvons le **FACTEUR 9** qui se veut une approximation actuarielle qui souhaite relier le plus vraisemblablement possible les limites accordées aux cotisations et celles applicables aux prestations. Les actuaires ont donc conclu que 100 \$ de cotisations génèreraient une rente viagère de 11,11 \$. L'exercice est louable, mais il ne peut qu'être statistique et comporter d'importants écarts dans le temps. Cette équation ne peut être à la fois véridique dans le cas d'un marché qui génère des rendements de 3 % et de 8 % et il ne peut être exact, à la fois, pour une même cotisation versée à l'âge de 30 ans ou à l'âge de 50 ans. C'est un modèle actuariel qui a ses limites.



Une deuxième manifestation de la complexité de relier par des règles égalitaires des régimes à cotisations déterminées et à prestations déterminées se trouve dans la détermination du facteur d'équivalence (FE). Ce concept vise à reconnaître la valeur économique des cotisations versées au RPACD ou au RPAPD d'un contribuable et ainsi réduire la possibilité pour celui-ci de verser des épargnes supplémentaires dans un REÉR. C'est la pierre angulaire de l'équité fiscale entre les différents régimes à revenus différés. Observons comment le facteur d'équivalence se calcule:

- FE du RPACD = Les cotisations effectuées par l'employeur dans l'année
(+)
Les cotisations effectuées par l'employé dans l'année
- FE du RPAPD = (9 * % de la rente acquise * salaire) – 600 \$

En nous permettant des hypothèses facilitantes (la rente acquise sera de 2 % et en oubliant le 600 \$ qui n'est pas pertinent à notre analyse), nous arrivons à la conclusion que pour le fisc, une limite annuelle de cotisations de 18 % du salaire exprime le même poids financier qu'une limite annuelle sur les prestations de 2 % du salaire.

Maintenant, le constat. Est-ce que ces équations sont belles et bien égales, est-ce que le fisc s'acquitte de son devoir d'équité envers les permissions qu'il octroie aux adhérents d'un RPACD et à ceux d'un RPAPD ? Mes excuses aux amateurs de suspenses, la réponse, dans bien des cas, est **NON**. Laissons place aux calculs pour la démonstration.

RPACD		RPAPD	
Salaire annuel	70 000 \$	Salaire annuel	70 000 \$
Cotisations	18 %	Rente annuelle acquise	2 %
Âge au début	29 ans	Âge au début	29 ans
Âge à la retraite	55 ans	Âge à la retraite	55 ans
Âge décès	85 ans	Âge décès	85 ans \$
Augmentation salaire	2 %	Augmentation salaire	2 %
Rendement actif	5 %	Rendement viager	3 %

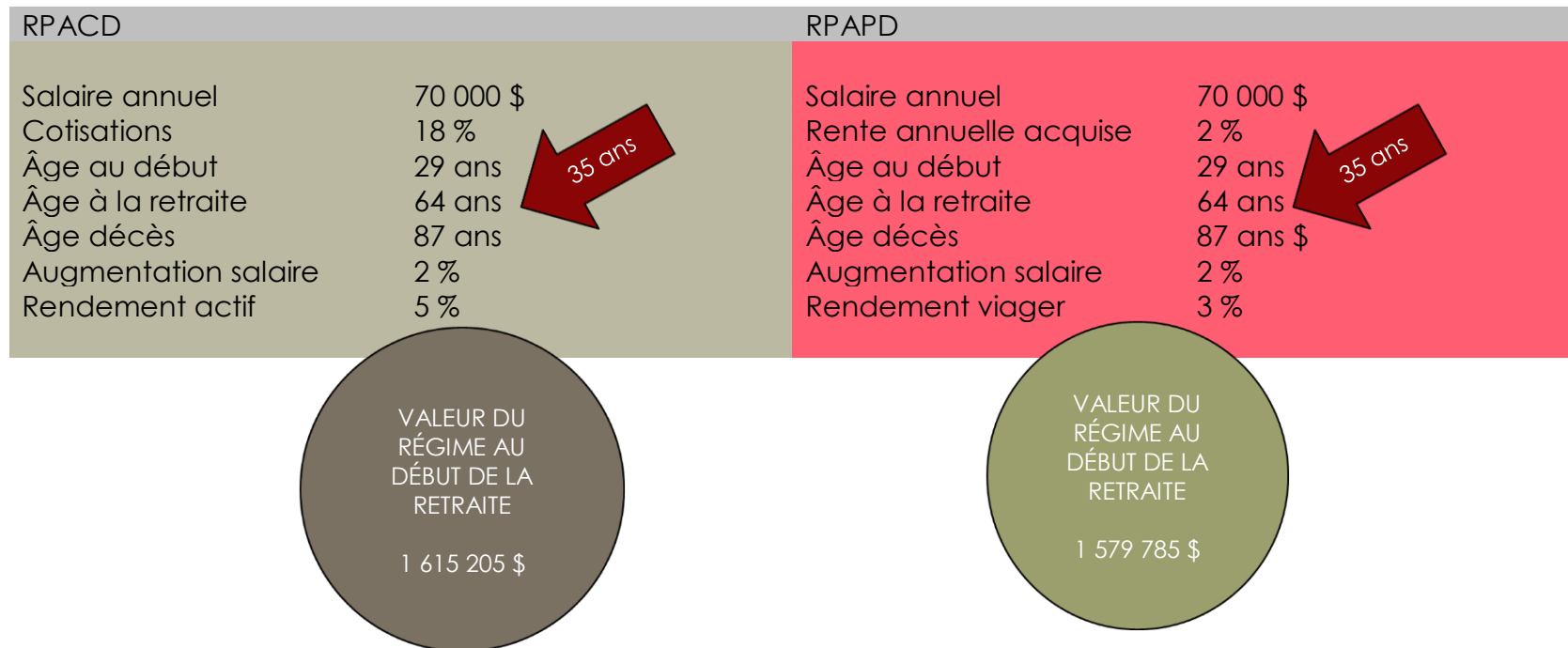
 <p>VALEUR DU RÉGIME AU DÉBUT DE LA RETRAITE</p> <p>872 438 \$</p>	 <p>VALEUR DU RÉGIME AU DÉBUT DE LA RETRAITE</p> <p>1 161 914 \$</p>
---	---

Pour être de valeur équivalente, le RPACD aurait dû permettre des cotisations **D'ENVIRON 24 %**, ce qui n'est évidemment pas permis par les règles fiscales. Cet exemple est basé sur l'hypothèse du coût associé à l'achat d'une rente viagère au moment de la retraite équivalente à celle qui sera générée par le RPAPD. Elle ne tient pas compte du fait que cette rente serait réversible au conjoint dans le cas du RPAPD. Cette dernière considération augmenterait davantage l'écart entre les deux régimes. Par ailleurs, dans le présent exemple et comme nous l'observerons dans le prochain calcul, le déséquilibre entre les deux régimes est surtout causé par la possibilité de prendre une retraite sans pénalité actuarielle après seulement 26 années de service.

Pour discuter de ces calculs, rendez-vous sur



L'autre question en matière d'équité fiscale qui mérite d'être posée est celle de l'ampleur de l'abri fiscal qui est mis à la disposition des contribuables. Est-ce que le plafond des cotisations qui est permis par le fisc est trop élevé ? Est-ce que le taux de 18 % qui a été fixé afin de permettre aux contribuables de générer des revenus de retraite suffisant, disons 70 %⁴⁴ du revenu généré durant la vie active, tient la route. Reprenons nos calculs, mais cette fois, sur une vie active de 35 années (35 années * 2 %/année = 70 % de rente acquise).



Selon nos calculs, avec l'hypothèse d'une vie active de 35 années et un décès à 87 ans, il appert que le taux de cotisation de 18 % correspond à l'ordre de grandeur acceptable. C'est donc dire que ce taux est cohérent avec l'objectif de l'État qui est de permettre aux contribuables de se constituer un revenu de retraite adéquat.

⁴⁴ Ce taux est souvent utilisé pour exprimer la relation qui existe entre les revenus durant la vie active et les revenus nécessaires à la retraite. Ce taux est différent pour chaque individu et doit faire l'objet d'une analyse budgétaire détaillée. Nous discuterons plus en détail de ce concept dans d'autres parties de l'ouvrage

Une autre façon d'y voir, dans ce cas-ci, l'équité entre les deux régimes est de constater que le détenteur du RPACD de 1 615 205 \$ pourrait faire l'acquisition d'une rente viagère comparable à celle qui serait versée par le RPAPD.

Maintenant, et cette idée est souvent véhiculée dans l'espace public, est-ce que le montant maximum des cotisations permises (25 370 \$ en 2015) est trop élevé ? Examinons, le salaire qui permet à un contribuable d'atteindre ce plafond des cotisations permises.

- $25\,370\ \$ / 18\ \% = 140\,944\ \$$

D'un point de vue purement rationnel, la question devient alors, à partir de quel niveau de revenu l'État doit-il cesser de subventionner par des allègements fiscaux les contribuables qui souhaitent se doter de revenus de retraite qui correspondraient à 70 % de ceux gagnés durant leur vie active ? Pour s'amuser (sans parti pris politique), répondons à la question en prenant la proposition de Québec Solidaire qui prône le plafonnement des cotisations annuelles à 10 000 \$.

- $10\,000\ \$ / 18\ \% = 55\,555\ \$$

C'est donc dire que selon la position de Québec Solidaire l'État devrait cesser de subventionner par des allègements fiscaux les contribuables qui souhaitent se doter de revenus de retraite qui correspondraient à plus de 38 888 \$⁴⁵ ($55\,555\ \$ * 70\ \%$).

Avant d'aborder la question de l'équité en matière de valeur économique des différents régimes selon les secteurs ou le type d'employeurs, nous souhaiterions conclure sur les questions propres à l'équité fiscale des différentes mesures d'aide offertes par le fisc à l'égard des régimes de retraite. Selon une étude portant sur l'aide fiscale accordée à l'épargne-retraite, Luc Godbout, Suzie St-Cerny et Marie-Andrée Babineau concluent en mentionnant "d'une part, que les aides fiscales à l'épargne-retraite privée se révèlent nécessaires et que leurs paramètres actuels n'apparaissent pas excessifs à l'égard des mieux nantis. D'autre part, le texte rejette la

⁴⁵ Afin de ne pas alourdir inutilement la démonstration, je n'ai pas tenu compte de l'effet de la PSV et du RRQ sur la constitution du revenu de retraite. En tenant compte du filet social, le montant de 38 888 \$ serait plus élevé.

présomption voulant que les aides fiscales accordées au titre de l'épargne-retraite profitent davantage aux contribuables les plus riches." ⁴⁶

Pour avoir accès à l'étude



Maintenant, continuons nos réflexions sur l'équité des régimes de retraite, mais cette fois-ci, sous l'angle de la **VALEUR ÉCONOMIQUE**. Comme nous l'avons mentionné au début, ce coup d'oeil est d'une grande actualité et aborde un sujet pour adulte averti. Coeur sensible, vous pouvez passer directement à la prochaine section de l'ouvrage.

Dans un contexte où l'état de nos finances publiques (et aussi des finances des ménages en général) est de plus en plus précaire et témoigne de l'emprunt générationnel consenti, il est normal de poser des questions quant à l'équité de certaines mesures onéreuse pour l'État. L'une de ces mesures, au poids financier considérable, est le coût des promesses de rentes de certains régimes de retraite publics et parapublics. Pour être logiques dans nos propos, nous nous devons, tel que nous l'avons expliqué précédemment, de traiter la valeur économique d'un régime de retraite consenti par un employeur comme faisant partie de la rémunération globale. Le régime de retraite est une forme de salaire différé. Dans le débat public actuel, les groupes qui s'opposent à la réduction par l'État des avantages de leurs régimes de retraite font abondamment usage de cet argument pour maintenir leur position. En clair, si l'on souhaite discuter de l'équité d'un régime de retraite en particulier, il faut y joindre l'analyse de la rémunération actuelle sous forme de salaire et autres avantages.

Pour aller rapidement au point d'analyse, examinons deux situations extrêmes (certains parleront d'aberrations) et tentons de les comparer dans leurs distinctions. Les régimes de retraite des députés de l'Assemblée nationale et des pompiers de la ville de Montréal⁴⁷ font partie de ceux qui ont été décriés comme étant " Des Cadillacs" en matière de régime de retraite.

⁴⁶ Godbout, L., St-Cerny, S. et Babineau, M-A. (2009), *Les aides fiscales à l'épargne-retraite: pourquoi et pourquoi ?*, Revue fiscale et successorale de l'APFF, Vol 29, no 3, 2009.




⁴⁷ Plusieurs autres exemples de régimes de retraite auraient pu être utilisés pour appuyer nos propos.

Dans le cas du régime de retraite des pompiers de la ville de Montréal⁴⁸, je vous invite:

- à lire l'article de Stéphanie Grammond - [Liberté 46: autopsie du régime de retraite des pompiers](#)
- à visionner l'extrait de RDI économie avec Gérald Fillion - [La retraite à 46 ans](#)



Quelques chiffres importants et convergents sont présentés dans les documents de Stéphanie Grammond et de Gérald Fillion. Au-delà du débat sur la prise de retraite à 46 ans, ce qui est important d'évaluer, afin de maintenir une approche rationnelle et distante de toute émotion, c'est la valeur économique de la rémunération différée qui provient du régime de retraite. Pour y arriver, il faut convenir de :

- La valeur actuelle de la rente acquise à l'âge de 46 ans 
- L'épargne nécessaire pour se constituer un capital de 850 000 \$ sur une période de 25 ans⁴⁹ 
- La portion de l'épargne assumée par l'employeur est de 75 % 

La question de l'équité relativement au régime de retraite des pompiers de la ville de Montréal serait d'apprécier cette bonification de 15 000 \$ en surplus à la rémunération de base. Est-il déraisonnable d'ajouter une somme de 15 000 \$ pour pourvoir à la retraite d'un pompier qui gagne un salaire variant entre 35 000 \$ et 70 000 \$? Rendus à cette étape de la réflexion, tous les arguments sont à notre avis possibles et aussi, admettons-le, capables des pires dérapages. Si l'on considère qu'il est acceptable que l'échelle de rémunération d'un pompier varie entre 50 000 \$ et 85 000 \$, le problème du régime de retraite des pompiers de

⁴⁸ Selon les conditions qui s'appliquaient avant l'adoption en décembre 2014 de la Loi favorisant la santé financière et la pérennité des régimes de retraite à prestations déterminées du secteur municipal.

⁴⁹ Nous avons utilisé un taux de rendement de 4 % et nous avons arrondi les résultats.

la ville de Montréal en est un essentiellement de perceptions (En moyenne des cotisations de 20 000 \$ sur un salaire de départ à 35 000 \$, une retraite à 46 ans, des cotisations totalisant en moyenne 40 % de la masse salariale, un régime de retraite financé à 75 % par l'employeur, nos taxes). Un déplacement de 50 % du régime vers une rémunération salariale réglerait probablement une grande portion de l'iniquité perçue par la population en général. Avouons que notre analyse axée sur la rémunération globale est passablement moins **INCENDIAIRE** que celles présentées par nos collègues journalistes.

L'analyse à tirer du régime de retraite des membres de l'Assemblée nationale est sensiblement du même acabit selon l'étude⁵⁰ qui en a été faite par un comté consultatif indépendant présidé par l'ancienne juge de la Cour suprême Claire L'Heureux-Dubé. C'est-à-dire la présence d'une rémunération globale archaïque et opaque des députés (régime de retraite hors-norme et allocations de dépenses non imposables) combinée à une rémunération salariale de base trop faible lorsque comparée à l'ampleur de la tâche, des sacrifices à concéder et des compétences requises.

Par exemple, **D'UNE PART**, nous avons le régime de retraite des députés qui pour tenir ses engagements de rentes (des rentes acquises de 4 %/année, une rente à vie pouvant correspondre à 100 % du salaire après 25 années de service, le financement du régime à 79 % par l'État) doit trahir ses propres règles fiscales. Une portion du régime n'est pas enregistré (puisqu'il ne parvient pas à respecter les limites imposées par le fisc) et se veut de type surcomplémentaire. **D'AUTRE PART**, la rémunération salariale d'un député est fixée à 88 186 \$. Dans les faits, le comité présidé par Claire L'Heureux-Dubé propose d'aplanir ces deux positions extrêmes (le régime de retraite et la rémunération salariale) de la **RÉMUNÉRATION GLOBALE** d'un député pour en modifier les paramètres. Essentiellement, cette transformation s'effectuerait à coût presque nul et viserait, comme nous le mentionnions précédemment, à modifier les perceptions d'iniquité que la rémunération globale actuelle des députés suscite dans la population en général.

L'objectif visé par la présentation de ces deux exemples de régimes de retraite controversés n'est pas de feindre le fardeau financier colossal qui a été englouti par l'État dans ce type de régimes à prestations déterminées. Ce constat est déjà connu comme en témoignent le poids des déficits actuariels et les gymnastiques financières qui sont entreprises pour tenter d'honorer les différents engagements des régimes à

⁵⁰ L'Heureux-Dubé, C., Bisson, C. et Côté, F. (2013), *Le député au coeur de notre démocratie: pour une rémunération juste et équitable*, <http://www.assnat.qc.ca/fr/actualites-salle-presse/communiqués/CommuniquéPresse-2737.html>, (page consultée le 30 septembre 2015)

verser les rentes promises. Ce que nous avons plutôt souhaité démontrer, c'est que lorsqu'une rémunération globale (salaire et régime de retraite) est traduite intégralement sous la forme d'un salaire, payable aujourd'hui et que celui-ci se situe au-delà de ce que l'État peut se permettre, il est alors totalement irresponsable de se fermer les yeux et d'en reporter la portion excédentaire dans le futur sous la forme de promesses de rentes de retraite. À notre avis, c'est un peu la triste histoire des régimes de retraite à prestations déterminées publics et parapublics. Une évolution vers des régimes comparables à ceux disponibles pour les épargnants qui doivent constituer leur propre capital-retraite permettrait ainsi d'éviter ce type de gouffre financier, tout en préservant une certaine forme d'équité entre les différents régimes.

4. Les régimes reliés à l'initiative des individus

Nous aborderons maintenant l'épargne en observant le comportement des individus et en étudiant les choix qui s'offrent à ceux et celles qui souhaitent (ou qui n'ont pas d'autres solutions) prendre en main leur destinée de futurs retraités. C'est dans ce contexte que les gens font de petits gestes héroïques au quotidien en **CHOISSANT** de mettre de l'argent de côté pour l'investir et ainsi se construire un actif qui pourra générer des revenus au moment de la retraite. Pour l'instant, nous avons tout juste parcouru des régimes de retraite, publics et privés, qui s'articulaient par une mécanique automatique et presque toujours obligatoire. Le programme de la PSV, du RRQ ou les RPA offrent bien peu d'options; les gens doivent y adhérer et les règles sont fixées d'avance (dans le cas du RPA, lorsqu'il est offert par l'employeur). Sauf pour la PSV, le financement de ces régimes s'effectue par des prélèvements obligatoires sur le salaire des employés et par des cotisations de l'employeur. L'individu n'a pas à faire et assumer des choix et c'est, en quelque sorte, tant mieux!

Parce que les choix, même s'ils sont des assises à la liberté qui est elle-même une aspiration de l'expérience humaine, se traduisent trop souvent par une succession d'actes manqués lorsqu'il s'agit de finances personnelles et d'épargne. Dans son livre *Misbehaving*⁵¹, Richard Thaler, professeur en sciences comportementales et en économie au Booth School of Business de l'université de Chicago, énumère un nombre impressionnant de comportements qui sont autant de freins aux élans d'épargne des individus. Malgré les théories économiques classiques (Modigliani, Friedman) qui indiquent que les humains savent ce qu'ils font et qu'ils arrivent à épargner exactement le montant requis pour satisfaire leurs besoins à la retraite, l'approche

⁵¹ Thaler, R. (2015), *Misbehaving*, New York; W.W. Norton & Company, 415 p.

comportementale de Thaler démontre que les individus ont toutes sortes de distorsions mentales qui les éloignent de leurs objectifs de retraite. Pour expliquer les mauvais choix des individus, Thaler expose, notamment, les concepts suivants :

- L'inertie et la procrastination

La plupart de gens savent qu'ils devraient épargner davantage et compte remédier à la situation...bientôt! Ils se livrent plutôt à une joute intérieure trouvant toutes sortes de bonnes raisons (les formulaires et les procédures à remplir sont trop complexes et longues) pour ne pas prendre les actions qui s'imposent. À des degrés différents, nous sommes tous en mesure de nous identifier à ce comportement préjudiciable.

- L'aversion aux pertes

La théorie des perspectives de Daniel Kahneman et Amos Tversky a démontré que les gens vivent les expériences associées aux gains et aux pertes de manières asymétriques. Pour combler le désagrément de perdre 200 \$, les individus doivent générer des gains de 400 \$. Pensez à votre dernier billet d'infraction pour excès de vitesse. Dans un contexte d'épargne, cette théorie démontre que les gens n'aiment pas que leur salaire diminue, même si la source de cette réduction est l'**AJOUT** d'un nouveau prélèvement salarial pour investir dans un régime de retraite.

- Le biais du présent

Des expériences ont démontré que les individus avaient davantage de discipline (self-control) dans le cadre d'événements futurs qu'ils pouvaient anticiper que dans le moment présent. C'est donc dire qu'il serait bénéfique pour un individu de s'engager dès maintenant à effectuer des prélèvements salariaux automatiques (dédiés à son régime de retraite) l'an prochain.

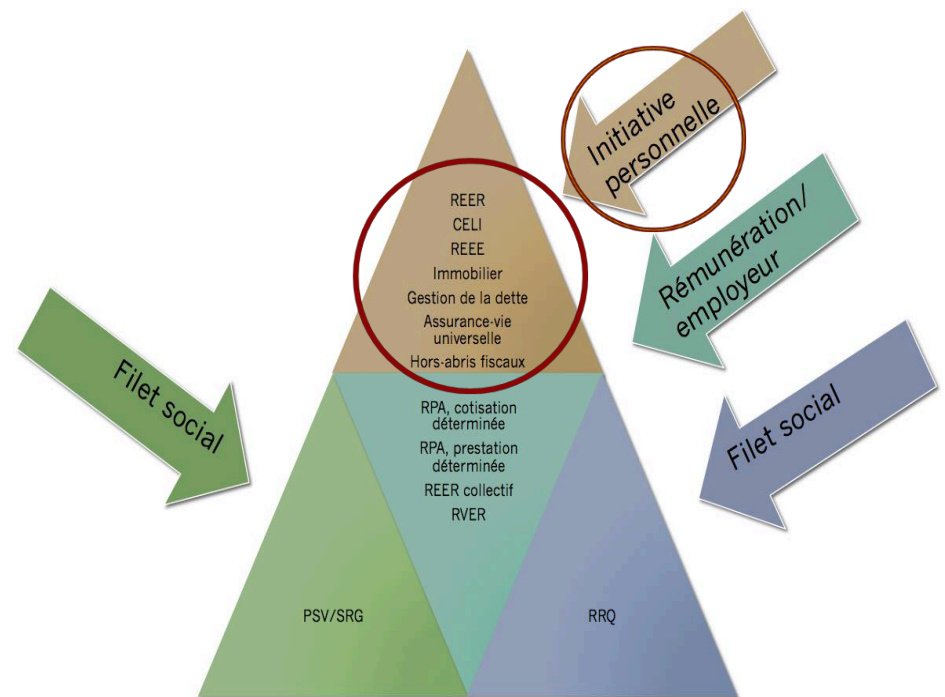
Selon Thaler, l'architecture idéale d'un choix offert à un individu pour maximiser ses chances d'épargner pour sa retraite serait d'offrir à tout nouvel employé un choix (par défaut) de cotiser un petit pourcentage de son salaire dès l'embauche et de voir ce pourcentage croître (par défaut) à chaque augmentation de salaire. Bien

sûr, puisqu'il s'agit d'un choix, l'employé pourrait refuser d'adhérer à une telle proposition. Ce n'est ni plus, ni moins, le concept du RVÉR.

La prise en charge de ses choix par le contribuable comporte également le défi de définir les meilleures options d'épargne parmi celles qui lui sont présentées. Les propositions sont innombrables, complexes et font l'objet d'une prolifération d'informations qui rendent le paysage de l'épargne semblable à un dédale de confusions. La seule pensée de devoir prioriser le CÉLI, REÉR, REÉE ou le remboursement d'une dette lorsque le contribuable réussit à soustraire à son train de vie une parcelle d'épargne peut avoir un effet paralysant sur ses bonnes intentions. Dans les prochaines sections de l'ouvrage, nous présenterons, expliquerons et départagerons les différents véhicules d'épargne qui s'offrent aux individus qui doivent s'investir activement dans leur épargne retraite.

4.1. Le contexte et les types de véhicules de retraite

La majorité des Québécois n'ont pas un régime de retraite avec leur employeur. Ce constat les précipite alors immédiatement au troisième palier de la pyramide des placements. À défaut d'y prévoir l'ajout d'actifs de retraite par des initiatives d'épargne personnelle, le contribuable devra se contenter de ce que le filet social pourra lui verser à la retraite, soit environ 16 000 \$ (Voir [IMAGE 7-4](#)). Au sens large, les actifs de retraite sont nombreux et peuvent prendre plusieurs formes si l'on considère que chaque dollar consenti aujourd'hui à un actif (porté à croire pour générer des bénéfices futurs) constitue un geste d'épargne retraite. Ces actifs de retraite peuvent donc prendre des formes plus conventionnelles comme le REÉR, le CÉLI ou le REÉE. L'immobilier, voire la résidence principale et secondaire (à cet effet, d'importantes mises



en garde seront apportées au [SUJET 8](#) traitant de l'habitation), les immeubles locatifs peuvent aussi être considérés comme des actifs de retraite s'ils se matérialisent sous une forme de revenus ou de recettes au moment de la retraite. Le même raisonnement peut s'appliquer à l'entrepreneur qui investit temps et argent dans son entreprise ([SUJET 13](#)). D'autres produits sont plus spécialisés, comme l'assurance-vie universelle ([SUJET 11](#)), et exigent que l'individu possède une bonne compréhension de ce que de tels investissements comportent en terme de bénéfices, contraintes et risques. Toutes ces avenues ne sont pas accessibles de la même façon à l'ensemble de la population. Aussi, elles ne comportent pas toutes le même niveau d'engagement en terme de temps que l'on doit y consacrer. Finalement, le risque financier qu'il convient d'associer à ces différents cheminements n'est pas de la même ampleur. Pour l'instant, notre ouvrage privilégiera l'étude du REÉR, du CÉLI et du REÉÉ, et dans la PARTIE 5, la gestion de la dette (parce que, parfois, le meilleur placement est le remboursement d'une dette!).

Les **CONCEPTS FISCAUX** de base associés aux REÉR, CÉLI et REÉÉ (Est-ce que les cotisations sont déductibles ? Comment s'imposent les retraits ? Quelles sont les limites applicables ? etc.) ne seront pas présentés en détail dans le présent ouvrage. Nous mettrons l'accent sur le volet de la planification et de l'optimisation de ces trois véhicules de placements. Pour mieux saisir les nuances des concepts qui vous seront présentés, il est fondamental que vous maîtrisiez les règles de conformité fiscales.

Pour revisiter, au besoin, les notions fiscales relativement aux REÉR, CÉLI et REÉÉ, veuillez consulter les capsules vidéo suivantes:

[Capsule 7-6 Les règles fiscales de base REÉR](#)



[Capsule 7-7 Les règles fiscales de base REÉÉ et CÉLI](#)



4.2. Le REÉR

Le REÉR est le véhicule fiscal d'épargne de prédilection de l'ensemble de la population canadienne. C'est un outil en apparence simple, souple, qui sert d'abri fiscal pour la majorité d'épargnants qui doivent se constituer leur propre épargne retraite. Cette unanimité, en partie méritée, est aussi causée par l'impressionnant déploiement médiatique mis en place par les institutions financières et l'industrie des finances personnelles. Ceux-ci veulent notre bien et nos biens! La délimitation entre ceux qui conseillent en matière de retraite et ceux qui "vendent" des produits financiers n'est pas toujours adéquate. À cet effet, notre mise en garde vise à susciter l'esprit critique afin d'être en mesure de bien évaluer si le REÉR est, dans une situation donnée, la meilleure stratégie de placement à adopter. Le REÉR est certes un bon outil, mais il demande de distinguer les contextes et les objectifs qui sont propres à chacun. À ce stade-ci, le but visé par notre ouvrage sera de présenter les nuances et les principes d'optimisation afin de d'assister la prise de décisions la plus éclairée possible.

Nous aborderons le REÉR en gardant en tête qu'il existe pour la majorité des contribuables plusieurs options possibles afin de loger l'épargne (CÉLI, REÉÉ, Remboursement d'une dette). Il y aura forcément des discussions qui porteront sur la priorisation à donner à nos élans d'épargnant.

4.2.1. Les principes à respecter au moment de cotiser

Nul ne saurait être contre la vertu et la question de savoir si nous devrions cotiser ou pas à notre REÉR ne doit pas être interprétée comme étant le surgissement d'un doute sur le bien-fondé de se doter d'une discipline propre à l'épargne. Il est désolant d'entendre, parfois, des gens remettent en question leurs efforts consentis à cotiser dans un REÉR parce que les rendements sont présentement faibles. Nous cherchons plutôt à établir les principes et les contextes pour lesquels l'épargne à même le REÉR constitue la meilleure des stratégies parmi d'autres options (CÉLI, REÉR, remboursement d'une dette).

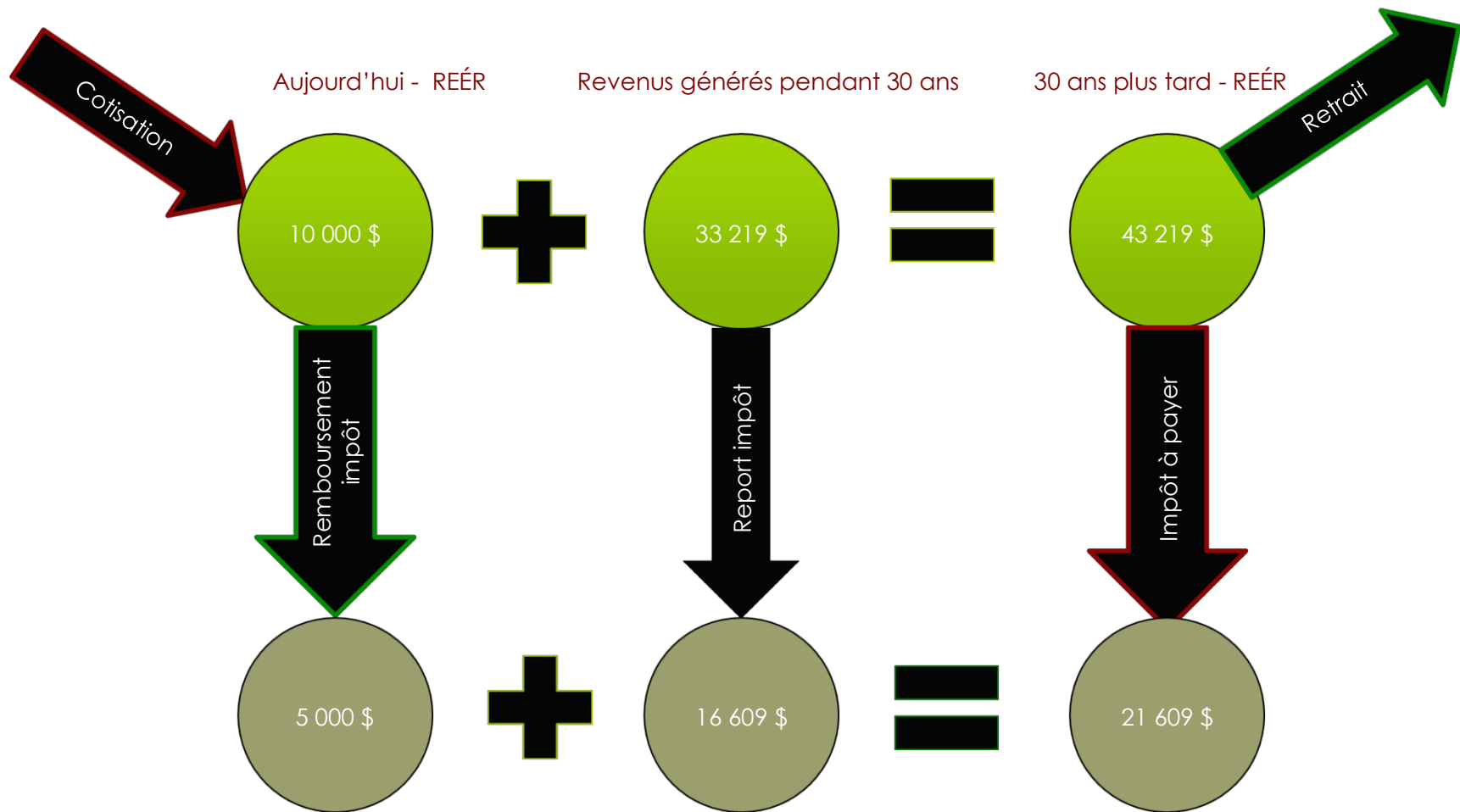
4.2.1.1. Devrais-je cotiser à mon REÉR ?

La question de savoir si nous devrions cotiser à notre REÉR s'analyse principalement en fonction de deux volets, la fiscalité et la finance. L'aspect **FINANCIER** est somme toute simple à identifier et vise à comparer les rendements qu'offrent les différentes options de placement. Ultimement, il s'agit de comparer les taux de rendement de nos placements et le coût de nos dettes pour établir la stratégie qui est financièrement avantageuse. Nous porterons une attention à la dimension financière tout au long de notre parcours d'apprentissage, notamment à la **PARTIE 5** qui portera sur la gestion de la dette et à la **PARTIE 6** qui traitera des placements, des rendements et du risque.

Au niveau **FISCAL**, nous avons vu que l'avantage dégagé par une cotisation au REÉR se situe dans sa déductibilité du revenu net fiscal, dans l'opportunité de la faire fructifier à l'abri de l'impôt et dans la possibilité de l'encaisser ultérieurement à un taux d'imposition plus faible (que le taux applicable au moment de la cotisation). Il s'agit donc d'une mécanique de report d'impôt qui pourrait également comporter une portion d'économie ou de coût fiscal.

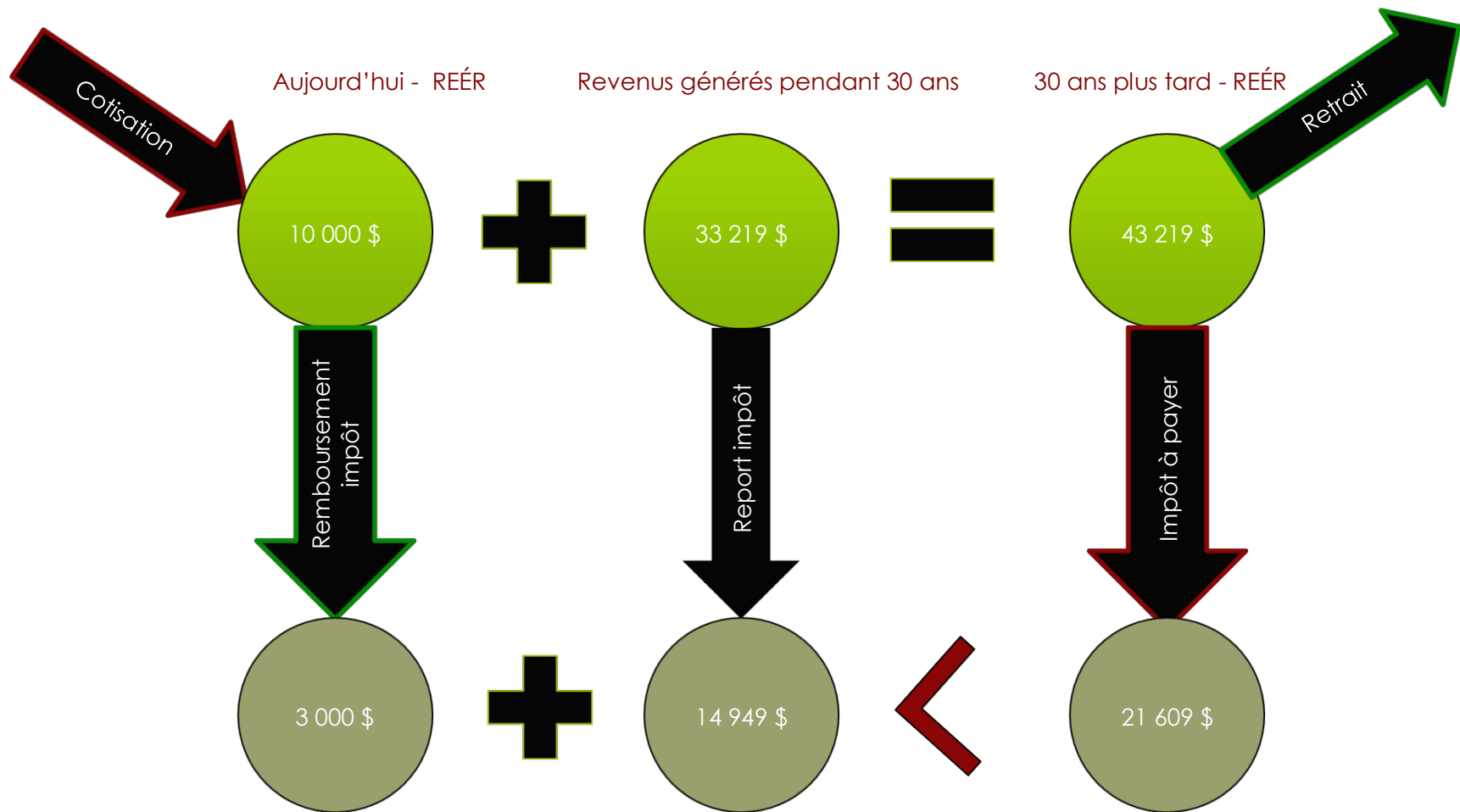
Pour illustrer l'opération, imaginons la trépidante existence d'une cotisation de 10 000 \$ dans un REÉR. Pour bien expliquer l'enjeu fiscal, nous modulerons au fur et à mesure les hypothèses utilisées:

Cas 1 - Vous gagnez présentement 175 000 \$ et vous aurez besoin de 135 000 \$ (en dollar d'aujourd'hui) à votre retraite dans 30 années⁵²



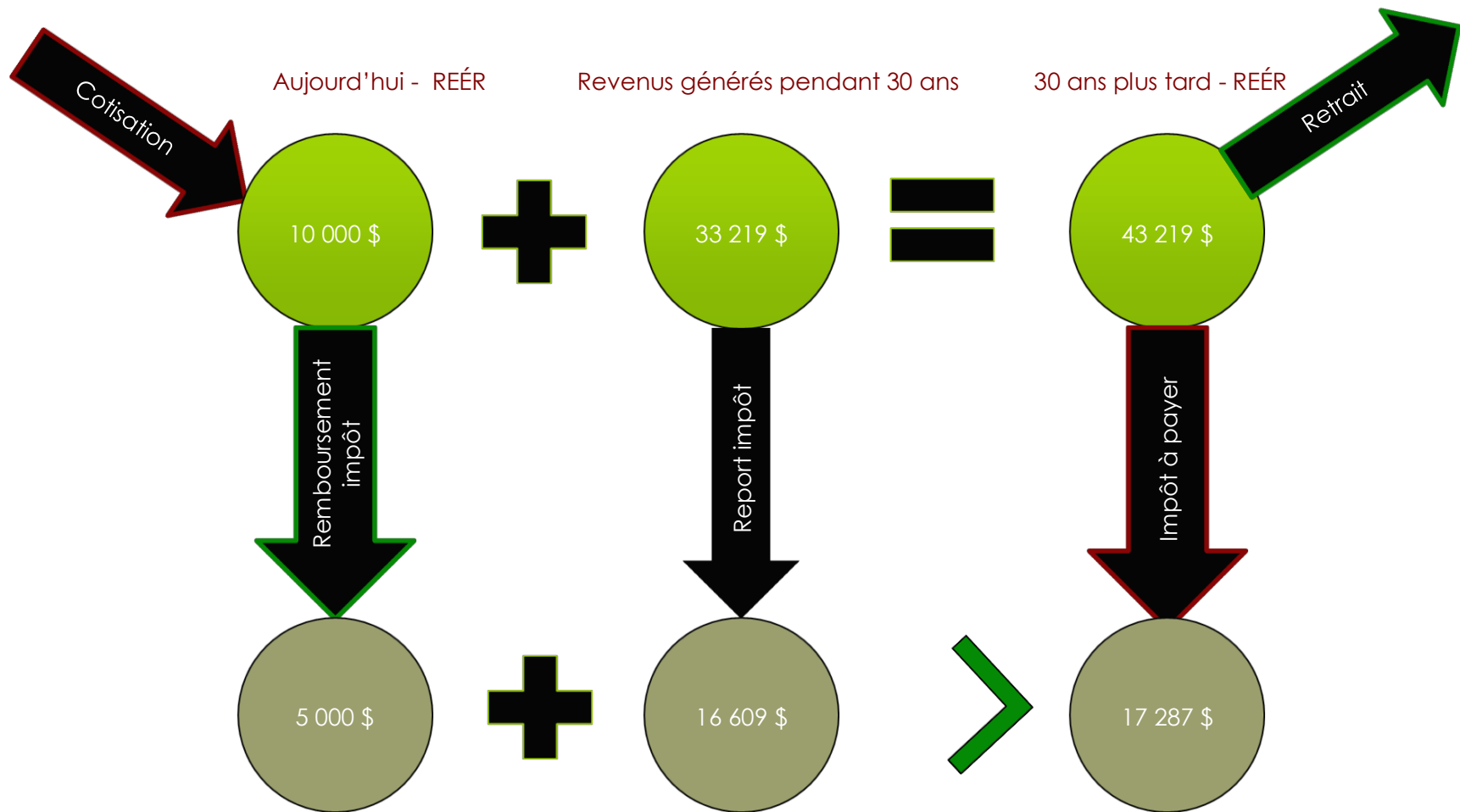
⁵² Nous avons utilisé un taux de rendement de 5 % et des taux d'imposition marginal maximum d'imposition de 50 %.

Cas 2 - Vous gagnez présentement 40 000 \$ et vous aurez besoin de 135 000 \$ (en dollar d'aujourd'hui) à votre retraite dans 30 années⁵³



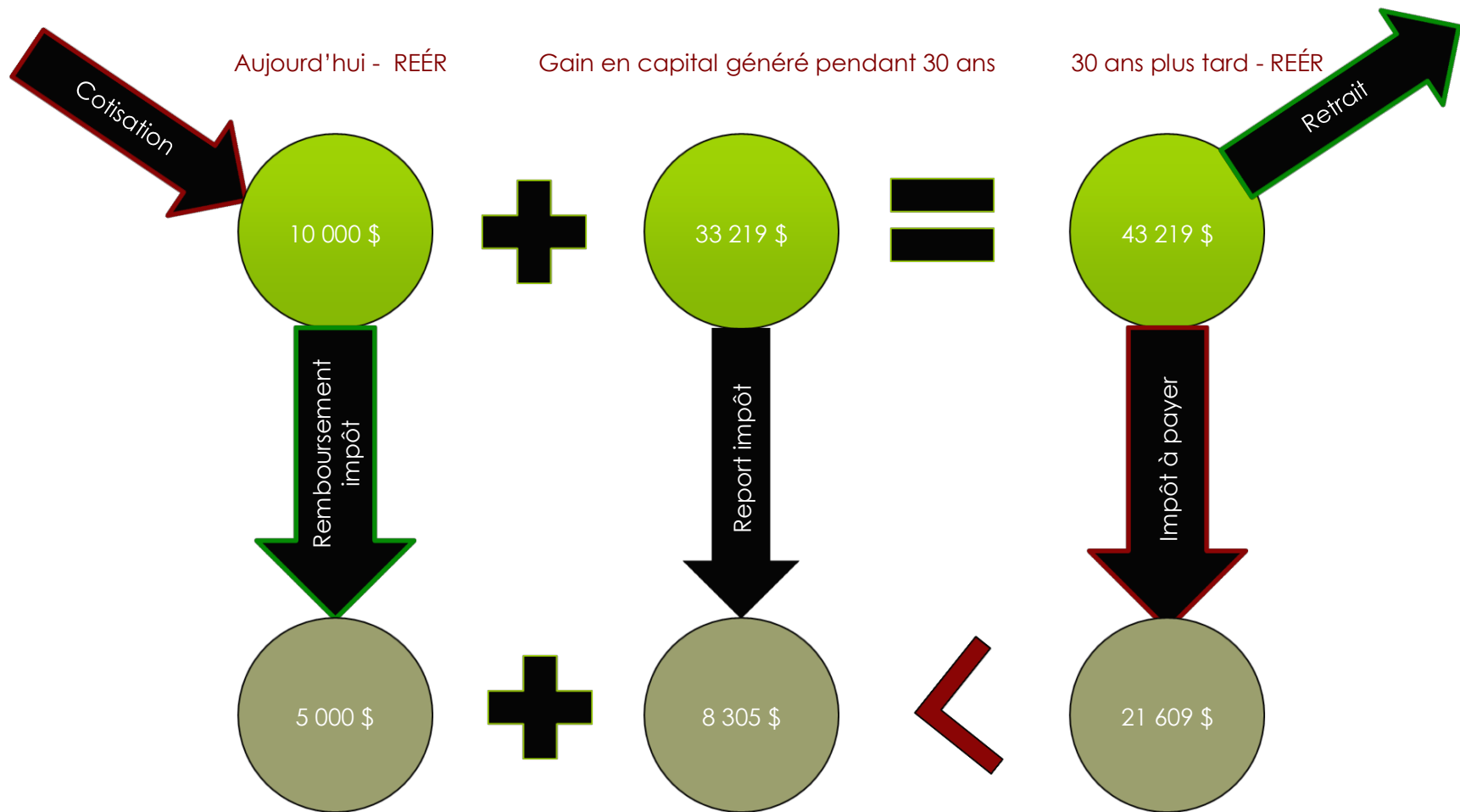
⁵³ Nous avons utilisé un taux de rendement de 5 % et des taux d'imposition marginal maximum d'imposition de 30 % lors de la cotisation, de 45 % pour les revenus générés par le REÉR et de 50 % lors du retrait.

Cas 3 - Vous gagnez présentement 135 000 \$ et vous aurez besoin de 80 000 \$ (en dollar d'aujourd'hui) à votre retraite dans 30 années⁵⁴



⁵⁴ Nous avons utilisé un taux de rendement de 5 % et des taux d'imposition marginal maximum d'imposition de 50 % lors de la cotisation et les revenus générés par le REÉR et de 40 % lors du retrait.

Cas 4 – Profil exclusivement gain en capital sur le rendement REÉR. Vous gagnez présentement 175 000 \$ et vous aurez besoin de 135 000 \$ (en dollar d'aujourd'hui) à votre retraite dans 30 années⁵⁵



⁵⁵ Nous avons utilisé un taux de rendement de 5 % (la nature des revenus est exclusivement du gain en capital) et des taux d'imposition marginal maximum d'imposition de 50 % lors de la cotisation, de 25 % pour les revenus générés par le REÉR et de 50 % lors du retrait.

Observations et constats

En examinant les quatre cas précédents, nous sommes à même de faire ressortir les différents contextes et les principales règles du pouce quant à l'utilisation du REÉR dans une stratégie d'accumulation d'un patrimoine de retraite.

- Le **CAS 1** est l'illustration parfaite du point d'équilibre de l'utilisation du REÉR. Dans ce contexte, il y a report d'impôt, mais aucune économie d'impôt. C'est-à-dire que le remboursement d'impôt au moment de la cotisation (5 000 \$) et l'impôt reporté sur les revenus du REÉR (16 609 \$) correspondent à l'impôt qui sera à payer lors du retrait du REÉR (21 609 \$). **Nous observons ce scénario lorsque le taux d'imposition marginal au moment de la cotisation est égal au taux d'imposition marginal anticipé au moment du retrait.** Le report d'imposition est intéressant lorsque nous le comparons à un même investissement de 10 000 \$ qui ne serait pas à l'abri de l'impôt. Dans ce cas, la somme accumulée serait, après 30 années, de 20 976 \$. Alors que la somme accumulée par la stratégie REÉR serait alors de 43 219 \$, nets d'impôts, si le remboursement de 5 000 \$ est initialement, comme il se doit, investi dans un CÉLI. À notre avis, l'effet de levier procuré par le report d'impôt de 21 609 \$ doit être considéré comme un prêt du fisc à coût financier nul. Le risque de l'opération étant surtout relié aux aspects comportementaux du contribuable. À savoir:
 - Est-ce que le remboursement initial de 5 000 \$ va être utilisé pour en faire un placement ou pour augmenter le train de vie ? Dans un tel cas, ce n'est rien d'autre qu'un emprunt de plus pour financer son train de vie.
 - Un imprévu amènera-t-il le contribuable à retirer prématurément une somme de son REÉR alors que le taux d'imposition marginal maximum aura atteint un sommet ? Rappelons-nous qu'il n'existe que deux types de retraits à même le REÉR qui ne déclenchent pas d'imposition, soit ceux prévus dans le cadre du Régime d'accession à la propriété (RAP) et ceux effectués à même le régime d'encouragement à l'éducation permanente (REEP). Tous les autres types de retraits seront imposables immédiatement.

Maintenant, imaginez l'effet combiné de ces deux derniers comportements et vous saisissez pourquoi, malgré de bonnes intentions initiales, l'aventure REÉR peut se solder par une mauvaise expérience financière.

Par ailleurs, nous élaborerons plus tard, une présentation qui démontrera que dans le cas présent, la cotisation de 10 000 \$ au REÉR donnera exactement le même résultat qu'une cotisation d'un même montant au CÉLI⁵⁶.

- Le CAS 2 représente la situation où le contribuable devrait réserver son investissement de 10 000 \$ à une stratégie autre que celle du REÉR. Ici, d'un point de vue strictement financier, le contribuable retarde sur une période de 30 années le paiement d'un impôt de 17 949 \$ pour aboutir à un paiement d'impôts de 21 609 \$ au moment de l'encaissement du REÉR. Pour poursuivre l'analogie financière, c'est comme si le contribuable déboursait 3 660 \$ (21 609 \$ - 17 949 \$) en frais d'intérêt pour un prêt de 17 949 \$. À l'époque où le CÉLI n'existait pas, il n'était pas facile de trancher quant à la pertinence d'une telle proposition financière. Les avis pouvaient être partagés. Par contre, depuis l'arrivée du CÉLI (Plafond de 41 000 \$ en 2015), l'incertitude quant à la stratégie à adopter s'est dissipée. Dans le cas présent, lorsque le taux d'imposition marginal au moment de la cotisation est moindre au taux d'imposition marginal anticipé au moment du retrait, la stratégie à adopter devient obligatoirement la priorisation de l'investissement dans le CÉLI. Compte tenu de la nature très souple du CÉLI, rien n'empêche plus tard, au moment où le revenu imposable du contribuable aura augmenté et que le taux d'imposition marginal au moment de la cotisation sera devenu égal au taux d'imposition marginal anticipé au moment du retrait, de transférer le montant du CÉLI dans le REÉR. Cette stratégie de la priorisation du CÉLI et du transfert subséquent dans le REÉR est très souvent celle à adopter en début de carrière, voire, d'autant plus lorsque nous sommes étudiants.

⁵⁶ Dans le cas d'un même rendement financier.

- Le CAS 3 présente le scénario de prédilection de l'investissement dans le REÉR. C'est dans ce contexte, lorsque le taux d'imposition marginal au moment de la cotisation est plus élevé au taux d'imposition marginal anticipé au moment du retrait, que la stratégie du REÉR devrait être adoptée. Dans cet exemple, le contribuable bénéficie, à la fois, d'un report d'impôt de 21 609 \$ et d'une économie d'impôt de 4 322 \$ (17 287 \$ - 21 609 \$). Si cette proposition financière n'évoque pas en vous la foi du REÉR, considérez votre cause comme étant désespérée. Par ailleurs, dans le cas de couples, il existe deux règles fiscales qui permettent d'atteindre plus facilement cette zone de priorisation de la stratégie du REÉR (taux d'imposition marginal au moment de la cotisation > taux d'imposition marginal anticipé au moment du retrait). À savoir:
 - Au moment de cotiser, il est toujours possible de verser le montant au REÉR du conjoint. De cette façon, il est possible de privilégier la cotisation et la déduction fiscale dans la déclaration du contribuable ayant le revenu le plus élevé et de permettre le retrait éventuel par le conjoint ayant les revenus les plus faibles et par conséquent le taux d'imposition marginal le plus bas. Cette stratégie pourra s'articuler sans crainte de conséquences financières fâcheuses pour les conjoints mariés. Pour les conjoints de fait, la stratégie peut être périlleuse. Nous en reparlerons plus tard.
 - Depuis 2007, les conjoints peuvent fractionner la plupart de leurs revenus de retraite et ainsi niveler leur revenu imposable. Cette règle fiscale est purement mécanique et n'exige aucun mouvement de sommes d'argent ou de planification préalable. Cette disposition fiscale permet de réduire sensiblement le taux d'imposition marginal qui s'applique au moment de la retraite contribuant ainsi à créer des conditions favorables à la stratégie REÉR. Il faut cependant se rappeler que cette mesure est extrêmement coûteuse pour le Trésor public et celles-ci sont précarisées par l'ensemble des choix sociétaux à venir. Bref, on ne peut prédire l'avenir d'une telle mesure. À titre d'exemple probant, le Québec a aboli dernièrement cet allègement dans le cas des rentes payables aux contribuables âgés de moins de 65 ans.
- Le CAS 4 illustre parfaitement que, même lorsque nous souhaitons arriver à des constats simples en finances personnelles (Cas 1 = indifférence entre CÉLI et REÉR, Cas 2 = priorité CÉLI et Cas 3 = priorité

REÉR, sans même avoir abordé la question du REÉE et la gestion de la dette), il subsiste presque toujours une particularité rendant l'analyse plus complexe, exigeant une plus grande acuité et nous obligeant à étudier la question au cas par cas. Dans le présent scénario, nous souhaitons soulever la problématique (en terme du véhicule financier à privilégier) du **GAIN EN CAPITAL**. Le point de départ de cette problématique est le mode usuel d'imposition du gain en capital (seule la moitié du gain est imposable) jumelé à la recatégorisation des revenus provenant du REÉR. C'est-à-dire que peu importe le type de revenus (intérêt, dividende, gain en capital) gagné dans le REÉR, l'imposition de ceux-ci se matérialisera lors du retrait sous la forme d'un revenu imposable à 100 %, abandonnant au passage l'imposition préférentielle des dividendes et du gain en capital. Lorsque nous analysons un portefeuille de placement à long terme qui miserait intégralement sur la plus-value des titres, donc la création de gain en capital, les résultats favorisant la stratégie REÉR sont plus mitigés.

Avant même de considérer le CÉLI comme étant le meilleur des scénarios de placement dans le présent cas, la stratégie du REÉR pourrait être périlleuse si le remboursement de 5 000 \$ est utilisé à des fins personnelles (pour se payer des voyages dans le Sud, par exemple). En effet, il serait alors risqué de reporter 13 305 \$ (5 000 \$ + 8 305 \$) d'impôt pour en payer 21 609 \$ au moment des retraits du REÉR. Bien sûr dans le cas présent (indiscipline quant à l'utilisation du remboursement de 5 000 \$), **le CÉLI serait à privilégier jusqu'au maximum permis, par la suite une détention hors abri fiscal pourrait être considérée.**

Il est pratique à des fins pédagogiques d'établir des scénarios extrêmes (portefeuille de placements générant à 100 % du gain en capital), pourtant toute la complexité de la priorisation se situe dans les zones plus nuancées. L'interrogation demeurant alors entière dans un contexte de répartition des placements qui serait, par exemple, ventilée à 70 % par des gains en capital, 20 % par des dividendes privilégiés et 10 % par des revenus d'intérêts. D'autres variables seraient aussi des éléments complexifiant à l'analyse, pensons à la fréquence des transactions qui s'effectuerait hors abri fiscal et par conséquent le rythme des déboursés d'impôt à faire. Également, l'accès facile à des gains à l'extérieur de l'abri fiscal pourrait inciter le contribuable à dévier de sa voie d'épargne pour se consentir des biens de consommation. L'apparition d'un tel gain fortuit aurait un impact comportemental identique à celui causé par le mauvais usage du remboursement de 5 000 \$ dans le cadre d'un scénario REÉR.

4.2.1.2. Les placements admissibles

Dans l'ensemble, les placements admissibles dans le cadre d'un investissement dans un REÉR sont nombreux et très diversifiés. La plupart des valeurs mobilières sont admissibles, notamment:

- Actions dans les sociétés publiques
- Actions dans les sociétés privées
- Obligations, débentures et titres de créances
- Bons du trésor
- Certificats de placements garantis
- Fonds communs de placements
- Fiducies de revenus
- Lingots d'or et d'argent

Les placements qui ne sont pas admissibles sont, notamment:

- Biens personnels (oeuvres d'art, résidences, bien précieux)
- Métaux précieux
- Contrats à terme boursiers sur les denrées

Par ailleurs, il est impossible d'investir à même le REÉR, dans une société dans laquelle le contribuable possède une participation de 10 % ou plus. Il faut noter qu'il n'existe plus de contraintes relativement à la participation maximale dans des entités étrangères. Les options d'investissement sont maintenant géographiquement décloisonnées.

Finalement, et ce point de la plus grande importance à saisir, ces placements admissibles au REÉR sont essentiellement les mêmes que ceux applicables dans le cas du CÉLI et du REÉÉ. C'est donc dire que le véhicule de placement (REÉR, CÉLI ou REÉÉ) n'a aucune incidence sur le potentiel de rendement de l'investissement. Il serait par conséquent possible de détenir des portefeuilles de placements identiques pour chacun de ces trois abris fiscaux. En clair, en terme financier, il n'existe pas de paramètres pour favoriser l'un ou l'autre. L'analyse sera donc, comme nous avons commencé à le démontrer, **FISCALE**.

4.2.1.3. L'emprunt pour cotiser

Pour la petite histoire, le débat entourant la pertinence d'emprunter des sommes pour investir dans un REÉR remonte à l'époque lointaine (avant 1991) où les plafonds REÉR, s'ils n'étaient pas utilisés dans l'année, se voyaient disparaître. Dans ce contexte du tout ou rien, il était normal de s'interroger, en l'absence de liquidité immédiate, sur la possibilité d'emprunter le montant nécessaire pour effectuer une cotisation en REÉR. Même à cette époque, la question du financement de la cotisation au REÉR s'interprétait au gré du délai qui était prévu pour rembourser l'emprunt. Si le délai était court, il était alors approprié d'envisager un tel emprunt.

Avec une telle entrée en matière, le lecteur a sûrement une idée de la position des auteurs quant à la pertinence d'emprunter pour cotiser à un REÉR, alors que le plafond inutilisé est reportable d'une année à l'autre. Nul besoin de s'inventer des vertus et de croire que le contribuable arrivera à rembourser l'emprunt alors qu'il n'a pas réussi à épargner cette même somme pour l'investir dans son propre REÉR. Laissons plutôt le contribuable faire ses preuves afin qu'il épargne dès maintenant le montant en question pour qu'il puisse l'investir dans son REÉR. Bien sûr, cette position sans appel, pourrait être nuancée dans un contexte où le contribuable, par exemple:

- Emprunterait un montant de 10 000 \$, le 27 février pour effectuer une cotisation à son REÉR;
- Produirait sa déclaration immédiatement afin de recevoir son remboursement d'impôt le plus rapidement possible;
- Lors de la réception du remboursement d'impôt de 5 000 \$⁵⁷, à la mi-mars, il affecte immédiatement ce montant au remboursement de l'emprunt;
- Dans les deux prochains mois, le contribuable a prévu recevoir une rentrée de liquidité de 5 000 \$ qu'il affectera immédiatement à la quittance de son emprunt.

⁵⁷ Nous utilisons l'hypothèse que le contribuable a un revenu imposable de 150 000 \$

Avouons que ces scénarios, sans aucune faille, sont très rares; ce qui nous amène à faire des mises en garde à l'égard d'offres de financement de la part d'institutions financières qui souhaiteraient permettre à leurs clients d'effectuer une cotisation à leur REÉR.

Malgré la piètre opinion que nous présentons de l'effet de levier (l'emprunt) pour faire fructifier le REÉR, la très grande majorité des gens s'y adonne à leur insu. C'est en substance ce qui se produit à chaque fois qu'un contribuable choisit de cotiser à son REÉR au détriment du remboursement de l'une de ses dettes. Cette stratégie peut être bénéfique lorsque la seule dette est l'hypothèque résidentielle. Par contre, s'il existe un prêt SPA à 7,8 %, c'est la catastrophe et le leurre le plus total! Ce thème sera abordé en détail dans la **PARTIE 5** portant sur la gestion de la dette.

Finalement, comme dans tous les cas d'investissement dans les divers abris fiscaux les intérêts qui seraient payés sur ces emprunts ne seraient pas déductibles.

4.2.1.4. La cotisation au profit du conjoint

La cotisation REÉR au profit du conjoint lorsqu'elle est judicieusement utilisée peut s'avérer un outil d'optimisation très efficace. Revisitons le mode de fonctionnement d'une telle stratégie.

	Contribuable	Conjoint
Le plafond du REÉR disponible	✓	
La cotisation au REÉR	✓	
La déduction fiscale	✓	
La propriété du REÉR		✓
Les retraits et l'imposition du REÉR		✓

Bien que nous avons déjà étudié cette règle fiscale à la [SECTION 2.1.1.3.2.](#) dans le cadre de la planification et l'optimisation de la PSV, nous aimerions, ici, examiner plus en détail les avantages fiscaux reliés à la cotisation elle-même.

Au-delà des bénéfices futurs entourant la possibilité de fractionner le revenu à la retraite, il peut être intéressant, dans certains cas, d'identifier celui ou celle (dans le couple) qui devrait utiliser la déduction fiscale.



- **EXEMPLE 7-11**

Prenons l'exemple de **Marie Richer** et **Jean Faucher**, conjoints de fait depuis près de 10 années.

Informations - Marie Richer		Informations - Jean Faucher	
Salaire annuel	35 000 \$	Salaire annuel	170 000 \$
Plafond inutilisé REÉR	28 000 \$	Plafond inutilisé REÉR	88 000 \$
REÉR	18 000 \$	REÉR	122 000 \$
CÉLI	22 000 \$	CÉLI	Nul
Âge	51 ans	Âge	50 ans

De manière autonome, Marie et Jean tentent d'épargner pour leurs vieux jours. Ils appliquent essentiellement les stratégies de priorisation entre le REÉR et le CÉLI selon les principes que nous avons présentés précédemment. C'est-à-dire que Marie privilégie le CÉLI alors que Jean priorise le REÉR. C'est bien, mais en mettant leur stratégie en commun, ils peuvent faire mieux. Voici ce que nous proposons à Marie et Jean. Notre stratégie tient compte du fait qu'ils ne sont pas mariés et qu'ils souhaitent de façon générale gérer leur patrimoine de manière autonome. En clair, la stratégie doit être gagnant-gagnant ou dans le pire des scénarios, gagnant-indifférent.

Voici la solution proposée

1

Marie vide son CÉLI et transfère sa valeur à son conjoint, Jean. Nous verrons plus tard que l'espace CÉLI va se reconstituer automatiquement. Cela veut dire que cette transaction ne met pas en cause les occasions futures pour Marie de réinvestir dans son CÉLI.

2

Jean utilise la valeur des nouveaux biens provenant du CÉLI de Marie pour en faire le transfert au REÉR de son conjoint (Marie). Cette opération déclenche les impacts suivants:

- Jean bénéficie d'une déduction fiscale de 22 000 \$ pour avoir fait une cotisation au REÉR de sa conjointe.
- Jean voit son plafond inutilisé à son REÉR réduit à 66 000 \$ (88 000 \$ - 22 000 \$). Un moindre mal puisqu'il ne semble pas en mesure d'utiliser pleinement ce plafond.
- Le REÉR de Marie augmente d'une valeur de 22 000 \$. En substance, l'opération aura déplacé les placements de Marie du CÉLI au REÉR.
- Lors de la production de sa déclaration fiscale, Jean recevra des remboursements d'impôts totalisant environ 11 000 \$. Cette somme qui représente, en partie l'impôt latent sur le REÉR de Marie, devra être remise à celle-ci.
- Marie utilise le montant de 11 000 \$ pour l'investir dans son CÉLI. Il faut valider que le plafond CÉLI de Marie permette immédiatement une telle opération puisque l'espace CÉLI relativement au retrait initial de 22 000 \$ sera reconstitué l'année subséquente au retrait.
- Par cette utilisation judicieuse de la cotisation au REÉR du conjoint, Marie a augmenté la valeur de son actif de retraite d'une somme totalisant 11 000 \$. Compte tenu des taux d'imposition marginaux anticipés

à la retraite de Marie, cette somme est déjà supérieure à l'impôt qui sera à payer lors des retraits subséquents du REÉR.

Ce type de planification se doit d'être analysé finement afin d'y identifier les conséquences juridiques possibles. Le point de départ de l'analyse se situe au niveau de la protection offerte par le patrimoine familial aux conjoints mariés. Dans ces situations, l'enjeu est sans risque puisque les REÉR font partie de toute façon du patrimoine familial qui se doit d'être réparti de façon égale en cas d'échec à l'union. Il demeure que le déplacement d'un actif qui n'est normalement pas inclus dans le patrimoine familial (CÉLI) vers un actif qui y est clairement identifié (REÉR) augmente le patrimoine familial à répartir en cas de divorce ou de décès.

Dans le cas de Marie et de Jean, qui sont conjoints de fait, le patrimoine familial ne s'applique pas. Cela signifie qu'en toute prudence, les conjoints qui font des transactions comme celles présentées ici doivent s'assurer que la source initiale et la destination finale de l'opération correspondent à des actifs du même contribuable. C'est le cas dans la planification qui est proposée à Marie et Jean. La somme de 22 000 \$ provient du CÉLI de Marie et se loge ultimement dans le REÉR de celle-ci.

- Règles spéciales

Dans le cadre de la cotisation au **REÉR DU CONJOINT**, nous retrouvons deux règles fiscales particulières à connaître. Comme c'est souvent le cas en fiscalité, ces règles peuvent entraîner des contraintes de conformité, mais aussi, des opportunités de planification.

	Règle du trois ans	Conjoint plus jeune
Fonctionnement	Lorsqu'un contribuable cotise au REÉR de son conjoint, celui-ci doit attendre obligatoirement deux années civiles complètes (trois 31 décembre) avant de pouvoir en retirer un montant.	Malgré qu'un contribuable soit âgé de plus de 71 ans, il peut contribuer au REÉR de son conjoint si celui-ci n'a pas encore atteint cet âge limite.
Impact - Conformité	En cas de non-respect de cette règle, c'est celui qui cotise qui s'impose sur le montant retiré.	Sans objet.
Opportunité - Planification	En cas de sabbatique ou de diminution importante de revenus, en planifiant le tout à l'avance, il est possible de retirer des sommes du REÉR à faible coût fiscal et de loger le montant dans le CÉLI.	Dans le contexte où le contribuable (> 71 ans) possède un plafond REÉR inutilisé et que ses revenus sont assez importants, il pourrait contribuer au REÉR de son conjoint tant que celui-ci n'a pas dépassé l'âge de 71 ans.

4.2.2. Les principes à respecter au moment du décaissement

Après avoir parcouru l'étude des règles et des scénarios d'optimisation lors de la cotisation au REÉR, nous en sommes maintenant à établir les principes à respecter pour déterminer le moment où il convient d'entamer le décaissement de celui-ci.

La réponse courte à ce questionnement est "le plus tard possible". En réalité, il faut tenir compte de plusieurs facteurs et variables qui seront présentés sous la forme, à la fois, de grands principes et de petits moments de lucidités fiscales.

4.2.2.1. Dois-je retirer des sommes de mon REÉR ?

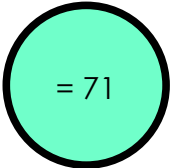
Tout d'abord, rappelons-nous quelques grandes vérités à propos du décaissement du REÉR.

PREMIÈREMENT, les retraits, sauf quelques courtes exceptions que nous verrons, s'ajoutent au revenu du contribuable et sont ainsi pleinement imposables.

DEUXIÈMEMENT, tout contribuable doit mettre fin à son REÉR, au plus tard, le 31 décembre de l'année où celui-ci célèbre son 71^e anniversaire. Entamant ainsi un processus progressif de retraits.

TROISIÈMEMENT, la grande souplesse du REÉR (comparativement au RPA qui est essentiellement immobilisé jusqu'à l'âge de 55 ans) est, à la fois, un atout et une tentation de tous les instants pour bien des gens. La possibilité bien réelle de faire dévier, à tout moment, un montant durement épargné en vue de la retraite vers une nouvelle source de liquidités pour entretenir un train de vie trop grand est une véritable "épée de Damoclès" pour le contribuable à la discipline fragile.

Nous vous présentons maintenant différents principes d'optimisation de décaissement du REÉR en utilisant et analysant diverses situations où le contribuable se retrouve devant des choix à réaliser.

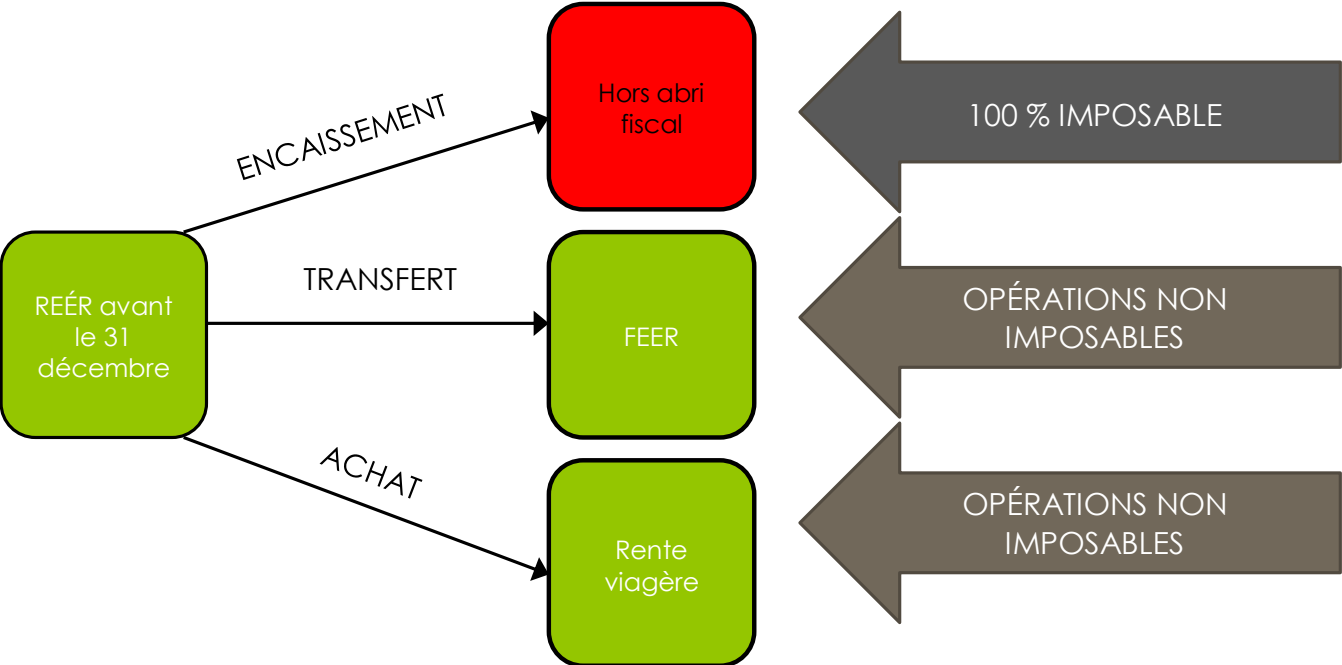


Situation 1 - Le contribuable célèbre son 71^e anniversaire cette année

Que le contribuable soit à la retraite ou non, cette date est à encercler au calendrier puisqu'elle constitue la lisière entre le report de l'imposition des sommes incluses au REÉR et le début de l'imposition de celles-ci. Nous pouvons féliciter dès maintenant le contribuable qui n'aurait pas encore décaissé un seul dollar de son REÉR. Ces situations sont rares. Normalement, elles se produisent lorsque le contribuable n'est pas encore à la retraite ou lorsqu'il reçoit d'autres revenus de retraite qui lui permettent d'assumer son train de vie. Dans ces situations, nul besoin de retirer des sommes de son REÉR et de déclencher une imposition qui peut être reportée.

Cependant, lorsque le contribuable célèbre son 71^e anniversaire, il doit avant le 31 décembre convenir d'un des choix suivants:

- Encaisser, avec une pleine imposition, la valeur de son REÉR
- Transférer, sans impact fiscal, les actifs inclus dans son REÉR vers un FERR
- Utiliser, sans impact fiscal, les sommes incluses dans son REÉR pour faire l'achat d'une rente viagère



Sauf lorsque la valeur du REÉR est très minime, la première option est rejetée et le choix s'opère entre le transfert au FERR, l'achat d'une rente viagère ou un mélange de ces deux options. L'ensemble de la discussion sur le choix entre l'option du FERR et de la rente viagère a été abordé à la [SECTION 3.2.1.3.](#) portant sur les rentes à la retraite provenant d'un RPACD. Les propos qui sont tenus sur le FRV correspondent à ceux applicables au FERR. Ces deux véhicules sont presque identiques, à l'exception du fait que le FRV comporte la contrainte d'un retrait maximum annuel qui ne s'applique pas dans le cas des FERR (Les deux ont la même obligation d'un même pourcentage de retrait minimum annuel).

Nous aimerions toutefois ajouter aux propos déjà tenus sur les rentes viagères. Le choix entre un prolongement du REÉR vers le FERR et l'achat d'une rente viagère est fort important et ne fait pas toujours l'objet d'une analyse sérieuse. Bien que les deux options visent à pourvoir le contribuable d'un revenu de retraite, les caractéristiques du FERR et de la rente viagère sont surtout distinctives.

Il est curieux de constater combien les gens souhaiteraient pouvoir bénéficier d'un RPAPD, alors qu'ils possèdent en toute liberté l'atout pour transformer leur REÉR en promesse de rente semblable à celles provenant d'un RPAPD, sans pour autant y avoir habituellement recours. Pourtant, c'est ce que la rente viagère fait; **TRANSFORMER UN CAPITAL EN PROMESSE DE RENTES JUSQU'AU DÉCÈS.**

Par ailleurs, le recours des gens à l'assurance-vie afin de se prémunir des conséquences financières fâcheuses pour la famille d'un décès prématuré d'un des conjoints est bien intégré aux saines pratiques en matière de finances personnelles. Pourtant, le risque financier de vivre trop longtemps et ainsi survivre à son capital-retraite est aussi bien réel. À cet égard, l'achat d'une rente viagère agit telle une assurance décès, le risque à couvrir étant de manquer d'argent parce que l'on vit trop longtemps.

Le transfert du REÉR dans un FERR est le choix privilégié par la majorité des contribuables. Les avantages quant à la souplesse du FERR, tout autant dans la gestion des placements et la possibilité de moduler les retraits (limite minimum seulement, aucune limite sur le maximum) selon les besoins du retraité, sont des arguments importants lorsque le contribuable doit choisir son option de retraite. Dans le même ordre d'idée, le FERR demeure une option où il est possible de changer d'idée au gré des événements (conversion en rente viagère) alors que l'achat de la rente viagère constitue un geste irréversible.

Finalement, bien des gens hésitent à faire l'acquisition de rentes viagères lorsque les taux d'intérêt sont faibles. À notre avis, il faut davantage porter attention aux objectifs financiers et à la personnalité du retraité. Quant à la question de rendements, il faut convenir que malgré le potentiel de rendement qui est offert dans un véhicule comme le FERR, les investissements d'un retraité devraient être prudents et tendre eux aussi vers les rendements fixes propres aux revenus d'intérêt. Aussi, le rendement de la rente viagère s'appréciera grandement si vous décédez à un âge avancé. C'est la nature même de la rente viagère. Vous pourrez alors augmenter votre rendement en surpassant l'espérance de vie normale. L'opération se financera à même les contrats de rentes viagères des rentiers qui sont décédés prématurément.

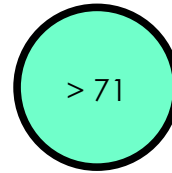
Probabilité qu'une personne de 65 ans en bonne santé vive jusqu'à...

Âge	Femme célibataire (%)	Homme célibataire (%)	Au moins un membre d'un couple du même âge (%)
70	96	95	99
80	82	77	96
90	47	38	67
95	25	17	37

Source : Table de mortalité 2012, Rentes, Société des actuaires. À titre indicatif seulement.

Tableau comparatif (FERR vs Rente viagère)

Situations et critères	FERR	Rente viagère
Santé précaire	✓	
Train de vie variable	✓	
Objectif de legs testamentaire	✓	
Incertitude quant au choix	✓	
Prise de valeur des marchés	✓	
Excellente santé		✓
Couverture de risque (décès âgé)		✓
Couverture de risque (volatilité des marchés)		✓
Simplicité		✓
		✓

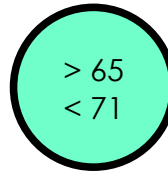


Situation 2 - Le contribuable est âgé de plus de 71 ans

Puisque le contribuable est maintenant âgé de plus de 71 ans, celui-ci a déjà fait le choix d'opter pour un transfert du REÉR au FERR ou de procéder à l'achat d'une rente viagère. Il faut tout d'abord comprendre que, peu importe le choix, le capital-retraite qui se retrouvait dans un REÉR continue en très grande partie d'être à l'abri de l'impôt. Le processus d'imposition ne fait que débiter sous la forme de l'inclusion au revenu imposable des retraits du FERR ou des versements de la rente viagère.

Dans les cas d'une rente viagère, le montant est fixé d'avance et le contribuable n'a plus aucun contrôle sur le versement des sommes et de leur imposition. Pour les couples, il convient bien sûr de fractionner au maximum les revenus admissibles afin de réduire l'impôt du couple (au besoin revoir le concept avec la [Capsule 7-2 Fractionnement du revenu de pension](#)). Le montant des rentes viagères versées à compter de 65 ans constitue un revenu admissible au fractionnement de revenus de retraite entre conjoints.

Si le contribuable a opté pour un transfert du REÉR au FERR, celui-ci a davantage d'options quant à sa planification fiscale. N'oublions pas que la seule obligation du contribuable à l'égard du FERR est d'y effectuer un retrait minimum selon une table prescrite par le fisc (Voir [IMAGE 7-11 Table des retraits minimums FRV et FERR](#)). À titre indicatif, le pourcentage du retrait minimum du FERR à l'âge de 72 ans est de 5,4 %. C'est donc dire que si le FERR, au début de la 72^e année, totalise 200 000 \$, le contribuable doit retirer un montant minimum de 10 800 \$. Par ailleurs, aucun autre retrait n'est requis, sauf celui qui est manquant pour combler le train de vie du retraité. Ici, la "règle du pouce" serait de ne jamais anticiper un retrait du FERR qui est au-delà de ce qui est requis pour boucler le budget du retraité. Une exception pointue à cette règle, dans le contexte où le contribuable se retrouve dans la zone de perte de la PSV (Revenu brut entre 71 592 \$ et 116 692 \$ par contribuable), serait d'évaluer la conséquence de verser un montant supplémentaire pour une année donnée afin de réduire d'une même somme le versement de l'année subséquente. Dans certains cas, cette stratégie pourrait permettre la récupération de la PSV une année sur deux. Cette opération doit s'effectuer cas par cas et tenir compte du taux d'imposition marginal du contribuable.



Situation 3 - Le contribuable est âgé entre 65 ans et 71 ans

Lorsque le contribuable est toujours dans une phase active de sa vie et qu'il n'a pas entrepris sa retraite, l'objectif demeure toujours le même, soit de ne pas empiéter sur les montants épargnés qui se retrouvent dans le REÉR. Dans un tel contexte, il ne devrait pas effectuer de transfert dans un FERR afin de ne pas déclencher automatiquement la mécanique des retraits minimums obligatoires.

Pourtant, il n'est pas rare de voir des gens effectuer des transferts du REÉR au FERR avant que cette opération devienne obligatoire (71 ans). Il faut alors savoir que les retraits provenant directement d'un REÉR ne sont pas considérés comme des revenus admissibles à la règle du fractionnement des revenus de retraite entre conjoints et qu'ils ne donnent pas davantage droit au crédit d'impôt de 2 000 \$ sur les revenus de pension. Par contre, les montants provenant d'un FERR permettent de bénéficier de ces deux allègements fiscaux.

Par conséquent, lorsque le contribuable est à la retraite et qu'il a besoin de prélever de nouveaux revenus à même le capital qu'il a accumulé dans son REÉR, celui devrait transférer à son FERR une somme telle que les retraits minimums correspondront au besoin financier préalablement identifié. De cette façon, le contribuable aura accès au fractionnement de revenus sans pour autant déclencher une imposition sur des retraits minimums qui seraient excédentaires au besoin financier pour soutenir le train de vie des retraités. La dernière portion du REÉR sera transférée lorsqu'il sera obligatoire de le faire.

Aussi, même lorsque le contribuable n'est pas à la retraite, il pourrait transférer un montant du REÉR vers le FERR afin de générer un faible retrait minimum de 2 000 \$. Cette stratégie lui permettrait d'avoir droit au crédit d'impôt fédéral de 2 000 \$. Pour un couple, sur une période de 6 années, cette mesure leur permettrait de récolter environ 3 000 \$.

Toujours dans le cas de contribuables qui persisteraient à oeuvrer dans une vie active et reporteraient à plus tard l'heure de la retraite, ils pourraient être intéressés de recatégoriser le revenu d'emploi en revenu de retraite pouvant faire l'objet d'un fractionnement de revenu. Pour y arriver, le contribuable pourrait éliminer l'effet fiscal de son salaire jusqu'à concurrence de son plafond REÉR en effectuant une cotisation dans son REER. Par la suite, le contribuable transfère le montant à son FERR pour finalement en faire le retrait, tout en bénéficiant de l'allègement fiscal du fractionnement de revenu de retraite entre conjoints. Bien sûr, la dernière

portion de cette voltige est facultative. Le retrait du FERR ne sert qu'à rétablir (à plus faible coût fiscal) le montant du salaire qui s'est volatilisé au début de la transaction dans le REÉR.

Voici ce que cela pourrait donner pour notre héroïne des bonnes idées, **Marie Richer**.

- **EXEMPLE 7-12**



Prenons les informations suivantes pour **Marie Richer** (toujours active) et **Jean Faucher** (à la retraite), conjoints de fait depuis près de 10 années.

Informations - Marie Richer		Informations - Jean Faucher	
Salaire annuel	170 000 \$	Revenu de retraite	30 000 \$
Plafond inutilisé REÉR	30 000 \$	Plafond inutilisé REÉR	S/O
Âge	65 ans	Âge	65 ans

La stratégie consiste à bénéficier du fractionnement des revenus de retraite, et ce même si Marie est encore active. Il s'agit donc de recatégoriser une portion de son revenu qui n'est pas admissible au fractionnement de revenu en revenu admissible. Voici les étapes:

- 1 Marie cotise 30 000 \$ à son REÉR.
- 2 Marie transfère 30 000 \$ du REÉR au FERR (pour permettre au retrait d'être considéré comme un revenu admissible au fractionnement).
- 3 Marie retire 30 000 \$ de son FERR.
- 4 Au moment de produire sa déclaration fiscale, Marie fractionne au maximum son revenu de retraite (50 % du revenu admissible) avec Jean.

Il est très important de saisir que cette stratégie s'applique seulement dans le cas où le couple aurait besoin de l'ensemble des revenus (200 000 \$ bruts) pour couvrir son train de vie. Si ce n'est pas le cas, une simple cotisation au REER par Marie serait de mise.

Résultats fiscaux⁵⁸ des différents scénarios

Les scénarios	Revenu imposable Marie	Impôts Marie	Revenu imposable Jean	Impôts Jean	Impôts couple
Aucune planification	170 000 \$	65 600 \$	30 000 \$	4 900 \$	70 500 \$
REÉR Marie	140 000 \$	50 600 \$	30 000 \$	4 900 \$	55 500 \$
REÉR Marie - Transfert FERR Marie	155 000 \$	58 100 \$	45 000 \$	9 400 \$	67 500 \$

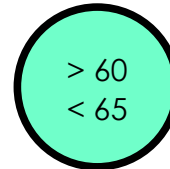
Nous devons nous rappeler que le scénario REÉR Marie comporte un report d'impôt sur un montant de 30 000 \$. Cette dernière somme est déjà pleinement imposée dans le cas des autres scénarios. Si le couple n'a pas besoin immédiatement de ce 30 000 \$, c'est le meilleur scénario.

De plus, il serait possible pour Marie d'effectuer une cotisation au REÉR de Jean pour un montant correspondant au retrait minimum du FERR de celui-ci (par exemple, à 65 ans, le retrait minimum est de 4 %, si le FERR de Jean est de 100 000 \$, la cotisation en question devrait être de 4 000 \$). Par la suite, Jean effectuerait le transfert de la somme à son FERR pour finalement en faire le retrait. Cette stratégie permet le déplacement de 4 000 \$ du revenu imposable de Marie à celui de Jean. Cette opération tire profit d'une nuance méconnue des dispositions fiscales à savoir que la règle du délai de 3 années pour effectuer un retrait d'un REÉR qui a été établi au profit du conjoint est levée dans le cas du retrait minimum du FERR.

⁵⁸ Les impôts ont été calculés en utilisant les tables du planiguide 2014 de Raymond Chabot. Ils ne tiennent compte que du crédit personnel de base.

Par ailleurs, il faut comprendre que ce dernier ajout à la stratégie implique un réel déplacement des liquidités de 4 000 \$ de Marie en faveur de Jean. Dans le cas de la stratégie initiale, il ne s'agit que d'une mécanique fiscale qui n'engage pas de déplacement d'argent; le 15 000 \$ qui correspond au déplacement de revenu imposable n'est pas remis à Jean.

Situation 4 - Le contribuable est âgé entre 60 ans et 65 ans



Le contribuable qui arrive au seuil de sa prise de retraite aura intérêt à établir préalablement un plan de match pour optimiser la situation fiscale à venir ainsi que son accès aux revenus de retraite provenant du gouvernement fédéral. Pour les mieux nantis, l'optimisation visera à préserver la pleine PSV alors que pour ceux ayant des perspectives de revenus modestes le défi consistera à retenir le maximum du SRG.

Nous avons déjà beaucoup discuté de l'importance du fractionnement du revenu de retraite pour les couples. À ce sujet, nous aimerions porter un dernier commentaire. Nous savons que sans même aucune planification ce fractionnement est possible par une mécanique fiscale déjà prévue à cet effet. Pourquoi alors ajouter aux bonnes pratiques de planification fiscale de retraite **LA CONTRIBUTION AU REER DU CONJOINT** (dans le cas de personnes mariées seulement⁵⁹)? Essentiellement, pour les deux raisons suivantes:

1. La mesure du fractionnement des revenus de retraite a été instaurée en 2007 et elle se veut extrêmement coûteuse pour l'État (Près de 1,1 G⁶⁰ en 2014, en ne tenant compte que du fédéral). Elle n'est donc pas immuable, et dans le contexte d'une période d'assainissement des finances publiques, cette règle pourrait être révoquée. Le dosage des revenus de retraite à la retraite par l'effet de la cotisation du REÉR du conjoint permet de s'assurer du fractionnement de revenus même s'il y avait suppression de la règle fiscale spécifique au fractionnement des revenus de retraite.

⁵⁹ Puisque pour les conjoints mariés, le REÉR est déjà inclus dans le patrimoine familial et, qu'en cas de divorce, il sera partagé en part égale entre les conjoints. Ce qui n'est pas le cas pour les conjoints de fait.

⁶⁰ Bureau du directeur parlementaire du budget (2014), *Analyse des recettes et de l'impact distributif des changements fiscaux fédéraux: 2005 à 2014*, http://www.pbo-dpb.gc.ca/web/default/files/files/files/Fiscal_Impact_and_Incidence_FR.pdf, (page consultée le 20 octobre 2015).

2. Dans le cas où le conjoint récipiendaire du revenu imposable le plus élevé recevait un revenu qui n'est pas admissible au fractionnement de revenus de retraite, le REÉR de l'autre conjoint pourrait contribuer à niveler les revenus de retraite du couple et permettre ainsi un meilleur fractionnement des revenus.

L'autre concept qui vise à bien préparer sa retraite afin d'optimiser, dépendamment du profil du contribuable, soit la PSV, soit le SRG, est connu sous le nom de la **DÉFISCALISATION DU REÉR**. Cette stratégie peut être envisagée autant pour les contribuables qui sont célibataires ou en couple. L'objectif est, pour les contribuables qui se retrouveraient dans des zones de revenus de retraite où il y a perte de la PSV ou du SRG, de transformer préalablement le capital retraite de source générant des revenus imposables en source de recettes non imposables. Pour les contribuables dont le défi est de préserver le plus possible le SRG, la planification s'articulera autour du CÉLI. Dans le cas, du maintien de la PSV, il sera surtout question d'une stratégie à risque élevé axée sur le financement à effet de levier.

- **Objectif de préserver le SRG**

La première question, même si elle est futile à ce stade-ci, est de se demander pourquoi un contribuable qui aspire au SRG est détenteur d'un REÉR? Si l'on se rappelle bien, le facteur de priorisation dans le choix d'un placement dans un REÉR ou dans un CÉLI se situe dans les jeux comparatifs des taux d'imposition marginaux qui s'appliquent au moment de la cotisation et au moment du retrait dans le cas d'un REÉR. Or, pour les gens qui anticipent de très faibles revenus de retraite (moins de 18 000 \$ pour les contribuables célibataires), le taux effectif marginal d'impôt (TEMI) est démesurément élevé lorsque le temps est venu de retirer un montant du REÉR (taux de récupération du SRG de 50 %). Ce sont clairement des situations où le contribuable aurait dû privilégier les petites épargnes dans le CÉLI plutôt que dans le REÉR. Heureusement, celui-ci pourrait entreprendre de convertir son REÉR en CÉLI. Progressivement, sur plusieurs années, les montants détenus dans le REÉR pourraient être retirés et transférés dans le CÉLI. De cette façon, au moment d'être admissible au SRG, le contribuable pourra compléter son faible revenu de retraite par des retraits CÉLI sans pour autant réduire sa prestation de SRG. Pour arriver à un tel exercice, il faut s'assurer que le contribuable correspond au profil adéquat (petit revenu actif, petit montant investi dans le REÉR < 100 000 \$, petit revenu à la retraite, petit TEMI au moment des retraits anticipés du REÉR).

Dans le même ordre d'idée, le contribuable qui posséderait une humble habitation, dans l'objectif de la maximisation du SRG, devrait envisager de la préserver plutôt que de la disposer pour aménager dans un immeuble locatif. De cette façon, la disposition de la résidence ne génèrera pas un montant de capital qui lui-même produirait des revenus (pour la portion du capital qui excèderait l'espace CÉLI) qui réduiraient (50 %) le montant du SRG. Ce type de stratégie se doit absolument d'être évaluée avec une vision globale et intégrée des faits s'appliquant au contribuable et ne constitue en aucun cas une recommandation qui s'applique à tous.

- Objectif de préserver la PSV

L'objectif de préserver la PSV et de se retirer de la zone de retranchement (en 2015, lorsque le revenu net se situe entre 71 592 \$ et 116 692 \$) de la PSV a déjà fait l'objet de quelques commentaires et de planification dans le présent ouvrage. Jusqu'à présent, ces stratégies comportaient peu de risque et visaient à maximiser la PSV sans pour autant réussir à en assurer l'intégralité. Le cas que nous vous présenterons vise à récupérer complètement la PSV par la mise en place de la défiscalisation du REÉR du contribuable. Cette stratégie s'appuie sur l'utilisation de l'effet de levier financier que procure un emprunt. **CETTE PLANIFICATION EST RISQUÉE ET NE DOIT PAS ÊTRE PROPOSÉE SANS QUE LE CONTRIBUABLE EN AIT SAISI PARFAITEMENT TOUTES LES SUBTILITÉS ET LES RISQUES QU'ILS ASSUMENT.** Par ailleurs, pour en réduire les effets (en aucun temps ceux-ci ne sont dissipés) sur la prise de risque, cette transaction doit être envisagée sur une période d'au moins 10 ans avant la prise de la retraite.

Voici les principales étapes de cette défiscalisation du REÉR:

1

Le contribuable emprunte un montant important pour une période de 10 années ou plus. Les frais annuels d'intérêts sur cet emprunt doivent correspondre aux retraits annuels qui seront effectués à même le REÉR (les retraits annuels correspondent à un amortissement linéaire du solde du REÉR sur une période de 10 années ou plus). C'est donc à rebours que nous fixerons le montant de l'emprunt en utilisant le retrait annuel du REÉR. Les retraits du REÉR servent donc à payer les intérêts.

2

L'emprunt est ensuite utilisé pour effectuer des placements qui ne seront pas à l'abri de l'impôt (la stratégie peut être bonifiée en utilisant l'espace CÉLI qui est toujours disponible). Ces placements doivent être de type

"croissance" générant exclusivement du gain en capital (pour diversifier les placements et réduire les risques, l'espace CÉLI pourrait être utilisé pour générer des revenus fixes). Afin de réduire l'impact fiscal des gains en capital qui sont générés à l'extérieur des abris fiscaux, les placements doivent comporter une rotation presque nulle (garder le placement sans le revendre avant la fin de la planification).

3

Chaque année, le contribuable doit inclure dans sa déclaration fiscale, à titre de revenu, les retraits du REÉR et, à titre de déductions, les intérêts payés sur l'emprunt. Le montant net de l'opération se soldera à zéro. Il est fondamental à la stratégie que les intérêts soient déductibles. À ce titre, il faut suivre avec attention l'évolution des règles fiscales et des jurisprudences.

4

Dans l'année de l'échéance du prêt, les placements sont progressivement liquidés afin de générer un montant, net d'impôts, qui permettra le plein remboursement de l'emprunt. Le solde des placements après le remboursement de la dette devrait aussi être disposé afin d'aboutir à un profil de placement plus fidèle à l'âge du contribuable.



Observons, **Marie Richer** (célibataire) faire usage de la défiscalisation de son REÉR afin d'optimiser le rendement de ses actifs de placement et de préserver l'intégralité de sa PSV.

Informations ⁶¹ - Marie Richer	
RPA et RRQ - rente annuelle à la retraite	55 000 \$
REÉR	200 000 \$
Âge présentement	60 ans
Âge à la retraite	70 ans
Demande de la PSV	70 ans
Montant majoré de la PSV	9 200 \$
Revenu brut requis à la retraite (70 ans - 80 ans)	80 000 \$
Revenu brut requis à la retraite (80 ans - décès)	70 000 \$

⁶¹ Toutes les informations sont fixées en dollars actuels

1 Marie emprunte, à un taux de 4 %, une somme de 615 000 \$. Pour déterminer le montant d'emprunt, nous amortissons le solde du REÉR sur une période de 10 ans en anticipant un rendement de 5 %. Le retrait annuel du REÉR sera donc de 24 667 \$. Ce retrait devra correspondre à la dépense d'intérêt, ce qui nous mènera à un emprunt désiré de 616 675 \$ (24 667 \$/0,04), disons 615 000 \$. Marie utilisera donc ses retraits annuels du REÉR pour payer les intérêts de l'emprunt. Pour des fins de simplification (en réalité cette **IMPORTANTE** règle aura un effet négatif sur la transaction), nous n'avons pas tenu compte de la règle de limitation des intérêts au Québec (les intérêts ne sont déductibles qu'à l'encontre de revenus de biens).

2 Marie investit la somme de l'emprunt afin de générer des gains en capital qui ne nécessiteront pas ou très peu de transactions au cours des 10 prochaines années. En minimisant les impôts à zéro, avec un rendement de 5 %, les placements auront dans 10 années une valeur de 1 003 399 \$. Marie liquidera alors ses placements afin de rembourser sa dette de 615 000 \$. Après cette opération, Marie sera détentrice des biens suivants:

Placements défiscalisés	291 299 \$ ⁶²
REÉR	Nil
Emprunt	Nil

3 Marie modifiera le profil de ses placements en investissant dans des titres de placements à revenu fixe (intérêts) rapportant 2,5 %.

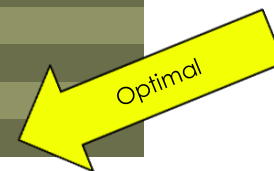
4 Marie comblera ses revenus de retraite nécessaire à son train de vie (équivalent à un revenu brut de 80 000 \$) en utilisant les revenus annuels d'intérêts et en empiétant progressivement sur son capital placement pour le reste.

⁶² $1\,003\,399 \$ - 615\,000 \$ = 388\,399 \$$ (gain en capital) * 25 % (taux d'impôt) = 97 100 \$ (impôt)
 $1\,003\,399$ (montant encaissé) - 97 100 \$ (impôt) - 615 000 \$ (emprunt à rembourser) = 291 299 \$ (placement défiscalisé)

Examinons l'effet de la transaction sur la situation fiscale et financière de Marie.

Accroissement des actifs

Attributs	Sans défiscalisation du REÉR	Avec défiscalisation du REÉR
REÉR dans 10 années	325 779 \$	Nil
REÉR dans 10 années, après impôts (40 %)	195 467 \$ (1)	
Placements hors REÉR dans 10 années	Nil	291 299 \$ (2)
Dette dans 10 années	Nil	Nil
Gain net de la stratégie sur les actifs (2) - (1)		95 832 \$



Gains sur la PSV 70 ans - 80 ans

Attributs	Sans défiscalisation du REÉR	Avec défiscalisation du REÉR
Train de vie à assumer (en revenu brut)	80 000 \$	80 000 \$
RPA et RRQ	55 000 \$	55 000 \$
PSV	7 939 \$	9 200 \$
Retrait REÉR	17 061 \$	Nil
Revenu intérêts (2,5 %) encaissé	Nil	7 282 \$
Encaissement du capital	Nil	5 962 \$ ⁶³
Revenu imposable	80 000 \$	71 482 \$
PSV, avant réduction	9 200 \$	9 200 \$
réduction de la PSV (15 % > 71 592 \$)	1 261 \$	Nil
PSV, après réduction	7 939 \$	9 200 \$
Gain annuel sur la PSV		1 261 \$
Gain sur la PSV 70 ans - 80 ans (2,5 %)		14 481 \$



⁶³ (80 000 \$ - 71 482 \$) = 8 518 \$ de revenu brut à combler. Puisque le capital n'est pas imposable, il faut retrancher l'impôt (taux moyen à 80 000 \$ = environ 30 %), donc 8 518 * 70 % = 5 962 \$

MISE EN GARDE - LISTE DES 10 CHOSES QUI POURRAIENT MAL TOURNER ET RENDRE CETTE STRATÉGIE CAUCHERMARDESQUE

Vous n'avez pas tenu compte des différents frais financiers relatifs à cette transaction

10

Vous devez équilibrer votre portefeuille et déclenchez l'imposition précipitée de gains en capital

9

Les taux d'emprunt augmentent

8

Le fisc refuse votre déduction des dépenses d'intérêts (au Québec, la déductibilité des intérêts est limitée aux revenus de placements)

7

Les marchés croulent et vous prenez panique et vendez vos titres pour des titres à revenu fixe

6

Vos rendements ne sont pas à la hauteur de vos hypothèses de départ

5

Vous avez des obligations financières imprévues et vous devez mettre un terme à cette stratégie prématurément

4

Le fisc ajoute une nouvelle règle anti-évitement interdisant ce type de transactions avec effet rétroactif

3

Une nouvelle jurisprudence invalide ce type de transaction et le fisc émet de nouvelles cotisations à tous ceux qui en ont fait usage

2

Le gouvernement pourrait modifier la règle d'inclusion du gain en capital de 50 % à 100 %

1

< 60

Situation 5 - Le contribuable est âgé de moins de 60 ans

Tout au long de notre vie active, nous sommes soumis au combat qu'exigent les gestes d'épargne et le contrôle de nos dépenses personnelles au quotidien. Pour certains, cette dualité entre l'accumulation de capital pour la retraite et les voluptés de la gratification immédiate par la consommation s'exprime sainement et aisément. Pour d'autres, cette tentation est de tous les instants et se légitime par les mantras de notre société de consommation; le "vivre le moment présent", "carpe diem" et autres déguisements de circonstances ont la cote.

Rien n'expose mieux cette problématique que la tentation (à laquelle Oscar Wilde⁶⁴ aurait sûrement succombé si REÉR avait existé à son époque) de retirer prématurément des sommes d'argent épargnées dans son REÉR. **CHAQUE RETRAIT DU REÉR EST IMPOSABLE**, sauf dans le cas de très rares exceptions que nous étudierons. Il faut alors éviter à tout prix de retirer des sommes déjà investies au REÉR avant le moment de la retraite, sauf dans les situations suivantes:

- Régime d'accession à la propriété (RAP) **non imposable**
- Régime d'encouragement à l'éducation permanente (REEP) **non imposable**
- Lorsque le revenu imposable est inférieur au crédit personnel de base et autres crédits personnels non remboursables et non reportables **non imposable**
- Lorsque le retrait peut se réaliser à un taux d'imposition exceptionnellement faible **imposable - avantage fiscal futur**
- Pour mettre en place des stratégies de défiscalisation du REÉR (APRÈS AVOIR ANALYSÉ TOUS LES FACTEURS ET ÉVALUÉ LES RISQUES) **imposable - avantage fiscal futur pouvant comporter des risques importants**

Lorsque le coût de la dette du contribuable est tellement élevé que le meilleur rendement correspond à la rembourser, même au prix du retrait d'un REÉR.

imposable - moindre mal résultant d'une consommation trop grande

⁶⁴ Le seul moyen de se délivrer de la tentation, c'est d'y céder (Oscar Wilde)

Voici l'analyse des différents scénarios où il peut être exceptionnellement convenable d'effectuer des retraits d'un REÉR avant d'avoir amorcé la retraite. Nous remarquons que toutes ces stratégies correspondent à des retraits pour effectuer, au sens large, des repositionnements de l'épargne. Pourvu que l'on considère l'achat d'une maison qui correspond à nos besoins, l'éducation permanente et le remboursement de dettes élevées issues d'une trop grande consommation antérieure comme étant des investissements.

- Régime d'accession à la propriété (RAP)

Le régime d'accession à la propriété constitue la plus importante mesure fiscale facilitant l'achat d'une première maison. Lorsque la mesure est bien utilisée, à l'intérieur d'une limite qui ne dénature pas les besoins et les capacités du futur acheteur, celle-ci devient un atout intéressant qui permet, notamment, de réduire certains coûts. Pousser à la limite, jusque dans ses derniers retranchements, la mesure devient rapidement un dangereux levier pouvant confiner l'acheteur dans un étau où il n'a plus aucune marge de manoeuvre financière.

Nous étudierons plus à fond le côté, parfois, sombre du RAP dans le cadre [SUJET 8](#) qui portera sur l'habitation. Pour l'instant, je vous invite à visionner une capsule vidéo qui introduit le concept.

[Capsule 7-8 Introduction au RAP](#)



À ce stade-ci, nous vous présentons quelques constats généraux, à savoir:

- Que l'emprunt à même le REÉR d'un contribuable, dans le cadre du RAP, peut être intéressant, si:
 - Il permet de cumuler une mise de fonds de 20 % du coût de la maison, évitant ainsi les frais d'assurance prêt hypothécaire de la SCHL.
 - Il permet au contribuable ou au couple de faire l'acquisition d'une résidence qui correspond à leur besoin et leur capacité financière, sans aucune enflure.

- Le rendement généré au REÉR n'est pas démesurément élevé par rapport au coût des intérêts hypothécaires. Il ne faut pas oublier que le RAP dans son essence financière vise à déplacer le rendement du REÉR vers une réduction des intérêts hypothécaires. Lorsque le contribuable entreprend de retirer 25 000 \$ de son REÉR dans le cadre du RAP, il renonce à un rendement REÉR sur ce 25 000 \$ en échange d'une réduction d'intérêt hypothécaire sur ce même montant.
- Que le contribuable arrive à effectuer les remboursements annuels minimums de 1/15 du montant retiré (remboursement linéaire sur 15 années).
- Le contribuable devrait se contenter d'effectuer le remboursement minimum requis par le RAP puisque celui-ci ne confère aucun avantage fiscal supplémentaire (ce montant ne sera pas considéré comme une déduction fiscale). Ceci ne veut pas pour autant dire que le contribuable doit freiner son élan d'épargnant puisque les montants supplémentaires d'épargne devraient faire l'objet du choix d'optimisation habituel en matière de placement. C'est-à-dire, prioriser une nouvelle cotisation REÉR ou CÉLI ou REÉÉ ou le remboursement d'une dette coûteuse.
- Par ailleurs, il est particulier, voire énigmatique, de constater que la somme qui a fait l'objet d'un retrait du REÉR, dans le cadre d'un RAP, n'a pas à être utilisée dans le montage financier de l'acquisition de la maison en tant que telle. Dans des cas forts pointus, cette particularité pourrait donner lieu à des planifications intéressantes dans le cas de contribuables qui ont déjà les montants requis pour effectuer une mise de fonds de 20 % pour faire l'acquisition d'une première maison. Pensons à un RAP, qui servirait à investir dans un CÉLI, tout en effectuant bien sagement les remboursements annuels minimums requis.

Résumé des règles applicables au RAP

Habitation admissible	1 ^{re} maison ⁶⁵ (Pour un couple, il doit s'agir d'une 1 ^{re} maison pour les deux conjoints)
Délai pour l'achat de la maison Montant maximum	Au plus tard, le 31 octobre de <u>l'année suivant</u> le retrait du RPA 25 000 \$ par contribuable (50 000 \$ pour un couple)
Détention dans le REÉR	Délai de 90 jours avant d'effectuer les retraits du REÉR
Remboursement du RAP	Linéaire sur une période de 15 ans, à compter de la <u>2^e année suivant</u> le retrait
Si non remboursement	Le retrait minimum devient une inclusion au revenu imposable

Pour en connaître davantage sur les [règles techniques s'appliquant au RAP](#)



- Régime d'encouragement à l'éducation permanente (REEP)

Le régime d'encouragement à l'éducation permanente se veut une mécanique fiscale qui s'apparente à celle du RAP. Leurs fonctionnements sont essentiellement les mêmes avec cependant des paramètres différents. Les deux régimes permettent de retirer immédiatement des fonds du REÉR (sans imposition) qui devront être

⁶⁵ Par ailleurs, vous êtes considéré comme l'acheteur d'une première maison si au cours de la période de quatre ans, vous n'avez pas demeuré dans une habitation dont vous ou votre conjoint étiez propriétaire.

remboursés dans le futur. Cette forme d'emprunt sert à financer l'achat d'une première maison dans le cadre du RAP et un retour aux études dans le cas du REEP.

Résumé des règles applicables au REEP

Études admissibles	Études à temps plein dans un programme de formation admissible dans un établissement d'enseignement agréé (études post-secondaires)
Délai pour l'inscription	Au plus tard, le 28 février de <u>l'année suivant</u> le retrait du REEP
Montant maximum	10 000 \$ par année civile (maximum de 20 000 \$ en tout). Possibilité de doubler la mise avec la contribution du conjoint.
Détention dans le REÉR	Délai de 90 jours avant d'effectuer les retraits du REEP
Remboursement du REEP	Linéaire sur une période de 10 ans, début des remboursements entre la 2 ^e et 5 ^e année
Si non remboursement	Le retrait minimum devient une inclusion au revenu imposable
Récurrence du régime	Le contribuable peut adhérer autant de fois qu'il le désire au REEP, pourvu que le solde antérieur à rembourser soit égal à zéro
Utilisation de fonds	Les montants retirés du REÉR dans le cadre du REEP n'ont pas être utilisé directement pour les études en question

Pour en connaître davantage sur les [règles techniques s'appliquant au REEP](#)



Dans un monde où les gens doivent faire preuve de souplesse et démontrer leur capacité à s'adapter à de nombreux changements, il n'est pas rare de les voir poursuivre leurs études à diverses étapes de leur vie. Il résulte de ces périodes des changements financiers importants en terme de nouveaux déboursés et surtout par une réduction importante de la capacité à générer des revenus. Nul doute que cette nouvelle réalité financière constitue une forme d'investissement qui saura donner des élans aux aspirations professionnelles. Néanmoins, cette capacité à vivre le dépouillement d'une vie d'étudiant n'est probablement pas la même à 20 ans qu'à 45 ans. Il faut donc bien planifier et préparer financièrement ce retour aux études.

Heureusement, le REEP se veut un excellent régime fiscal afin de faciliter un retour aux études. C'est l'occasion parfaite pour combiner à la fois un train de vie le plus près possible de celui d'un étudiant, tout en utilisant le REEP et en défiscalisant une portion du REÉR.



En voici une utilisation optimale de la part de **Marie Richer**, âgée de 38 ans, qui effectue un retour aux études en s'inscrivant à un programme de 2e cycle en gestion d'établissements de santé. Le programme est offert à temps plein sur une période de 12 mois (de janvier à décembre).

Informations- Marie Richer	
Salaire avant retour aux études	58 000 \$
REÉR	70 000 \$
Frais de scolarité - 12 mois temps plein	5 000 \$
Train de vie (sauf frais de scolarité) - année de retour aux études	25 000 \$

Marie n'a pas de conjoint et d'enfants. Elle a obtenu un congé sans solde de son employeur et ne prévoit pas recevoir aucun montant d'argent autre que ceux que nous lui attribuerons par nos judicieux conseils.

Voici la solution proposée à Marie

1

Optimisation du REEP

- Effectuez un retrait de 10 000 \$ dès l'inscription au programme (l'année avant le début des études).
- Effectuez un deuxième retrait de 10 000 \$ dès le 3 janvier de l'année du retour aux études.
- À ce stade-ci, nous avons déjà utilisé le maximum permis par le REEP (total = 20 000 \$, sans > 10 000 \$ par année civile).
- Placez temporairement le 20 000 \$ dans un CÉLI avec le maintien d'un solde minimum dans le compte bancaire pour éviter tous frais financiers.
- Les remboursements minimums de 2 000 \$ s'effectueront à compter de la 2^e année suivant la fin du programme d'étude. Marie ne doit pas effectuer ces remboursements plus rapidement. Si elle en a les moyens, tout excédent d'épargne devra être utilisé pour effectuer des cotisations au REÉR ou au CÉLI.

2

Défiscalisation du REÉR

Lorsqu'un contribuable se retrouve devant la situation très particulière de ne pas avoir de revenu imposable au cours d'une année fiscale, celui-ci doit obligatoirement envisager la défiscalisation d'une partie de son REÉR (effectuer un retrait à imposition nulle ou très faible).

- Calculez l'ensemble de vos crédits d'impôt personnels non remboursables pour l'année de votre retour aux études.

Crédits ⁶⁶	Fédéral	Provincial
Personnel de base	11 138 \$	11 305 \$
Frais de scolarité	5 000 \$	5 000 \$
Montants relatifs aux études (465 \$ * 12)	5 580 \$	Nil
Personne vivant seule	Nil	1 325 \$
Taux, après abattement	12,5 %	20 % (autres crédits) et 8 % (scolarité seulement)
Valeur des crédits, après abattement	2 715 \$	2 926 \$
Revenu imposable (impôts = valeur des crédits)	21 718 \$	18 288 \$
Taux d'impôt, après abattement	12,5 %	16 %

- C'est donc dire que Marie pourrait retirer un montant supplémentaire de 18 288 \$ de son REÉR sans avoir à déboursier de l'impôt (la portion des crédits qui ne seront pas utilisés au fédéral pourra faire l'objet d'un report à une année subséquente). Il ne fait aucun doute que Marie doit réaliser cette transaction puisque de cette façon elle défiscalise son REÉR. Le montant retiré doit être transféré dans le CÉLI de Marie.
- Une analyse plus approfondie pourrait permettre à Marie de retirer un montant de REÉR un peu plus élevé pour un coût fiscal très faible (à tout le moins, compléter le retrait jusqu'à 21 718 \$, soit le seuil d'imposition fédéral dans le cas de Marie).

3

Comparez les recettes de l'année avec le train de vie envisagé.

- L'ensemble des recettes (10 000 \$ + 10 000 \$ + 18 288 \$) = 38 288 \$
- Le train de vie envisagé (25 000 \$ + 5 000 \$) = 30 000 \$

⁶⁶ Raymond Chabot Grant Thornton (2014), *Le Planiguide fiscal 2014-2015*, <http://www.planiguide.ca/planiguide/>, (page consultée le 26 octobre 2015).

En déployant une stratégie qui permet à Marie de recueillir des recettes qui sont supérieures à son train de vie, nous ne souhaitons pas encourager celle-ci à vivre au-dessus de ses moyens. Il s'agit simplement d'optimiser toutes les rentrées financières potentielles, tout en faisant échec à l'impôt, en maintenant l'équilibre budgétaire de départ et en permettant d'investir les excédents dans un compte enregistré, voire, la plupart du temps dans ce genre de situation, le CÉLI. Avec cette même attitude, Marie devrait même examiner l'option d'obtenir un prêt étudiant lui permettant de bénéficier de crédits d'impôts supplémentaires.

- Retrait lorsque le revenu imposable est sous le seuil du crédit personnel de base et autres crédits personnels non remboursables et non reportables

De la même façon que nous avons optimisé, dans le cas précédent, la situation de Marie Richer, il est impératif de tirer avantage des rares moments où les revenus imposables d'une année se retrouvent sous le seuil des crédits personnels non remboursables d'un contribuable.

Il faut alors retirer, au minimum, un montant du REÉR dont l'imposition est identique aux crédits d'impôt. **ET CE SANS ÉGARD AUX BESOINS DE LIQUIDITÉS.** Encore une fois, cette stratégie vise simplement à déplacer les véhicules d'épargne dans un contexte où il n'y a pas d'impôts à payer. Il faut tout de même porter attention au TEMI (inclure l'effet des retraits sur les programmes sociaux) lorsque nous effectuons de telles opérations. À titre d'exemple, voici des situations qui pourraient créer des opportunités de défiscalisation du REÉR sans aucun impact fiscal:

- Un retour aux études (voir l'exemple de Marie Richer).
- Lors d'une année d'invalidité où les prestations d'assurance sont non imposables (lorsque les primes d'assurance sont déboursées par l'employé et non l'employeur. C'est normalement le cas pour les assurances invalidité de longue durée).
- Lors d'un congé sabbatique ou sans solde qui est financé par des montants non imposables (vente de la résidence principale, legs suite à un décès, apports familiaux "love money").

- Retrait lorsque le retrait peut se réaliser à un taux d'imposition exceptionnellement faible

Si les retraits de REÉR qui ne comportent pas d'impôts, aucune réduction de prestations issues des programmes sociaux et aucune augmentation des dépenses de consommation personnelle ne peuvent faire que l'unanimité, il est intéressant d'ouvrir davantage les options de retraits afin d'y inclure ceux qui peuvent s'effectuer à un faible taux d'imposition.

À cet effet, qu'est-ce qu'un faible taux d'imposition? Tout d'abord, regardons la fourchette des taux d'imposition, elle se situe entre 28,5 % (pour un revenu imposable inférieur à environ 40 000 \$) et près de 53 % (pour un revenu imposable de plus de 200 000 \$). L'enjeu d'un retrait anticipé REÉR pour un contribuable est le suivant: vaut-il mieux payer un pourcentage moindre d'impôt aujourd'hui (compte tenu de la situation atypique dans laquelle il peut se retrouver dans une année donnée) pour éviter de payer un montant plus élevé d'impôt, demain. La question mérite d'être posée et les analyses fiscales et financières se doivent d'être effectuées. Les contextes de vie évoqués sont les mêmes que ceux qui ont été présentés lors de la rubrique précédente - **Retrait lorsque le revenu imposable est sous le seuil du crédit personnel de base et autres crédits personnels non remboursables et non reportables.**

Dans le cas de couple marié ou uni civilement (ayant des écarts de revenu imposable très importants), il peut être intéressant d'évaluer l'optimisation d'un retrait anticipé dans le cas d'une cotisation au REÉR du conjoint. En planifiant d'avance une telle opération, il est possible d'en faire usage tout en se conformant à la règle anti-évitement qui exige que dans une telle situation, le conjoint doive attendre deux années civiles complètes (trois 31 décembre) avant de retirer une somme du REÉR établi au profit du conjoint. Dans ce sens, une contribution à la fin décembre plutôt qu'au début janvier anticipe la libération de cette règle de presque un an. De plus, cette règle de 3 ans ne s'applique pas aux retraits minimums effectués, à compter de 55 ans, à même le FERR.

- Retrait pour mettre en place des stratégies de défiscalisation du REÉR en utilisant les effets de levier financier (APRÈS AVOIR ANALYSÉ TOUS LES FACTEURS ET ÉVALUÉ LES RISQUES)

Selon les mêmes stratégies que nous avons présentées dans le cadre de la situation 4 - **Le contribuable est âgé entre 60 ans et 65 ans.**

- Retrait lorsque le coût de la dette du contribuable est tellement élevé que le meilleur rendement correspond à la rembourser

Il est possible que le contribuable se retrouve à la fois avec des placements logés dans un REÉR et des dettes dont les intérêts ne sont pas déductibles (comme la plupart d'entre elles) et portent un taux élevé. Nous étudierons en détail cette problématique dans la **PARTIE 5** portant sur la gestion de la dette. Pour l'instant, contentons-nous de faire part de nos regrets à ce contribuable tout en relevant que ce type (malheureusement trop fréquent) de situation fait état de deux grandes vérités:

1. Le contribuable a des dettes à taux élevé puisque celles-ci découlent d'un train de vie trop élevé.
2. Le REÉR et les "épargnes" dans celui-ci du contribuable sont en quelque sorte une forme de mirage puisque leur source est ces mêmes dettes personnelles.

En effet, tout suit l'effet de vases communicant en finances personnelles. Dans un tel cas, il est tout aussi vrai d'imaginer que les biens personnels ont été acquis au "comptant" et que les dettes personnelles ont été contractées pour financer les REÉR. Cette vision est douloureuse pour le contribuable, à un point tel, que celui-ci acceptera l'idée de faire l'achat d'un SPA financé sur 48 mois, à un taux d'intérêt de 7,9 %, tout en détenant des REÉR qui lui rapportent un rendement de 4 %. Comprenons ici que nous ne cautionnons pas l'achat de biens personnels par l'encaissement d'un REÉR, mais plutôt, qu'une fois l'erreur commise, la situation assumée et la mise en oeuvre d'un nouveau plan financier entamé, il vaut peut-être mieux rembourser la dette personnelle onéreuse à l'aide d'un retrait REÉR dont le taux d'imposition serait raisonnable. Chaque situation doit être analysée individuellement.

[Capsule 7-9 Vidéo récapitulative sur les fondements de base du REÉR](#)



En conclusion, dans leur essence, tous les retraits REÉR qui sont précoces et préalables à la retraite se veulent une forme différenciée d'épargne, en aucun temps visent-ils l'accroissement des dépenses de consommation.

4.3. Le CÉLI

Le compte épargne libre d'impôt fut instauré en janvier 2009 afin d'offrir un nouvel espace d'épargne, à l'abri de l'impôt, aux Canadiens. Le CÉLI se veut un outil complémentaire au REÉR. Cette complémentarité n'est pas toujours comprise par les contribuables. Cette mésestimation est, à notre avis un peu normale puisque les résultats financiers d'une cotisation au CÉLI ou au REÉR sont parfois identiques, parfois différents, issus de modes de fonctionnement différents, mais ayant tous les deux pour objectif d'assister les contribuables dans leur quête d'épargne.

Il sera donc important de présenter le CÉLI dans son essence tout en lui donnant le meilleur angle d'analyse possible lorsque nous le comparerons avec le REÉR.

4.3.1. Le fonctionnement

Le fonctionnement du CÉLI est simple et d'une grande souplesse, beaucoup plus que dans le cas du REÉR. Il s'agit essentiellement d'investir une somme d'argent dont le placement fructifiera intégralement à l'abri de l'impôt. Cela veut dire qu'il n'y a aucun impact fiscal dans le cas du CÉLI, et ce peu importe le moment (cotisation, détention et retrait).

Lorsque nous abordons la souplesse du CÉLI, nous faisons référence à la possibilité d'y retirer des sommes, sans jamais subir d'effet fiscal défavorable (imposition ou perte de l'espace CÉLI), au gré des besoins financiers du contribuable. La mécanique de rétablissement du solde disponible du CÉLI suite à un retrait a fait l'objet de quelques mégarde de la part des cotisants. L'incompréhension est due au fait que suite à un retrait du CÉLI, l'espace libéré par le montant retranché s'ajoute au solde disponible, l'année subséquente (et non dans la même année où le retrait s'est effectué).



Par exemple, si **Jean Faucher** retire cette année 4 888 \$ de son espace CÉLI (et qu'il ne possède, pas par ailleurs, un solde disponible), il ne pourra réinvestir une somme dans son CÉLI qu'à compter du 1^{er} janvier de l'année suivante.

Voici un tableau comparatif des caractéristiques CÉLI vs REÉR

Caractéristiques	CÉLI	REÉR
Déductibilité de la cotisation	Non	Oui
Abri fiscal durant la détention	Oui	Oui
Imposition des retraits	Non	Oui
Plafond établi en fonction des revenus	Non	Oui
Plafond rétabli suite à un retrait	Oui	Non
Effet sur les programmes sociaux (TEMI)	Non	Oui
Âge minimum	18 ans	Non
Âge maximum	Non	71 ans
Inclus au patrimoine familial	Non	Oui

L'effet de ces caractéristiques du CÉLI est expliqué dans la prochaine capsule vidéo.

[Capsule 7-10 Fonctionnement du CÉLI](#)



4.3.2. Les scénarios distinctifs du CÉLI et du REÉR

Comme nous le mentionnions en introduction au sujet, la difficulté à distinguer et à prioriser le CÉLI ou le REÉR est due à la mauvaise loupe qui est utilisée pour en faire l'analyse. Plutôt que de chercher le scénario d'indifférence (le contexte où le CÉLI et le REÉR donnent le même résultat), les analyses se perdent dans une comparaison non intégrée des caractéristiques propres à chacun des véhicules de placement. Le nez sur l'écorce de l'arbre, les uns favoriseront le REÉR (à cause du "retour" d'impôt), les autres le CÉLI (puisqu'il n'est pas imposable).

L'approche du scénario d'indifférence nous permet de saisir la véritable nature fiscale du CÉLI et du REÉR. Les deux sont en vérité de purs abris fiscaux qui donnent exactement le même résultat, selon le scénario d'indifférence suivant:

- Le CÉLI et le REÉR livrent le même rendement.
- Dans le cas d'un investissement dans le REÉR, le taux d'imposition marginal au moment de la cotisation REÉR = le même taux d'imposition marginal anticipé au moment du retrait REÉR.
- Dans le cas d'un investissement dans le REÉR, le remboursement d'impôt obtenu suite à la cotisation est intégralement réinvesti dans un CÉLI ou un REÉR.

Voici un tableau de priorisation CÉLI vs REÉR selon divers scénarios⁶⁷

Caractéristiques	Priorisation CÉLI	Priorisation REÉR
Taux d'impôt marginal cotisation = Taux d'impôt marginal retrait	✓	✓
Taux d'impôt marginal cotisation > Taux d'impôt marginal retrait		✓
Taux d'impôt marginal cotisation < Taux d'impôt marginal retrait	✓	
Remboursement d'impôt utilisé pour augmenter le train de vie	✓	

⁶⁷ Tous les scénarios octroient un même rendement au CÉLI et au REÉR

Les scénarios distinctifs du CÉLI et du REÉR sont expliqués dans la prochaine capsule vidéo.

[Capsule 7-11 Scénarios distinctifs CÉLI et REÉR](#)



4.3.3. La défiscalisation du REÉR par le CÉLI

Maintenant que nous avons analysé les deux véhicules fiscaux sous l'angle où ceux-ci sont tous les deux des abris fiscaux purs, donnant des résultats qui peuvent se ressembler (voire être identique comme dans le scénario d'indifférence présenté précédemment), nous aimerions démontrer de quelle façon le CÉLI pourrait servir à acquitter l'impôt latent du REÉR.

Avant, nous souhaitons apporter deux mises au point quant à la démonstration qui suivra. Tout d'abord, le terme "défiscalisation" n'a pas exactement la même teneur que celle que nous avons présentée précédemment. Dans le cas présent, il ne s'agit pas de transférer le REÉR vers le CÉLI, mais plutôt d'utiliser le CÉLI afin de constituer une provision financière qui permettra d'acquitter l'impôt lors des retraits du REÉR. Ensuite, nous tenons à préciser que cette défiscalisation est une autre façon d'imager le concept d'abri fiscal pur⁶⁸ qui a été présenté par le planificateur financier, Éric Brassard.

La défiscalisation du CÉLI par le REÉR est expliquée dans la prochaine capsule vidéo.

[Capsule 7-12 La défiscalisation du REÉR par le CÉLI](#)



⁶⁸ Brassard, E. (2014), *La vraie nature du REÉR*, [Page Web de la vraie nature du REER/Extrait de la revue Stratège juin 2014.pdf](#), Revue Stratégie de l'APFF, juin 2014, (Page consultée le 27 octobre 2015).

4.3.4. L'approche comportementale du CÉLI et du REÉR

Pour les humains **RATIONNELS** et **SANS FAILLES** le débat entourant le CÉLI et le REÉR se résume à une équation mathématique dont les variables se limitent à l'intégration de deux taux d'imposition marginaux (celui de la cotisation et celui du retrait). Mais, qu'en est-il pour tous les autres humains qui sont parfois **BIAISÉS**, **ENTÊTÉS**, **ÉMOTIFS**, et je ne sais quoi en terme d'autres tares qui l'éloignent de ce qui est, pour lui, la meilleure décision financière à prendre. Est-ce que le CÉLI ou le REÉR peut amener l'humain faillible vers un meilleur comportement en matière de finances personnelles? Si le sujet est d'un grand intérêt, et que les principes empruntés aux sciences comportementales nous offrent des pistes de réflexion, il demeure qu'il n'y pas d'étude qui le démontre clairement.

Gardons à l'esprit que dans un monde où tous les humains seraient rationnels et sans failles, la présente discussion serait inutile.

D'un point de vue comportemental, il y a lieu de se demander laquelle de ces deux prémisses est la plus favorable à l'épargne et à son maintien.

Le CÉLI a l'avantage d'être un lieu d'épargne qui ne pénalise ceux et celles qui décident plus tard d'utiliser, pour d'autres fins que l'épargne, le capital qui y est investi. Étant donné cette souplesse, les gens peuvent être, à la fois, consentant à y épargner des montants (ce qui est favorable pour l'épargnant) et aussi, tentés d'en retirer des montants puisqu'il n'y a pas de pénalités ou d'impôt qui découle de ce geste (ce qui est défavorable pour l'épargnant). Le CÉLI peut alors être perçu comme de l'épargne, non pas pour la retraite, mais pour consommer plus tard. L'épargne semble moins définitive que dans le cas d'un REÉR.

Le REÉR a quant à lui une mécanique qui peut encourager le maintien de l'épargne puisque les retraits font l'objet d'un impôt qui peut être perçu comme une pénalité plutôt que le remboursement d'un montant qui a fait l'objet d'une avance de la part du fisc. Par contre, cette même réalité pourrait refroidir un individu qui aimerait présentement épargner sans pour autant dédier cette épargne à la retraite. Peut-être souhaite-t-il simplement épargner afin de prendre une année sabbatique et faire le tour du monde dans 10 ans.

L'autre problématique comportementale relativement au REÉR est l'utilisation qui est faite, par le contribuable, du remboursement d'impôt obtenu suite à une cotisation. Comme nous l'avons étudié, ce montant correspond à l'impôt qui devra être payé plus tard au moment du retrait REÉR. Pour rendre le REÉR tel un abri fiscal pur, il faut absolument que l'individu investisse ce remboursement dans un REÉR ou un CÉLI. Or, un grand nombre de personnes considère le remboursement comme une forme de gain fortuit qui laisse alors place à toute sorte d'utilisation qui vise avant tout la gratification immédiate par la consommation de biens et de services.

4.4. Le REÉE

Le régime enregistré d'épargne étude (REÉE) constitue un formidable levier financier pour quiconque souhaite planifier et financer les études de ses enfants ou petits-enfants. Il devient une force financière qui permet l'accumulation d'une épargne qui servira à investir dans la promesse d'un avenir meilleur bâti sur le socle de l'éducation de nos enfants.

Malheureusement, ce régime est méconnu et sous-utilisé lorsque l'on pense à l'inventaire des nombreux avantages qu'il comporte. Peut-être est-ce, malgré tous les débats que l'on peut y tenter, dû à la relative accessibilité financière aux études post-secondaire au Québec. On ne pourrait imaginer un intérêt aussi timide si ce régime était disponible aux États-Unis, où l'épargne pour les études futures est entreprise dès la naissance des enfants tant les coûts seront élevés.

4.4.1. Le fonctionnement

Le fonctionnement du REÉE emprunte certaines caractéristiques au REÉR (abri fiscal), au CÉLI (non-déductibilité des déductions) et fait preuve d'innovations qui lui sont propres (versements de subventions gouvernementales et fractionnement de revenus). Nous présentons tout d'abord un tableau qui résume les principales règles qui s'appliquent au régime enregistré d'épargne étude. Par la suite, nous commenterons davantage certaines de ces règles afin de permettre une meilleure compréhension et appréciation des facteurs de risque (qui sont faibles), des moyens d'optimisation et de la souplesse générale du régime.

Voici un tableau des caractéristiques REÉÉ

Caractéristiques	REÉÉ
Types de régime	Individuel (un seul enfant) ou familial (plusieurs enfants d'une même famille)
Déductibilité de la cotisation	Non
Abri fiscal durant la détention	Oui
Imposition des retraits	Seulement les subventions et les revenus, appelés "paiements d'aide aux études" (dans la déclaration des enfants, l'impôt est souvent nul). Le capital (cotisations) est remis aux parents sans impôt
Plafond des cotisations	50 000 \$ /enfant
Plafond des subventions	750 \$/enfant/année, maximum à vie 10 800 \$/enfant
Taux des subventions	30 % (Le fédéral et le Québec bonifient ce taux pour les familles à faible revenu)
Âge minimum pour cotiser	Naissance
Âge maximum pour cotiser	17 ans
Âge maximum pour retirer	31 ans
Durée limite du régime	35 ans

Pour évaluer et réduire les **FACTEURS DE RISQUE** associés au REÉÉ, il convient d'intégrer quelques règles qui lui sont particulières. Le REÉÉ accomplit ses objectifs lorsqu'au moins un enfant poursuit ses études jusqu'au niveau post-secondaire. Il est simple de comprendre que les probabilités de voir un tel événement augmentent proportionnellement au nombre d'enfants. C'est pour cette raison qu'il est avantageux, lorsque la famille compte plus d'un enfant, de souscrire à un **RÉGIME FAMILIAL** dont tous les enfants sont bénéficiaires, plutôt qu'à un régime individuel pour chacun des enfants. Dans un régime familial, les revenus et subventions attribuables à un enfant qui n'aboutirait pas à des études post-secondaires pourront être transférés à un autre enfant bénéficiaire inscrit au régime qui saura satisfaire les conditions d'admissibilité. L'autre atout qui réduit considérablement le risque est l'option, dans le cas où aucun des enfants ne réaliserait des études admissibles, de transférer les revenus du régime au REÉR du souscripteur, sans aucun impôt ou pénalité (les subventions devront cependant être remboursées au gouvernement).

Bien que la SECTION 4.4.2. portera spécifiquement sur l'optimisation du REÉÉ, nous aimerions dès maintenant présenter trois **MOYENS D'OPTIMISATION** qui sont essentiels à connaître. Tout d'abord, il ne sert à rien d'effectuer des cotisations annuelles excédents 2 500 \$ par enfant puisqu'au-delà de ce montant aucune subvention ne sera versée. En clair, il faut mieux verser annuellement 2 500 \$ pour un enfant pendant quatre années que de verser un seul montant de 10 000 \$ pour le même enfant. Cette règle est incontournable, si l'épargne vous brûle, déposez le 10 000 \$ dans le CÉLI et faites-en le décaissement par tranche de 2 500 \$ par année pour effectuer les versements au REÉÉ. Les règles d'exception n'étant jamais très loin en matière fiscale, il faut juxtaposer à la règle précédente l'opportunité de "rattraper", annuellement, une année où le maximum de subvention (750 \$) n'a pas été versé au bénéfice d'un enfant. Par exemple, si le contribuable n'a versé que 2 500 \$, il y a trois ans, au bénéfice de son enfant, il pourra dans l'année courante effectuer un "rattrapage" d'une année et cotiser un montant de 5 000 \$ qui générera des subventions gouvernementales de 1 500 \$. Finalement, une subvention peut être versée au bénéfice d'un enfant pour les années où il célébrera son 16^e et 17^e anniversaire à la condition qu'un montant minimum de 2 000 \$ ait été versé au régime dans les années antérieures. Cette dernière condition sert également à établir l'admissibilité à la règle du "rattrapage" d'une année où il n'y aurait pas eu de versement de la subvention. Le contribuable doit donc agir (cotisation d'au moins 2 000 \$) avant fin de l'année où l'enfant célèbre son 15^e anniversaire.

Finalement, les modalités d'utilisation des fonds du REÉÉ par les bénéficiaires sont d'une extrême **SOUPLESSE**. Dès que l'enfant adhère à un programme de formation admissible, celui-ci peut recevoir un paiement d'aide aux études (les revenus et les subventions du REÉÉ) d'un montant maximum de 5 000 \$. Après les 13 premières semaines, si l'enfant participe toujours au programme admissible, le montant pouvant faire l'objet d'un retrait du REÉÉ ne fera pas l'objet de limite restrictive. Les paiements effectués aux enfants n'ont pas à être directement justifiés ou encore moins jumelés à des pièces justificatives qui sont directement reliées aux frais de scolarité. C'est donc dire que tous les frais de subsistances de l'étudiant sont admissibles. Cette vue sera essentielle lorsque nous reparlerons de la priorisation à donner au REÉR, CÉLI et REÉÉ en tant que véhicule d'épargne pour la retraite.

Le fonctionnement du REÉÉ est expliqué dans la prochaine capsule vidéo.

[Capsule 7-13 Fonctionnement du REÉÉ](#)



4.4.2. Optimisation du REÉÉ

Tout comme le CÉLI et le REÉR, le REÉÉ est un abri fiscal qui fait partie de l'arsenal mis à la disposition de l'épargnant (si celui-ci est parent d'un enfant) afin qu'il puisse optimiser ses actifs financiers. La question ultime étant de maximiser et de prioriser le bon véhicule d'épargne selon le profil et les objectifs de l'épargnant.

Il ne fait aucun doute que lorsque le contribuable adhère à une vision communicante de l'épargne, et que celui-ci a un enfant, il doit tout d'abord prioriser le REÉÉ à titre de véhicule d'épargne. La notion de vision communicante de l'épargne est importante et elle peut ne pas être partagée par tous. Elle signifie que l'investissement dans le REÉÉ bien que lié à l'éducation n'est pas ultimement dédié à ses dépenses, mais plutôt à l'accroissement du capital accumulé pour la retraite. Voici deux façons d'imager ce concept de vases communicants.

Premièrement, imaginons que la philosophie du contribuable est d'assumer tous les coûts de subsistance de son enfant jusqu'au début du CÉGEP et de cesser, par la suite, toute contribution parentale liée à l'éducation de son enfant. Dans ce contexte, il est facile de comprendre que tous les montants qui auront été investis (les cotisations) dans un REÉÉ pourront être remis au parent. L'enfant remettra également ses paiements d'aide aux études (subventions + rendement - impôt, s'il y a lieu) au parent (à titre de pension et d'hébergement). Par la suite, le parent pourra poursuivre son élan d'épargnant en choisissant d'investir tous ces montants dans un REÉR ou un CÉLI. Toute la séquence aura alors eu comme seul but d'optimiser le capital retraite, et non pas, une portion pour les études et une autre pour la retraite.

Deuxièmement, le même résultat est obtenu, si la philosophie du contribuable est d'assumer tous les frais de subsistances et d'étude de son enfant. La question devient alors, quelle est la meilleure façon d'accumuler le capital nécessaire pour financer ces dépenses. Ce qui sera assumé comme dépense à même le REÉÉ n'aura pas à être déboursé dans le cadre du budget familial, laissant ainsi une même somme qui pourra être investie dans le REÉR ou le CÉLI.

En mots simples, pourquoi le REÉÉ est-il l'abri fiscal suprême ? Nous avons déjà constaté que le CÉLI et le REÉR donnaient le même résultat lorsque les taux d'impôt étaient les mêmes (à la cotisation et au retrait REÉR). Or le REÉÉ, dans presque tous les cas, permettra d'obtenir un résultat complètement défiscalisé puisque c'est l'enfant

qui s'imposera sur les subventions et les revenus générés par le régime (les crédits d'impôt personnels permettront d'annuler l'impôt). En toute logique, le REÉÉ devient alors identique au CÉLI (qui lui est identique au REÉR), et ce, avant même de considérer les **SUBVENTIONS GOUVERNEMENTALES DE 30 %**. Ces subventions font la différence.

Puisque les subventions gouvernementales font toute la différence, il devient alors primordial de ne pas franchir la limite de 2 500 \$/année/enfant (ou 5 000 \$ lorsqu'il est possible de récupérer les arrérages d'une année). Au-delà de cette somme, aucune subvention n'est versée et l'épargne excédentaire devrait alors être investie dans un CÉLI afin de prévoir une cotisation optimale au REÉÉ dans les années subséquentes.

Au moment où l'enfant souscrit aux conditions du REÉÉ, en fréquentant un établissement d'études post-secondaires, une stratégie d'optimisation des décaissements doit être mise en place. Les principes sont simples, si les parents possèdent des cotisations inutilisées au REÉR, CÉLI ou REÉÉ (si un autre enfant était admissible), ceux-ci devraient récupérer immédiatement le capital investi afin de le loger dans l'abri fiscal disponible. Quant aux paiements d'aide aux études (subventions + rendement) pour les enfants, le principe est de retirer les sommes le plus rapidement possible (par mesure de précaution en cas d'abandon d'études), tout en s'assurant de ne pas déboursier d'impôt (revenu imposable inférieur aux crédits personnels) et de pouvoir investir l'excédent de liquidité dans le CÉLI (disponible à compter de 18 ans).

Dans les derniers retranchements des facteurs d'optimisation, nous retrouvons le concept de l'opportunité non renouvelée. Si le contribuable souhaite tirer avantage de tous les abris fiscaux et tendre vers les limites que les régimes prescrivent, le contribuable doit tenir compte de leurs échéances. À cet égard, les opportunités de cotiser au CÉLI ne sont pas soumises à une échéance, le REÉR permettra au cotisant d'y verser une somme jusqu'à l'âge de 71 ans alors que l'opportunité de cotiser au REÉÉ s'envolera au moment où le plus jeune enfant aura atteint l'âge de 17 ans (15 ans, si les cotisations ne totalisent pas un minimum de 2 000 \$ à cet âge). En d'autres termes, le contribuable aura toujours l'occasion d'effectuer un rattrapage de cotisations au REÉR, alors que tout sera terminé dans l'année où l'enfant célébrera son 15^e anniversaire dans le cas du REÉÉ.

Un tout nouveau REÉÉ pour mon ado de 15 ans est possible (mentionnons que c'est aussi très payant), mais il faut verser au moins 2 000 \$ avant le 31 décembre pour donner droit à des cotisations annuelles de 5 000 \$ pour les deux années subséquentes (16 ans et 17 ans). Sur cette courte période, il convient même d'envisager

l'emprunt (si le taux est raisonnable) puisque vous pourrez rembourser le capital dès que votre ado sera au CÉGEP. Cette approche tardive, de la dernière minute, est aussi une approche qui devrait éliminer complètement le risque de souscrire à un REÉÉ pour un enfant qui n'entreprendra pas d'études post-secondaires. À 15 ans, votre ado a complété sa quatrième année de secondaire, ce qui devrait dresser un portrait assez clair sur ses intentions académiques futures. À ce stade-ci, si l'avenir académique de votre ado est toujours incertain, nous convenons que le REÉÉ ne serait pas la meilleure avenue pour votre épargne.

Comparons deux cas où l'utilisation du REÉÉ n'aura pas donné les mêmes fruits malgré les mêmes disponibilités financières.



LE CAS de Jean Faucher et de sa fille Jeanne

1

Jusqu'à aujourd'hui, Jean n'a jamais réussi à épargner d'autres montants que ceux qui lui étaient prélevés par le RPACD qu'il possède auprès de son employeur.

2

Il y a 5 ans, alors que Jeanne était âgée de 13 ans, Jean a reçu un héritage de 15 000 \$ qu'il a investi immédiatement et intégralement dans un REÉÉ dont Jeanne est la bénéficiaire. Le rendement annuel a été de 5 %.

3

Jeanne est une jeune fille très travaillante avec de bonnes aptitudes pour l'épargne. Le solde de son compte bancaire était au 31 décembre:

- l'année de ses 16 ans 2 900 \$
- l'année de ses 17 ans 6 600 \$
- l'année de ses 18 ans 7 800 \$

Le résultat de l'épargne en date d'aujourd'hui (REÉÉ)

Capital investi	Subventions	Revenus de placement	Solde aujourd'hui
15 000 \$	750 \$	4 351 \$	20 101 \$



Le CAS de Marie Richer et de sa fille Charlotte

1

Jusqu'à aujourd'hui, Marie n'a jamais réussi à épargner d'autres montants que ceux qui lui étaient prélevés par le RPACD qu'elle possède auprès de son employeur.

2

Il y a 5 ans, alors que Charlotte était âgée de 13 ans, Marie a reçu un héritage de 15 000 \$ qu'elle a investi de la façon suivante: 2 500 \$ dans un REÉÉ dont Charlotte est la bénéficiaire et 12 500 \$ dans un CÉLI. Les rendements annuels ont été de 5 % pour les deux véhicules de placement.

3

Par la suite, Marie a transféré des montants du CÉLI au REÉÉ selon la séquence suivante:

- l'année de ses 14 ans 5 000 \$
- l'année de ses 15 ans 5 000 \$
- l'année de ses 16 ans 3 708 \$

4

Charlotte a effectué les cotisations suivantes à son REÉÉ:

- l'année de ses 16 ans 1 292 \$
- l'année de ses 17 ans 5 000 \$

5

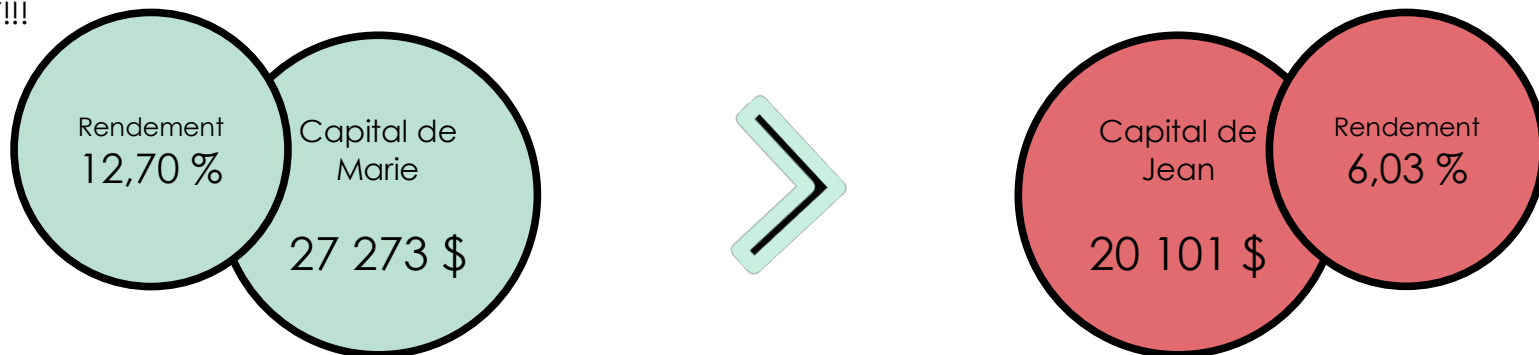
Charlotte est une jeune fille très travaillante avec de bonnes aptitudes pour l'épargne. Le solde de son compte bancaire était au 31 décembre:

- l'année de ses 16 ans 2 900 \$ (1 608 \$ après la cotisation au REÉÉ)
- l'année de ses 17 ans 6 600 \$ (1 600 \$ après la cotisation au REÉÉ)
- l'année de ses 18 ans 7 800 \$ (7 800 \$ après le remboursement des cotisations)

Le résultat de l'épargne en date d'aujourd'hui (REÉÉ)


Âge de Charlotte	Capital investi	Subventions	Revenus de placement	Capital remboursé à Charlotte	Solde à la fin
13	2 500 \$	750 \$	163 \$		3 413 \$
14	5 000 \$	1 500 \$	496 \$		10 409 \$
15	5 000 \$	1 500 \$	845 \$		17 754 \$
16	5 000 \$	1 500 \$	1 213 \$		25 467 \$
17	5 000 \$	1 500 \$	1 598 \$	6 292 \$	27 273 \$

Pour le même 15 000 \$ reçu en héritage, il y a cinq ans, en adoptant une attitude et des connaissances d'optimisation, Marie a su bâtir un patrimoine retraite supplémentaire beaucoup plus important que celui constitué par Jean. Imaginez l'exercice avec deux enfants! Trois!! En utilisant l'emprunt pour les années 16 et 17!!!



Avez-vous suivi la piste des flux monétaires ?

De quelle façon les placements temporaires au CÉLI de Marie ont été intégrés aux calculs ?

Pour discuter de ces questions ou pour débattre de la méthodologie employée, rendez-vous des **TENACES** sur  Un autre exemple d'optimisation du REÉÉ est expliqué dans la prochaine capsule vidéo.

[Capsule 7-14 Optimisation du REÉÉ](#)



4.5. Conclusion et optimisation

Nous venons de parcourir l'étude des trois abris fiscaux les plus courants et les plus accessibles aux individus qui désirent faire fructifier leur épargne. Pour la très grande majorité de la population, les choix qu'ils auront à faire en matière de logement de l'épargne personnelle se limiteront à prioriser le REÉR, le CÉLI ou le REÉÉ. Tout en précisant, à l'aide d'un conseiller, leur profil d'investisseur qui leur à son tour dictera la composition du portefeuille de placements, selon la tranche de vie dans laquelle les épargnants évolueront. Nul besoin pour ceux-ci de débattre de grands sujets (qui savent impressionner lors de 5 à 7) ou d'occasions d'investissement (actions accréditives, "Hedge Fund", immobilier, sociétés en commandite, fiducies de revenus, assurance-vie universelle, etc.) qu'ils ne maîtriseront pas et qui par la confusion qu'ils sèmeront pourront s'avérer un amalgame de "fausses bonnes idées".

4.5.1. REÉR, CÉLI ou REÉÉ

Tout juste avant de conclure sur la priorisation des véhicules fiscaux de placements, rappelons-nous que la seule et véritable priorité que les contribuables devraient se donner est celle de tout d'abord, **ÉPARGNER, ET**

ÉPARGNER LE PLUS TÔT POSSIBLE. C'est l'amorce de toute planification de la retraite. Tous ont déjà lu, vu, entendu, que par l'effet des rendements composés, il est possible de bâtir un capital de retraite plus important en investissant moins, mais tôt, qu'en investissant plus, mais tard.

4.5.1.1. L'épargne hâtive

Nous allons présenter deux scénarios pour illustrer l'importance d'épargner tôt afin de bénéficier au maximum de l'effet des rendements composés. Cette règle d'or est bien connue. La **RÈGLE DU 72** en est une expression simple et imagée.

"Comment ça fonctionne ? Il faut connaître le taux applicable au rendement du placement. Par la suite, nous divisons le nombre 72 par le taux de rendement obtenu par le placement. Par exemple, nous avons épargné une somme de 5 000 \$ et souhaitons l'investir. Dans combien d'années pouvons-nous espérer doubler la valeur du placement initial ? Si le rendement du placement est de 4 %, il faudra alors 18 ans (72 divisé par 4) pour doubler la mise et avoir une somme d'environ 10 000 \$.

Cette méthode simple de calcul peut aider à fixer des objectifs d'épargne à long terme. Rappelons-nous que la règle du 72 tient compte du fait que les rendements générés sont réinvestis au même taux pour toute la période. Il s'agit d'un calcul approximatif qui se base sur une formule de calcul de mathématique financière."⁶⁹


LA RÈGLE DU 72	
% rendement>	Nombre d'années
3 %	24,0
4 %	18,0
5 %	14,4
6 %	12,0
7 %	10,3
8 %	9,0
9 %	8,0
10 %	7,2
11 %	6,5

⁶⁹ Question Retraite, chroniques éducatives, Règle du 72, doublez votre mise, <http://www.questionretraite.qc.ca/fr/chroniques/regle-du-72-doublez-votre-mise/>, (Page consultée le 30 octobre 2015).



Scénario 1 - Marie Richer investit moins que Jean Faucher et se retrouve avec un capital de retraite plus élevé.

Marie Richer

Âge, aujourd'hui	55 ans
Âge, début épargne	20 ans
Montant annuel épargné	3 000 \$
Montant total épargné	105 000 \$
Rendement	5 %
Valeur de l'actif, aujourd'hui	284 509 \$ 

Jean Faucher

Âge, aujourd'hui	55 ans
Âge, début épargne	40 ans
Montant annuel épargné	10 000 \$
Montant total épargné	150 000 \$
Rendement	5 %
Valeur de l'actif, aujourd'hui	226 574 \$




Scénario 2 - Jean Faucher investit moins que Marie Richer et se retrouve avec un capital de retraite...moins élevé.

Jean Faucher

Âge, aujourd'hui	55 ans
Âge, début épargne	20 ans
Montant annuel épargné	3 000 \$
Montant total épargné	105 000 \$
Rendement	2 %
Valeur de l'actif, aujourd'hui	152 983 \$

Marie Richer

Âge, aujourd'hui	55 ans
Âge, début épargne	40 ans
Montant annuel épargné	10 000 \$
Montant total épargné	150 000 \$
Rendement	2 %
Valeur de l'actif, aujourd'hui	176 392 \$ 

Pauvre, pauvre, Jean Faucher, dans le premier scénario, il se fait damer le pion par Marie Richer malgré des investissements plus élevés (+45 000 \$). Bien sûr, c'est son assiduité à l'épargne dès l'âge de 20 ans qui a fait la différence en faveur de Marie (+57 935 \$).

Jurant avoir appris sa leçon, Jean Faucher, dans le deuxième scénario, décide d'appliquer exactement les mêmes principes, qui avaient été si bienfaiteurs pour Marie. À son plus grand désespoir, Jean a encore perdu la joute financière, et ce malgré qu'il ait commencé à épargner à l'âge de 20 ans. Que s'est-il passé?

Jean a appris sa leçon "par coeur", comme une forme de recette, il n'a pas compris le fonctionnement et l'effet des rendements composés. Dit autrement, dans l'équation financière, pour que le facteur temps réussisse à combler un déficit de capital investi, il lui faut un certain rendement. Or, dans le deuxième scénario, le **RENDEMENT DE 2 %** n'était pas assez élevé pour combler le déficit d'investissement de 45 000 \$ de Jean, malgré qu'il ait commencé à investir 20 années avant Marie.

4.5.1.2. La priorisation des véhicules d'épargne

Nous établirons les priorités à donner aux différents véhicules d'épargne, avec l'optique que nous avons devant nous des individus rationnels, sans grandes failles comportementales, faisant preuve d'un réel engagement durable envers l'épargne. Sans grande surprise, voici notre classement (qui est finalement, une fois toutes les complexités démêlées, assez simple) :

- 1 Le **REÉÉ**, jusqu'à concurrence de 2 500 \$/année/enfant (5 000 \$/année/enfant lorsqu'il y a un « rattrapage » d'années permis).
- 2 Par la suite, le **REÉR**, lorsque le Taux d'impôt marginal cotisation > Taux d'impôt marginal anticipé au retrait **OU** le **CÉLI**, lorsque Taux d'impôt marginal cotisation < Taux d'impôt marginal anticipé au retrait.

Nous avons déjà présenté la supériorité du REÉÉ sur le CÉLI, en démontrant qu'à toutes fins utiles, les deux régimes étaient complètement défiscalisés, laissant alors la subvention propre au REÉÉ devenir le facteur départageant les deux régimes.

Quant à l'avantage du REÉÉ sur le REÉR (lorsque celui-ci a l'avantage sur le CÉLI), il s'explique essentiellement par le fait que le contribuable aura toujours l'occasion d'effectuer un rattrapage de cotisations au REÉR, alors que tout sera terminé dans l'année où l'enfant célébrera son 15^e anniversaire dans le cas du REÉÉ (lorsqu'il n'y pas eu un minimum de cotisation de 2 000 \$ à cette date). Il faut alors saisir l'opportunité lorsqu'elle se présente.

Finalement, à notre avis, le pire des scénarios («worst case scenario» ou le risque ultime), dans le cas du REÉÉ (l'enfant n'entreprend pas d'études post-secondaire), ne comporte pas un résultat qui saurait faire contrepoids aux avantages marqués du régime.

4.5.2. Les régimes selon les types de revenus de placement

Le régime fiscal canadien ne traite pas tous les revenus de placement de la même façon. En matière de politique fiscale, « Un dollar gagné n'est pas un dollar gagné » comme le proposait, en 1966, la commission Carter sur la fiscalité. Les revenus de placement s'imposent selon trois catégories distinctes : le revenu d'intérêts (TMI d'environ 50 %), le revenu de dividendes (TMI entre environ 35 % et 39 %, selon qu'ils sont « déterminés » ou « ordinaires ») et le gain en capital (TMI d'environ 25 %). Ces variations de taux d'imposition nécessitent l'ajout d'une lorgnette à l'étude de l'optimisation des différents véhicules de placements.

- Dans le cas où l'espace des abris fiscaux n'est pas tout occupé

Précision d'emblée, un point essentiel, peu importe le type de revenus de placements, il sera **PRESQUE** toujours préférable de le générer à l'abri de l'impôt plutôt qu'à l'extérieur de celui-ci. Pour nous en convaincre nous allons étudier un cas extrême, où les auteurs ont presque tout tenté pour que le placement à l'extérieur de l'abri fiscal soit plus favorable au même placement dans un REÉR. Nous remarquerons que dans le cas du CÉLI, il n'y aucune nuance à porter, à savoir qu'il est **TOUJOURS** préférable de faire fructifier un placement dans celui-ci plutôt qu'à l'extérieur de l'abri fiscal.

CAS EXTRÊME, où les auteurs ont presque tout tenté (sans réussir) pour que le placement à l'extérieur de l'abri fiscal soit plus favorable au même placement dans un REÉR

Les hypothèses	REER	CELI	Hors-abri fiscal
Cotisation	10 000 \$	10 000 \$	10 000 \$
TMI, à la cotisation	30 %	s/o	s/o
TMI, à l'encaissement	50 %	s/o	25 % ⁷⁰
Nature du revenu	100 % gain en capital	100 % gain en capital	100 % gain en capital
Durée de la détention	10 années	10 années	10 années
Rotation du placement	s/o	s/o	Après 10 années
Rendement	7 %	7 %	7 %

Les résultats	REER	CELI	Hors-abri fiscal
Remboursement impôt	3 000 \$	s/o	s/o
Valeur du remboursement, dans 10 ans	5 901 \$ ⁷¹	s/o	s/o
Valeur du placement, dans 10 ans	19 671 \$	19 671 \$	19 671 \$
Impôt	9 836 \$	s/o	4 918 \$
Valeur totale nette	15 736 \$	19 671 \$	14 753 \$

⁷⁰ 25 % puisque seulement la moitié des gains en capital est imposable (50 % * 50 % = 25 %).

⁷¹ Nous prenons l'hypothèse que le remboursement d'impôt a été immédiatement réinvesti, comme il se doit, dans un CÉLI. Donc sans impact fiscal au moment de son retrait.

Lorsque nous faisons allusion à nos efforts de rendre le présent exercice favorable à l'investissement qui se situe à l'extérieur de l'abri fiscal comparativement au REÉR (pour des fins pédagogiques seulement, n'essayez pas ça à la maison !), c'est que le présent cas a opté pour les hypothèses suivantes :

- Le rendement est exclusivement attribuable à du gain en capital.
- Le placement qui est à l'extérieur de l'abri fiscal ne sera pas disposé avant 10 années (afin de ne pas déclencher hâtivement de l'impôt). En réalité, la rotation des placements, afin de permettre un meilleur potentiel de gain financier, est plus fréquente.
- L'écart de TMI entre le moment de la cotisation et du retrait du REÉR est à son plus défavorable (30 % – 50 % = - 20 %). En réalité, avec un tel profil fiscal, l'épargnant aurait opté pour le CÉLI.

Malgré tout, le REÉR demeure avantageux comparativement à une épargne hors abri fiscal. Ultiment, le seul scénario, hautement improbable, qui militerait pour un investissement à l'extérieur de l'abri fiscal plutôt que dans un REÉR, serait de considérer le comportement erratique d'un investisseur qui dépenserait le remboursement d'impôt que lui procure la cotisation REÉR, alors qu'il ne se soumettrait pas à cette même tentation, en attendant bien sagement pendant les 10 années de détention, dans l'optique où le placement serait plutôt à l'extérieur d'un abri fiscal.

- Dans le cas où l'espace des abris fiscaux est tout occupé

Cette dernière discussion portant sur la priorisation et l'optimisation de nos placements s'appuiera sur la situation fort enviable où un individu aurait réussi à épargner d'une manière à voir les soldes de ces abris fiscaux complètement utilisés. Dans ces cas, où l'épargne résiduelle se retrouvera à l'extérieur d'un abri fiscal, quelles sont les règles d'optimisation à respecter dans la ventilation des placements selon les types de revenus qu'ils génèrent et le véhicule de placement à privilégier.

Comprenons que l'objectif premier de l'investisseur est de détenir un portefeuille de placements diversifiés, pondéré en catégorie de placements, selon le profil de l'investisseur, ce qui inclut la relation au risque, l'âge et les objectifs de placement. Normalement, les individus auront des placements qui généreront les trois types de

revenus (intérêts, dividendes, gain en capital). Si c'est le cas, la question est de savoir quel véhicule de placements est à privilégier en fonction des types de revenus.

Ordre à prioriser

Type de revenus	REÉR	CÉLI	Hors abri
Intérêts	1	2	3
Dividendes	2	2	2
Gain en capital	3	1	1

Reprenons une dernière fois l'objectif de ce dernier tableau. En aucun temps, ne faut-il prendre ce tableau pour justifier une pondération d'intérêts parce que le contribuable souhaite effectuer des placements dans son REÉR. Le raisonnement est plutôt le suivant : si le contribuable a déjà fait usage de tous ses abris fiscaux et que la pondération de son portefeuille de placements fait en sorte qu'une portion de revenus sera de la nature d'un intérêt, ce dernier revenu devrait se retrouver en priorité dans le REÉR, plutôt qu'à l'extérieur d'un abri fiscal.

4.5.3. L'imprévisible comportement des humains

L'étude de l'épargne et de ses nombreux véhicules de placement, nous a permis d'identifier fondamentalement **DEUX FAÇONS** d'accumuler des montants afin de constituer un capital qui sera dédié à satisfaire les besoins des futurs retraités.

L'une s'organisera sans que l'individu ait à faire preuve de grande discipline ou à renoncer à d'insistantes convoitises puisque l'épargne s'étalera automatiquement et obligatoirement. Ce sera le cas, par exemple, pour le régime de la RRQ et, s'il y a droit, pour un régime privé de retraite offert par l'employeur.

L'autre sera le fruit d'un effort individuel et volontaire de la part de l'épargnant. Celui-ci devra alors prendre l'initiative d'épargner dans des véhicules de placements de retraite comme le REÉR, le CÉLI ou le RÉÉÉ puisqu'il n'aura pas accès à un régime de retraite privé auprès de son employeur.

Ces deux façons d'accumuler un capital servent le même objectif d'une prise de retraite financièrement équilibrée. Malgré ce même objectif de base, il arrive souvent que ces deux parcours aboutissent, au moment de la prise de retraite, à faire des choix très différents.

Ceux qui bénéficieront d'un régime à prestations déterminées n'auront à peu près aucun choix à faire. Ils pourront envisager leur retraite dans la quiétude financière d'une rente garantie, correspondant à un pourcentage connu du revenu gagné au cours des cinq années précédentes, et ce jusqu'à leur dernier souffle vivant. De manière quasi unanime (autant par ceux qui ont droit à un tel régime que par ceux qui n'y ont pas droit), ce présage, sans grande surprise, constitue la position la plus enviable de toutes.

Par ailleurs, la majorité des futurs retraités n'auront pas droit à un régime à prestations déterminées. Par conséquent, ceux-ci se retrouveront, à l'amorce de leur retraite, avec un important capital dans leur RPACD ou REÉR (mais aucune garantie de rentes) et d'importants choix à faire. Le choix le plus important sera sans aucun doute celui de convertir l'important capital de retraite en rente viagère ou pas. Cette décision revient, ni plus, ni moins, à convertir ou pas, son régime à cotisation déterminée en régime à prestation déterminée (par l'achat d'une rente viagère). La majorité des individus n'échangeront pas leur capital en échange d'une rente viagère.

Cette curieuse contradiction, où les contribuables envient les bénéficiaires de régimes de retraite à prestations déterminées sans arriver à convertir leur capital-retraite en rentes viagères, est connue sous le nom de **"THE ANNUITY PUZZLE"**. Ce fascinant paradoxe a fait l'objet d'une étude menée par Benartzy, Previtro et Thaler (2011). Nous en présentons l'illustration de Richard Thaler publiée dans le New York Time du 4 juin 2011.

The Annuity Puzzle

JUNE 4, 2011

Economic View

By RICHARD H.
THALER

Email

Share

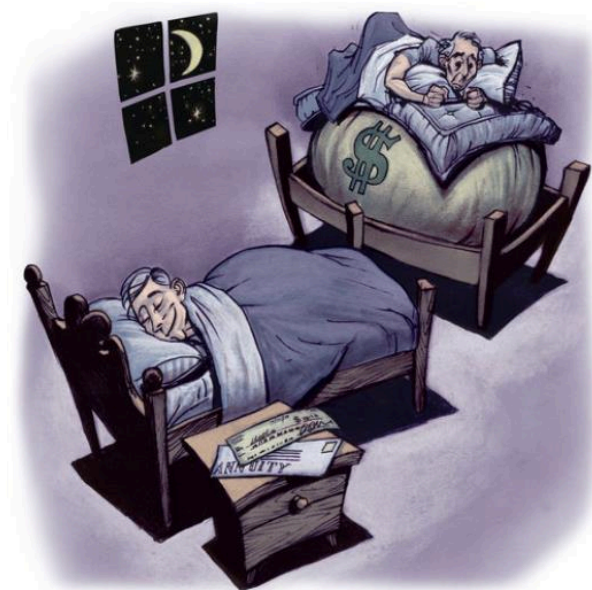
Tweet

Save

More

IMAGINE a set of 65-year-old identical twins who plan to retire this summer after long careers. We'll call them Dave and Ron. They have worked for different employers and have accumulated [retirement](#) benefits worth the same amount in dollars, but the benefits won't be paid out the same way.

Dave can count on a traditional pension, paying \$4,000 a month for the rest of his life. Ron, on the other hand, will receive his benefits in a lump sum that he must manage himself. Ron has a lot of choices, but all have consequences. For example, he could put the money into a conservative bond portfolio and by spending the interest and drawing down the principal he could also spend \$4,000 a month. If Ron does that, though, he can expect to run out of money sometime around the age of 85, which the actuarial tables tell him he has a 30 percent chance of reaching. Or he could draw down only \$3,000 a month. He wouldn't have as much to live on each month, but his money should last until he reached 100.



David G. Klein

Who is likely to be happier right now? Dave or Ron?

If this question seems a no-brainer, welcome to the club. Nearly everyone seems to prefer the certainty of Dave's pension to Ron's complex options.

But here's the rub: Although people like Dave who have them tend to love them, old-fashioned "defined benefit" pensions are a vanishing breed. On the other hand, people like Ron — with defined-contribution plans like [401\(k\)s](#) — can transform their uncertainty into a guaranteed monthly income stream that mirrors the payouts of a traditional pension plan. They can do so by buying an annuity — but when offered the chance, nearly everyone declines.

Economists call this the "annuity puzzle." Using standard assumptions, [economists have shown](#) that buyers of [annuities](#) are assured more annual income for the rest of their lives, compared with people who self-manage their portfolios. One reason is that those who buy annuities and die early end up subsidizing those who die later.

So, why don't more people buy annuities with their 401(k) dollars?

Here's one part of the answer: Some people think that buying an annuity is in some way a bad deal for their heirs. But that need not be true. First of all, a retiree can decide to set aside some portion of a retirement nest egg for bequests, either immediately or at a later date. Second, if a retiree chooses to manage his or her own money, the heirs may face the following possibilities: Either they get financially "lucky" and the parent dies young, leaving a bequest, or they are financially "unlucky," meaning that the parent lives a long life, and the heirs take on the burden of support. If you have aging parents, you might ask yourself how much you'd be willing to pay to insure that you will never have to figure out how to explain to your spouse, or whomever you may be living with, that your mother is moving in.

There are other explanations for the unpopularity of annuities, but I think two are especially important. The first is that buying one can be scary and complicated. Workers have become accustomed to having their employers narrow their set of choices to a manageable few, whether in their 401(k) plans or in their choice of health and [life insurance](#) providers. By contrast, very few 401(k)'s offer a specific annuity option that has been blessed by the company's human resources department. Shopping for an annuity with hundreds of thousands of dollars at stake can be daunting, even for an economist.

The second problem is more psychological. Rather than viewing an annuity as providing *insurance* in the event that one lives past 85 or 90, most people seem to consider buying an annuity as a *gamble*, in which one has to live a certain number of years just to break even. But, as the example of Dave and Ron shows, it's the decision to self-manage your retirement wealth that is the risky one.

The most complex and unknowable part of that risk is in predicting how long you will live. Even if there are no medical advances in the coming years, [according to the Social Security Administration](#), a man turning 65 now has almost a 20 percent chance of living to 90, and a woman at this age has nearly a one-third chance. This means that a husband who retires when his wife is 65 ought to include in his plans a one-third chance that his wife will live for 25 more years. (A "joint and survivor" annuity that pays until both members of a couple die is the only way I know for those who are not wealthy to confidently solve this problem.)

An annuity can also help people with another important decision: when to retire. It's hard to have any idea of how much money is enough to finance an appropriate lifestyle in retirement. But if a lump sum is translated into a monthly income, it's much easier to determine whether you have enough put away to afford to stop working. If you decide, for example, that you can get by on 70 percent of preretirement income, you can just keep working until you have accrued that level of benefits.

IN the absence of annuities, there is reason to worry that many workers are having trouble with this decision. Over the last 60 years, [the Bureau of Labor Statistics reports](#) that the average age at which Americans retire has trended downward by more than five years, from 66.9 to 61.6. Of course, there is nothing wrong with choosing to retire a bit earlier, but over the same period, life expectancy has risen by four years and will likely continue to climb, meaning that retirees have to fund at least an additional nine years of retirement. Those who manage their own retirement assets can only hope that they have saved enough.

Annuities may make some of these issues easier to solve, but few Americans actually choose to buy them. Whether the cause is a possibly rational fear of the viability of insurance companies, or misconceptions about whether annuities increase rather than decrease risk, the market hasn't figured out how to sell these products successfully. Might there be a role for government? Tune in next time for some thoughts on that question.

5. La gestion de la dette

Le CRÉDIT et ses nombreux tentacules forment un sujet d'une telle importance, à la croisée de tant de concepts, en matière de finances personnelles, que nous aurions pu le traiter sous maints points de vue. Les angles du contrôle budgétaire, de la surconsommation ou de l'épargne peuvent être des perceptions adéquates pour y étudier le concept de la dette.

Comme c'est souvent le cas, le crédit peut être le résultat d'une consommation matérielle trop grande en mesure des revenus que l'individu ou le ménage génère. Sans une prise de conscience face à cette problématique et une intervention planifiée et quantifiée, de graves ennuis financiers peuvent venir miner la santé financière du ménage.

L'usage du crédit peut être également lié à l'achat de biens dont le coût et la durée d'utilisation sont trop élevés pour en prévoir l'achat sans le recours à l'endettement. L'acquisition d'une résidence est probablement le meilleur exemple de cet usage de la dette. Ce recours au financement est tout à fait normal, mais demeure sujet à des enjeux financiers très importants qui devront faire l'objet d'une analyse approfondie. À ce titre, l'étude de l'hypothèque immobilière sera étudiée au SUJET 8 qui portera sur l'habitation.

Nous avons choisi d'intégrer l'étude de la dette et du financement, en matière de finances personnelles, selon la perspective de l'ÉPARGNE. À première vue, cela peut étonner puisque les concepts de l'épargne et de l'endettement peuvent être perçus très aisément comme des sens contraires. Pourtant, il existe une dualité entre le concept de l'épargne et de la dette qui les positionne à une frontière commune. L'épargne ne s'amorce-t-elle pas véritablement que lorsque les dettes de consommation sont pleinement acquittées ? C'est de cet endroit que nous avons choisi d'étudier les dettes et le financement des ménages; à la lisière de l'épargne, où les choix sont, à la fois, financiers et affaire de comportements. Nous verrons, notamment, que le remboursement anticipé d'une mauvaise dette est souvent le meilleur placement qu'un individu peut accomplir.

Peu importe le point de vue, la gestion et le contrôle de l'endettement personnel des ménages demeurent des éléments essentiels à une bonne santé financière. Il importe d'y faire preuve de diligence, d'attention et de savoir-faire.

5.1. Les types de dettes

Il existe plusieurs façons de faire la classification des dettes qui servent à financer toutes sortes d'opérations d'acquisition de biens ou de services. Par exemple, nous pouvons opter pour une approche de réprimande qui vise à distinguer la "bonne dette" de la "mauvaise dette". La dette peut être également inventoriée selon les délais de remboursement qui lui sont impartis; court, moyen, long terme. La classification peut être plutôt axée sur l'usage qui est fait de l'emprunt, par exemple, pour faire l'acquisition d'un bien durable (une résidence) ou une expérience éphémère (un voyage). Finalement, l'emprunt peut aussi être engagé pour faire l'acquisition d'un bien qui sera productif de revenus (immeuble locatif) ou l'achat d'un bien personnel dont la valeur se consumera dans le temps (une automobile).

Dans notre société, où bien des gens carburent à l'accumulation des biens de manière presque instantanée, l'offre et l'accessibilité au crédit deviennent un enjeu de compréhension et de **LITTÉRATIE FINANCIÈRE POUR TOUS**. Ces décisions financières qui sont prises aujourd'hui, parfois sans trop y porter l'attention et l'analyse qu'elles nécessitent, auront souvent des effets sur toute une vie. Dans la présente partie de l'ouvrage, nous allons parcourir l'ensemble des crédits qui sont offerts à la population en général

5.1.1. Les dettes

Une dette représente une **ENTENTE CONTRACTUELLE** entre deux parties où l'objet est de rendre disponible immédiatement par le créancier un bien ou une somme d'argent (**L'EMPRUNT**) en échange d'une promesse du débiteur d'en faire le remboursement futur. Cette opération vise l'acquisition d'un bien ou d'un service, le remboursement d'une autre dette ou à effectuer un transfert de fonds. L'emprunt est assorti d'un **COÛT EN INTÉRÊT** pour le débiteur et de **MODALITÉS DE REMBOURSEMENT** établies d'avance que celui-ci doit respecter. Par mesure de couverture et de gestion du risque, les prêts peuvent faire l'objet d'une **GARANTIE** de la part du débiteur en faveur du créancier, et ce, jusqu'à parfait paiement de l'emprunt.

- Entente contractuelle

Tel qu'il est prévu dans le Code civil du Québec, le prêt constitue en soi une entente contractuelle liant le débiteur et son créancier. Cette entente peut être juridiquement formalisée par un contrat écrit (il vaut mieux!) ou faire l'objet d'une promesse verbale (pas recommandé du tout). Le contrat visera à identifier:

- Les parties impliquées
- La valeur de l'emprunt (le capital à rembourser)
- Le coût de l'intérêt
- Les modalités de remboursement en intérêts et capital
- Les modalités en cas de défaut de paiements
- Les garanties du débiteur, s'il y a lieu
- Le cautionnement d'une tierce personne, s'il y a lieu
- Toutes autres clauses pertinentes

Dans la vie courante, les prêts sont effectués par toutes sortes d'acteurs financiers ou pas. Il peut s'agir d'un prêt familial, entre amis, de commerçants ou d'institutions financières. Dans le cas des prêts de nature privée, entre membres d'une même famille ou entre amis, il convient de formaliser et de détailler la nature de l'entente. Cette précaution pourra éviter bien des malentendus et des conflits futurs. Bien sûr, comme en témoignent les nombreuses clauses incluses dans les contrats d'emprunt auprès d'institutions financières, les gens n'ont pas à s'inquiéter de la formalisation juridique des ententes contractuelles pour ce type de prêt. Par ailleurs, il est important d'en étudier la teneur et de demander les explications nécessaires à la compréhension de l'entente.

- L'emprunt

Selon le type d'emprunt, celui-ci pourra prendre la forme d'un montant d'argent (la plupart du temps) ou la mise à la disposition d'un bien qui se consomme dans le temps (par exemple, la location à long terme d'une voiture). Lorsqu'il s'agit d'une somme d'argent qui est mise à la disposition du débiteur, les emprunts peuvent faire l'objet d'une classification selon deux grands pôles:

1. L'emprunt peut être fixe et déboursé immédiatement pour faire l'acquisition d'un bien précis et identifiable. Normalement, dans ces cas, le taux d'intérêt est également fixe pour la durée de l'emprunt (ce n'est pas le cas pour un emprunt hypothécaire). Le paiement du capital emprunté et les intérêts qui en découlent sont habituellement égaux, de fréquences régulières jusqu'à l'échéance de la dette.
2. L'emprunt peut être variable (assujéti à un montant maximum) et déboursé au rythme des besoins du débiteur qui souhaite faire l'acquisition de divers biens et services. Normalement, dans ces cas, le taux d'intérêt est variable pour la durée de l'emprunt. Le solde ainsi emprunté et les intérêts qui en découlent ne font habituellement pas l'objet de versements périodiques obligatoires.

Il faut noter que la présente classification se veut une généralisation des caractéristiques rattachées à différents types d'emprunt. En réalité, les emprunts peuvent prendre toutes les formes, les variables et les clauses que les parties prenantes veulent bien y donner. C'est d'ailleurs cette grande variété associée au crédit qui en fait un concept complexe qui exige que l'on y consacre temps et diligence pour en faire la meilleure gestion possible.

- Coût en intérêt

Pour l'emprunteur, le coût qu'il devra assumer en intérêt constitue le premier élément qu'il souhaitera prendre en compte dans l'analyse de l'offre du crédit qui lui est offerte. Cette attitude est normale puisqu'elle constitue une dépense que le consommateur vise à réduire. Nous verrons un peu plus loin que cette variable, bien qu'importante, ne sera pas la seule à considérer dans l'analyse de l'offre du crédit. Par ailleurs, l'intérêt peut être variable ou fixe, élevé ou faible, capitalisé selon des périodes différentes et déductible d'impôt ou pas.

Le point de départ de la détermination du taux d'intérêt qui s'appliquera à un prêt sera le coût du crédit dans sa nature macro-économique, c'est-à-dire le taux directeur qui est fixé par la Banque du Canada. Ce taux aura, par la suite, un déterminant direct sur le taux préférentiel utilisé par les institutions financières. Le taux préférentiel se veut le taux d'intérêt exigé par l'institution financière à ses meilleurs clients. Ultimement, le taux qui sera exigé par le créancier à son débiteur dépendra du risque qui est associé au prêt. Le taux d'intérêt sera donc fonction de la situation financière et du dossier de crédit du débiteur, de la réputation de celui-ci et de la présence ou pas de garanties ou des cautionnements à l'égard du prêt.

Soyons clair, sauf pour des cas de prêts entre membres d'une même famille ou de grandes amitiés (qui incidemment peuvent être mises à l'épreuve par le crédit), les **PRÊTS SANS INTÉRÊTS** n'existent pas. Le loyer de l'argent a un coût et le prêteur ne vous en fera pas cadeau. Pour ajouter à l'idée, si un individu paye plus tard pour l'usage d'un bien aujourd'hui, il y a une forme de coût qui devra être assumée, et ce, même si le marchand assure le contraire, ce coût sera en substance un intérêt. Pour s'en convaincre offrons au marchand (dont l'offre de promotion est de payer un achat sur une période 36 mois, sans intérêts) de payer immédiatement au comptant. Dans un tel cas, celui-ci ou un compétiteur, offrira un rabais. Dans les faits, ce rabais n'est rien d'autre que l'intérêt que nous devrions déboursier si nous avons opté pour la modalité des 36 paiements "faciles", sans intérêts (sic). Nous reviendrons sur ce concept à la **SECTION 5.2** portant sur la gestion des dettes.

- **Modalités de remboursement**

Techniquement, les modalités de remboursement visent à identifier la fréquence et les dates qui seront associées à l'obligation d'effectuer les paiements pour, à la fois, assumer le coût en intérêt, et réduire le capital qui a fait l'objet de l'emprunt, et ce jusqu'à l'extinction de la dette. Pourtant, sous des airs compatissants, portés à alléger le fardeau financier de l'emprunteur, se retrouve l'un des plus formidables pièges associés aux finances personnelles. Tout est mis en oeuvre par notre société matérielle pour que les modalités de remboursement ne soient pas contraignantes et qu'elles permettent à tous de consommer bien au-delà de ce que constituent les besoins (mesure subjective) et la capacité financière (mesure objective) des gens. Les modalités de remboursement sont donc très variables selon les différentes offres de crédit qui peuvent être soumises aux consommateurs. Par exemple, le remboursement de la dette peut-être effectué au quotidien,

bimensuellement, mensuellement, entièrement payable à une date d'échéance précise, remboursable au gré du créancier. Nous reviendrons sur ce concept à la [SECTION 5.2](#) portant sur la gestion des dettes.

- **Garantie**

Une dernière caractéristique associée à l'emprunt est la présence ou non d'une garantie offerte du débiteur en faveur de son créancier. Cette particularité est facultative, son objectif est de réduire le niveau de risque qui est assumé par le créancier. Le fonctionnement est assez simple, il consiste à identifier un bien (la garantie), appartenant au débiteur, qui sera remis au créancier, à titre de dédommagement, dans le cas où le prêt est mis en défaut (le débiteur cesse de payer ou s'il est en situation d'insolvabilité). Le type de garantie peut être classé selon quatre grandes familles:

- Par un bien immobilisé (Hypothèque immobilière)
- Par un bien non immobilisé (Hypothèque mobilière)
- Par une personne (Cautionnement)
- Par un organisme (Gouvernement, SCHL, Investissement Québec, etc.)

Pour le débiteur, la garantie peut lui permettre d'obtenir un prêt qui ne lui serait pas autrement accessible. La garantie peut également contribuer à réduire le coût en intérêt exigé sur l'emprunt. Cependant, la capacité de financement future du débiteur sera réduite par la mise en garantie de plusieurs de ses actifs.

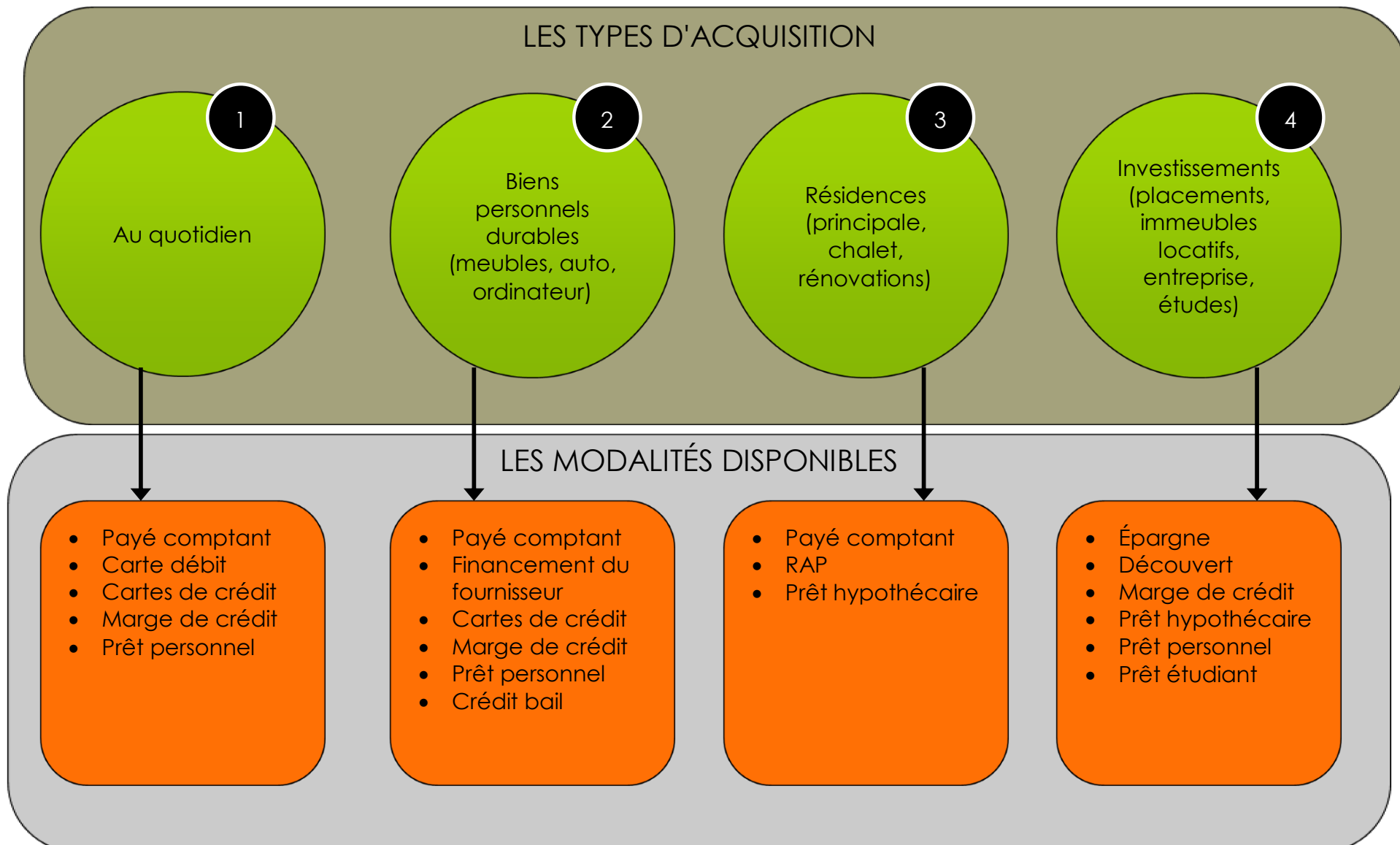
Dans le cas d'un cautionnement par une tierce personne (normalement un membre de la famille proche), le prêteur protège sa créance en ajoutant une deuxième personne qui sera responsable de rembourser le prêt advenant le défaut de paiement du débiteur. Le geste de cautionnement doit être consenti après mûre réflexion et pleine connaissance de ce que comporte un tel engagement.

5.1.2. Classification de la dette selon l'usage

L'objectif, ici, ne sera pas tant technique que de proposer la forme de classification de la dette qui invitera, par la suite, à réfléchir à la saine gestion de celle-ci. À notre avis, la classification qui nous permettra la plus grande

intégration aux divers enjeux des finances personnelles est celle qui vise à présenter l'objectif du financement qui est sollicité. Par ce questionnement, nous parviendrons davantage à qualifier la dette. À savoir, est-elle bonne ? Est-elle déductible d'impôts ? Est-elle trop élevée ? Est-elle trop coûteuse ?

IMAGE 7-14 Classification de la dette selon les types d'acquisition



Au **QUOTIDIEN**, tous devraient être en mesure de s'acquitter de ses dépenses au comptant (carte débit) ou en utilisant, comme outil de paiement et non de financement, une carte de crédit. Pour citer l'ex premier ministre Jacques Parizeau, en parlant de l'état québécois, si l'emprunt peut être concevable pour faire l'acquisition de biens essentiels qui ont une portée à long terme, il existe un véritable problème structurel à emprunter pour payer l'épicerie! Les gens en ont pas toujours la conviction, mais à partir du moment où l'ensemble des soldes de cartes de crédit et des marges de crédits augmentent, année après année, sans la création d'un actif durable doté d'un potentiel de croissance de sa valeur, et bien, **ON EMPRUNTE POUR PAYER L'ÉPICERIE**.

Nous allons parcourir les trois modes de financement les plus courants au quotidien.

- **Cartes de crédit**

Les offres de cartes de crédit sont innombrables et ne sont pas de nature bienveillante pour les adhérents. Les taux d'intérêt sont très élevés (au-delà de 20 % parfois). Ceux-ci s'appliquent à tous les achats qui ne sont pas complètement acquittés au moment de l'échéance du solde de la carte de crédit (au 30 jours). Le calcul des intérêts est alors rétroactif à la date de l'achat (et non en fonction de l'exigibilité du solde à payer de la carte de crédit). L'acquiescement du solde minimum exigible mensuellement initie cet onéreux cycle infernal du paiement d'intérêts sur les cartes de crédit. Les cartes de crédit n'exigent pas de garanties de la part du détenteur.

En réalité le mode de fonctionnement à adopter à l'égard des ces produits de crédit est extrêmement simple:

1. Utilisez la carte de crédit comme outil de paiement et non de financement (c'est-à-dire effectuer le paiement complet chaque mois). Réglez tous vos achats de cette façon afin d'en faciliter la gestion, la comptabilisation et de maximiser votre plan de bonification.
2. Possédez une seule carte de crédit (l'objectif est de payer, de comptabiliser à un seul endroit les opérations et non d'augmenter les sources de financement et affecter le dossier de crédit).

3. Utilisez une carte de crédit sans frais (vous n'avez pas besoin d'une carte de crédit avec des frais et dont les intérêts sont moins élevés puisque vous ne payez pas d'intérêts, puisque vous assumez pleinement vos soldes chaque mois).
4. Évaluez et choisissez la carte offrant la meilleure offre de programme boni (Air miles, Aéroplan, etc.) et utiliser cette bonification comme de l'argent liquide pour payer des biens essentiels (essence, épicerie) et non pour se créer de nouveaux besoins en se disant que c'est gratuit (rien n'est gratuit).

Outil de sélection de cartes de crédit



L'usage et l'analyse des cartes de crédit se corsent pour ceux et celles qui n'ont pas été à même de respecter les principes que nous venons tout juste d'énoncer. Nul besoin de se mettre la tête dans le sable, ils sont nombreux à être pris dans l'engrenage du financement par la pire des solutions de crédit; les cartes de crédit. En effet, 40 %⁷² des Canadiens ne paient pas le solde mensuel entier sur leurs cartes de crédit, créant ainsi un endettement et une obligation de payer des intérêts à des taux d'intérêt extrêmement élevés. Pour ces gens, le plan de redressement peut s'avérer tout autant difficile que nécessaire. En voici les principales étapes:

1. Remettez vos cartes de crédit aux institutions financières.
2. Consolidez ou établissez des options de financement qui pourront réduire votre coût en intérêt. Les options devraient être envisagées selon l'ordre suivant:
 - a. Utilisation de vos placements ou liquidités (Fonds de prévoyance, CÉLI, RÉER)
 - b. Prise en charge d'une marge de crédit hypothécaire
 - c. Prise en charge d'un prêt personnel
 - d. Utilisation d'une carte de crédit à taux réduit malgré la présence de frais

⁷² Abacus Data, pour l'Association des banquiers canadiens (ABC), *Annual Tracking Survey: Assessment of Canada's Banks*, décembre 2014.

3. Préparez un budget réaliste que vous respecterez et qui vous permettra de procéder à des remboursements réguliers de vos dettes. Identifiez le moment où vous serez libérés du poids de vos dettes. L'étape 2 n'aura aucune incidence si la présente étape n'est pas accomplie avec diligence et détermination.
4. Une fois, l'état de vos finances à nouveau sous contrôle, inspirez-vous des étapes de bonnes gestions de cartes de crédit que nous avons établies au tout début. Si vous sentez une certaine fragilité quant à votre capacité de résister aux achats à crédit, contentez-vous de consommer avec votre carte débit et abandonnez l'idée d'utiliser des cartes de crédit.

Plusieurs auront peine à croire que des gens financent une partie de leur train de vie avec des cartes de crédit. Comme nous l'avons mentionné, cette situation est bien réelle et malheureusement le lot de trop de gens. Ceux-ci intègrent comme une normalité, une habitude mensuelle de paiement minimum du solde de cartes de crédit. Cette façon de faire cause des ravages à la santé financière des gens. Pour s'en convaincre, effectuez des simulations avec la calculatrice de paiements de carte de crédit.

[La calculatrice de paiements de carte de crédit](#)



- EXEMPLE 7-13

Examinons à l'aide de la calculatrice de paiements de carte de crédit⁷³ l'impact sur le temps requis et les intérêts payés selon trois options de paiements. Les images utilisées sont celles provenant de la page Web de la calculatrice.

⁷³ Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC), *La calculatrice de paiements de carte de crédit*, <http://itools-ioutils.fcac-acfc.gc.ca/CCPC-CPCC/CCPC-CPCC-fra.aspx>, (Page consultée le 16 novembre 2015).

Information concernant la carte de crédit

🔍 Solde de votre carte de crédit :

🔍 Taux d'intérêt annuel : %

Option A : Vous faites seulement le paiement minimum requis à chaque mois.

🔍 Paiement minimum requis (\$) :

OU

🔍 Paiement minimum requis (%) : (le plus élevé des deux)

D'après les renseignements que vous avez fournis, votre premier paiement minimum sera de : 75,00 \$. Votre paiement minimum mensuel diminuera au fur et à mesure que vous rembourserez votre solde.

Option B : Vous faites le paiement minimum requis, plus un montant additionnel à chaque mois.

🔍 Paiement additionnel à chaque mois :

🔍 Premier paiement minimum :

Total =

Option C : Vous payez un montant fixe à chaque mois.

🔍 Paiement fixe mensuel :

Calculer ...

Note : Depuis septembre 2010, la réglementation exige que les banques et les autres institutions financières sous réglementation fédérale indiquent sur votre relevé de carte de crédit le temps approximatif qu'il vous faudra pour régler votre solde en n'effectuant que le paiement minimum requis. Conformément aux règlements, pour ce faire, on peut arrondir votre solde à la centaine de dollars supérieure (par exemple, 520 \$ seraient arrondis à 600 \$). Vu que la calculatrice de paiements minimum de l'ACFC utilise le montant réel de votre solde de carte de crédit, les résultats peuvent être différents de ceux qui figurent sur votre relevé de carte de crédit.

Résultats

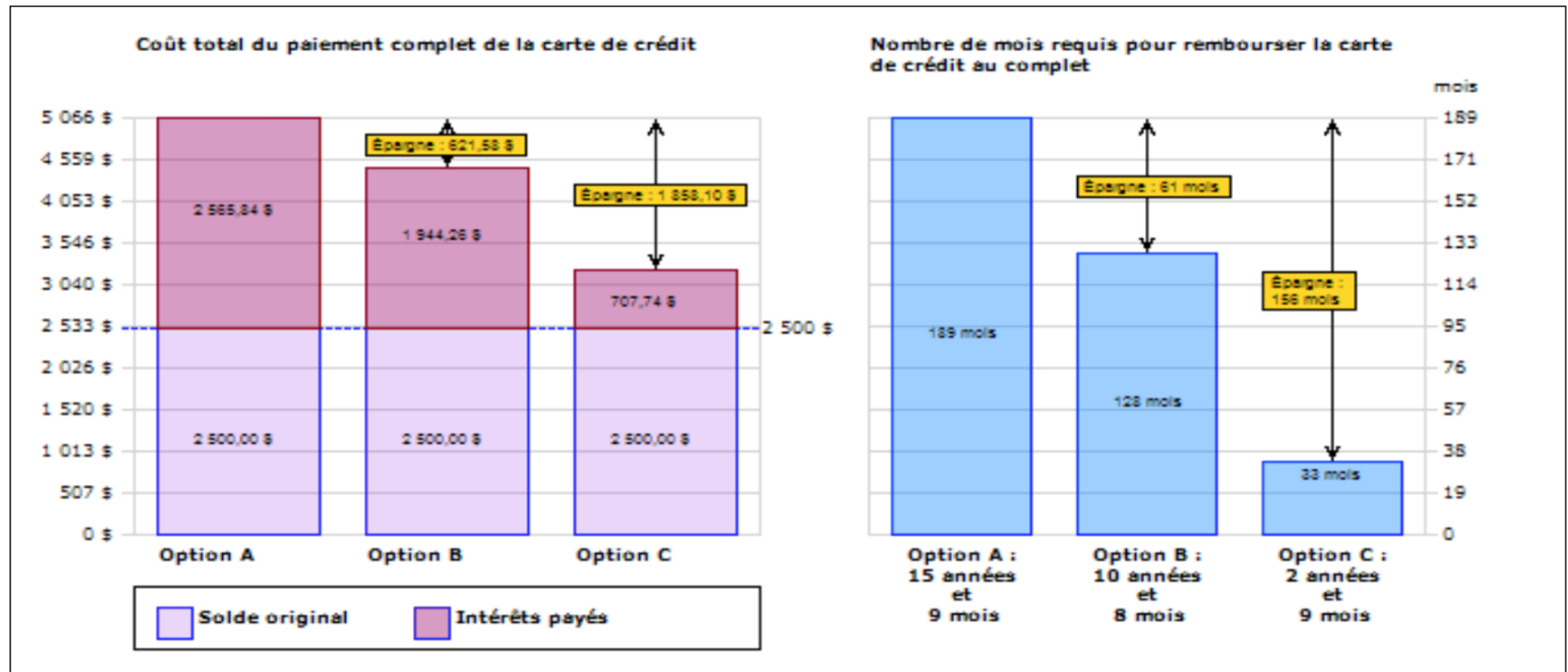
Option A : Vous faites seulement le paiement minimum requis à chaque mois.

	Option A : Vous faites seulement le paiement minimum requis à chaque mois.	Option B : Vous faites le paiement minimum requis, plus un montant additionnel à chaque mois.	Option C : Vous payez un montant fixe à chaque mois.
Temps total pour rembourser	15 années et 9 mois	10 années et 8 mois	2 années et 9 mois
Solde original	2 500,00 \$	2 500,00 \$	2 500,00 \$
Intérêts payés	2 565,84 \$	1 944,26 \$	707,74 \$
Total payé	5 065,84 \$	4 444,26 \$	3 207,74 \$
Montant économisé	-	621,58 \$	1 858,10 \$
Temps économisé	-	5 années et 1 mois	13 années

Sommaire des résultats

- Option B : Si vous payez 5,00 \$ de plus que le paiement minimum requis à chaque mois, vous rembourserez votre solde de carte de crédit 5 années et 1 mois plus tôt, et vous épargnerez 621,58 \$ en frais d'intérêt.
- Option C : Si vous payez 100,00 \$ à chaque mois au lieu de faire le paiement minimum requis, vous rembourserez votre solde de carte de crédit 13 années plus tôt, et vous épargnerez 1 858,10 \$ en frais d'intérêt.

Schémas de paiements



Autres stratégies pour économiser

- N'attendez pas votre état de compte de carte de crédit. Faites des paiements aussitôt et aussi souvent que possible pour réduire les frais d'intérêt. Par exemple :
 - Pour l'option C : Au lieu de payer 100,00 \$ à chaque mois, si vous payez 50,00 \$ à toutes les 2 semaines vous économiserez 71,78 \$ de plus en frais d'intérêt, pour une économie totale de 1 929,88 \$ et 13 années et 4 mois comparativement à l'option A où vous effectuez seulement les paiements minimums requis.
- Procurez-vous une carte de crédit à taux réduit¹. Supposez que vous avez une carte de crédit avec un taux d'intérêt de 12 % et des frais annuels de 30 \$². Si vous faites seulement les paiements minimums requis vous économiserez quand même 1 055,85 \$³ en frais d'intérêt et vous rembourseriez votre solde 4 années plus tôt qu'avec votre carte actuelle à 19,00 %.
- Vérifiez avec votre institution financière si vous vous qualifiez pour d'autres produits de crédit à taux réduit.

1 : Vous devez vous qualifier pour obtenir une carte de crédit à taux réduit. Vérifiez avec votre émetteur de carte de crédit si vous vous qualifiez.

2 : Le taux d'intérêt et les frais annuels sont indiqués à titre d'exemple seulement.

3 : Le total des économies tient compte des frais annuels de 30 \$ et assume que des intérêts ne sont pas imputés sur les frais annuels.

- Marge de crédit

L'utilisation de la marge de crédit est l'une des formes de financement à court terme la plus répandue auprès des ménages. Cette popularité est due à l'accessibilité accrue du produit jumelée à des taux d'intérêt historiquement bas. Malheureusement, cette combinaison s'avère, dans bien des cas, porteuse d'une surutilisation du crédit qui servira à financer un train de vie où la surconsommation personnelle ne fait plus aucun doute. Ce cycle infernal sera étudié plus en détail à la [SECTION 5.2](#), qui portera sur la gestion des dettes. Pour l'instant, contentons-nous de présenter les principales caractéristiques ainsi que le fonctionnement des marges de crédit.

Il existe deux grandes familles de marge de crédit. L'une ne comporte pas habituellement de garantie (Marge de crédit **PERSONNELLE**) et l'autre est reliée à une garantie immobilière (Marge de crédit **HYPOTHÉCAIRE**). Ces deux formes de crédit ont dans un premier temps des caractéristiques communes, à savoir:

- Le montant du crédit autorisé est disponible en tout temps et peut être utilisé pour toute forme d'achat, selon les besoins.
- Le calcul des intérêts ne s'effectue que sur les sommes empruntées (et non autorisées), donc en fonction du besoin identifié quotidiennement.
- Les remboursements peuvent être effectués selon le rythme qui convient à l'emprunteur. Il n'y pas d'obligations ou de contraintes (autre que de ne pas dépasser le seuil autorisé) à l'égard des remboursements.
- Les taux d'intérêt sont variables, mais relativement bas, assurément inférieurs à ceux associés aux cartes de crédits.

La marge de crédit hypothécaire possède quelques caractéristiques qui lui sont propres, à savoir:

- La marge fait l'objet d'une garantie hypothécaire immobilière. C'est-à-dire que la marge de crédit est reliée au prêt hypothécaire qui est associé à la résidence de l'emprunteur. De cette façon, 80 %

de la valeur de la résidence peut faire l'objet d'un financement sous forme de prêt hypothécaire conventionnel et/ou de marge de crédit hypothécaire. En clair, chaque dollar (du 80 % de la valeur de la résidence) qui n'est pas mobilisé par le prêt hypothécaire devient disponible pour la marge de crédit hypothécaire. Par un effet de vases communicants, chaque dollar de capital remboursé au prêt hypothécaire libère la disponibilité d'un dollar dans la marge de crédit hypothécaire. Quand on y pense un peu, c'est un produit qui donne le vertige; poussé à l'extrême, c'est ni plus, ni moins, l'option de ne jamais rembourser son "hypothèque de maison".

- L'effet positif de la marge de crédit de crédit hypothécaire est de faire chuter le coût du crédit en permettant à l'emprunteur d'obtenir des taux d'intérêt qui seront en toute logique semblable à ceux des prêts hypothécaires.

L'utilisation de la marge de crédit doit donc faire l'objet de beaucoup de précautions et, s'il y a des situations qui en justifient l'emploi, celles qui se rendent complices d'une excroissance du train de vie du ménage sont ultimement néfastes à sa santé financière.

Usage de la marge de crédit (non exhaustif)	OUI!!!	NON!!!
Instaurer un fonds de prévoyance (seulement en cas de nécessité)	<input checked="" type="checkbox"/>	
Consolider des dettes coûteuses et déjà existantes (<u>avec</u> un plan de remboursement établi)	<input checked="" type="checkbox"/>	
Consolider des dettes coûteuses et déjà existantes (<u>sans</u> un plan de remboursement établi)		<input checked="" type="checkbox"/>
Profiter des faibles taux d'intérêt pour se faire plaisir		<input checked="" type="checkbox"/>
Optimiser le REÉÉ de votre ado de 15 ans (voir SECTION 4.4.2. Optimisation du REÉÉ)	<input checked="" type="checkbox"/>	

- EXEMPLE 7-14

Voici la démonstration du fonctionnement d'une marge de crédit hypothécaire.

Prêt hypothécaire

Montant du prêt	198 400,00 \$	Date de rappel	7 SEP 2016
Solde actuel	173 259,05 \$	Date d'échéance	7 SEP 2036
Intérêts	131,06 \$	Taux d'intérêt annuel en vigueur	2,490 %
Solde capital et intérêts	173 390,11 \$	Taux de crédit annuel incluant l'assurance	

Marge de crédit hypothécaire

Montant autorisé	25 140,95 \$	Montant autorisé initial	198 400,00 \$
Montant total disponible	15 795,83 \$	Taux d'intérêt annuel en vigueur	3,300 %
Montant utilisé	9 345,12 \$	Taux de crédit annuel incluant l'assurance	
Intérêts à jour	16,73 \$		
Montant total dû	9 361,85 \$		

Annotations:

- Red arrows point to "Montant du prêt" and "Montant autorisé".
- Green arrow: 80 % JVM de la résidence (pointing to 173 259,05 \$).
- Green arrow: 198 400 \$ - 173 259,05 \$ (pointing to 25 140,95 \$).

- Prêt personnel

Le prêt personnel est une forme de dette fort différente de la marge de crédit. Dans la plupart des cas, le prêt accordé n'exige pas de garantie hypothécaire (un cautionnement peut être demandé dans certains cas). Les principales caractéristiques du prêt personnel sont:

- Le montant du prêt est pleinement déboursé par le créancier au tout début de l'emprunt.
- Le calcul des intérêts s'effectue sur le solde du prêt qui n'est pas encore remboursé.
- Les versements sont fixes et réguliers et représentent l'ensemble du capital et des intérêts qui doivent être déboursés pour rembourser l'intégralité de l'emprunt sur une échéance connue d'avance (normalement entre 12 mois et 60 mois). La fréquence des versements est souvent mensuelle (certains prêts sont aussi remboursés hebdomadairement ou aux deux semaines).
- Les taux d'intérêt sont habituellement fixes, supérieurs à ceux qui s'appliquent aux marges de crédit et inférieurs à ceux associés aux cartes de crédit.

En somme, l'avantage du prêt personnel réside dans sa mécanique qui oblige le débiteur à s'engager dans son remboursement selon des paramètres déjà connus. Contrairement à la marge de crédit qui elle, laisse l'emprunteur avec toutes les souplesses possibles incluant celle de ne pas rembourser le solde emprunté. Par contre, le coût en intérêts est habituellement plus élevé dans le cas des prêts personnels (comparativement à la marge de crédit). La solution face à ce dilemme consiste à utiliser la marge de crédit comme un prêt personnel. C'est-à-dire, identifier le besoin de financement, souscrire à la marge de crédit hypothécaire afin d'obtenir la somme convenue et à l'aide d'un plan préparé d'avance, établir des modalités de remboursement comme s'il s'agissait d'un prêt personnel à terme. Le contribuable doit alors démontrer toute sa capacité à se discipliner puisque les modalités de remboursement ne sont pas celles qui sont exigées par l'institution prêteuse, mais bien par lui-même.

L'acquisition de **BIENS PERSONNELS DURABLES** s'effectue à un rythme moins fréquent et occasionne cependant des déboursés financiers plus importants. La plupart du temps, ces biens sont acquis à l'aide d'une forme de financement, pas toujours bien comprise par le consommateur. Le coût de ce financement est parfois de nature implicite ce qui rend son évaluation difficile. S'il est légitime de répartir dans le temps le paiement d'un bien qui nous procurera satisfaction et plaisir sur une longue période, le consommateur doit tout de même s'assurer:

1. Qu'il a les moyens de faire cet achat au comptant (mais qu'il préfère en pleine connaissance de cause utiliser un crédit à faible coût et ainsi bénéficier d'un levier financier sur ses placements).
2. Que le taux d'intérêt explicite ou implicite est raisonnable (par exemple, les produits piscine sont souvent associés à des prêts à taux d'intérêt gonflé).
3. Qu'il n'engouffre pas des liquidités sur une période déraisonnable comparativement au type de bien acheté (si le consommateur est à la recherche du **PPPP** - Plus Petit Paiement Possible, il a de fortes chances de tomber dans ce piège).

Au-delà de la marge de crédit et du prêt personnel à terme fixe qui sont toujours disponibles pour financer l'achat de biens personnels durables, deux nouveaux types de financement s'ajoute à l'arsenal du consommateur.

- **Financement du fournisseur**

Afin d'inciter les consommateurs à faire l'achat de leurs produits, plusieurs marchands offrent des modalités de financement qui sont au coup d'oeil alléchantes. Le jeu des promotions et des offres sont variés et prennent plusieurs formes. Paiement du solde dans 36 mois, paiement du solde en 48 versements, sans intérêt, congé de taxes à la consommation, trois premiers paiements gratuits et autres variations sur le même thème. Dans ce type de financement, tel que nous venons tout juste de le présenter, il est très important de bien évaluer l'offre en fonction de nos moyens financiers, du taux d'intérêt explicite et implicite et de la période de remboursement proposée. Finalement, l'incapacité d'effectuer un paiement requis selon l'entente avec le marchand entraînera des taux d'intérêt prohibitifs (près de 30 %).

- Crédit bail

Le crédit bail est une formule de financement que l'on retrouve surtout dans le secteur automobile et dans le cas d'équipements professionnels, informatiques ou manufacturiers. Ce type de financement est réservé à des biens durables qui ont des valeurs élevées. Le fonctionnement du crédit bail consiste à mettre à la disposition du consommateur un bien qui fera l'objet d'une location de la part d'une institution financière. L'avantage pour le commerçant/prêteur est de maintenir son droit sur le bien jusqu'à la fin du bail puisque celui-ci est loué et demeure donc leur propriété.

Le loyer qui sera ainsi facturé comportera trois éléments:

- Le prix pour l'usage du bien (sa dépréciation)
- Un coût en intérêt
- Une valeur résiduelle qui devra être assumé par l'usager s'il souhaite devenir propriétaire du bien à la fin du bail

Lorsque le consommateur utilise cette pratique à titre de financement pur et non comme une location de bien, cela implique que celui-ci se prévaudra de son droit d'acquisition en payant la valeur résiduelle à la fin de bail. Or dans ce cas, il lui faut tenir compte du nouveau taux d'intérêt qu'il devra assumer s'il ne possède pas les liquidités pour déboursier la valeur résiduelle du bien. L'analyse financière de la proposition du crédit-bail devra donc s'étudier dans sa globalité afin de pouvoir en déduire si elle correspond à une offre qui est intéressante.

Au **SUJET 9** qui traitera de tous les aspects financiers qui s'appliquent à l'automobile, nous étudierons en détail les offres de financement des concessionnaires et des fabricants, incluant le crédit bail.

Il va de soi que l'achat d'une **RÉSIDENCE** se réalisera à l'aide d'une forme de financement (du moins pour les 15 à 25 premières années de propriété). Pour la grande majorité de la population, l'achat d'une maison constitue le plus grand déboursé qu'ils réaliseront au cours de leur vie. Le montage financier pourra être ficelé à même une mise de fonds de l'acheteur (un minimum de 20 % s'il souhaite éviter le paiement de l'assurance prêt hypothécaire de la SCHL) et un emprunt hypothécaire. La mise de fonds pourra provenir des épargnes personnelles de l'acheteur, de son RAP (s'il s'agit d'une première maison) ou de sommes provenant du clan familial. Il est important de mentionner, ici, que l'emprunt hypothécaire (s'il est bien choisi et relié à un projet domiciliaire qui correspond à nos besoins réels) est une **BONNE DETTE** puisqu'il est associé à un bien qui correspond à un besoin essentiel (celui de s'abriter), ayant une longue vie durable et pour lequel une certaine plus-value s'accumule dans le temps. Le **SUJET 8** traitera de tous les aspects financiers qui s'appliquent à l'achat d'une résidence, c'est à ce moment que nous aborderons en profondeur l'important thème du prêt hypothécaire.

- **Prêt hypothécaire**

Cette présentation sommaire du prêt hypothécaire est un extrait du document - *Choisir le prêt hypothécaire qui vous convient* de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (2012).

"Un prêt hypothécaire est un prêt qui a pour but de vous aider à acheter une maison ou une autre propriété. Pour obtenir un prêt hypothécaire, vous pouvez vous adresser à:

- une banque
- une société d'assurances
- une société de fiducie
- une société de prêt
- une coopérative de crédit
- une caisse populaire

Vous pouvez aussi faire affaire avec un courtier en hypothèques qui vous aidera à obtenir un prêt hypothécaire.

Si vous souhaitez acheter une maison, vous devez effectuer un versement initial, aussi appelé une mise de fonds, et vous empruntez le reste de l'argent dont vous avez besoin. La mise de fonds minimale exigée est de 5 % du prix d'achat de la maison.

Le prêteur accorde un prêt hypothécaire dont le montant correspond au prix d'achat de la maison moins votre mise de fonds. Une fois le prêt accordé, vous devrez effectuer des paiements réguliers pour rembourser le **capital**, le montant emprunté, et payer des intérêts, conformément aux conditions que vous avez négociées.

Plus vous prenez de temps pour rembourser votre prêt hypothécaire, plus vous paierez d'intérêts. Plus le taux d'intérêt est élevé, plus vos paiements réguliers seront élevés. Et si vous ne pouvez pas effectuer de paiements réguliers – le prêteur peut prendre possession de la propriété. "

À l'aide de la calculatrice de prêts hypothécaires, vous pouvez évaluer l'effet sur différentes variables (Délai de remboursement, versements hypothécaires et la valeur des intérêts déboursés) selon les différentes modalités (montant du prêt, le produit hypothécaire, le type de paiement, le taux d'intérêt) que vous souhaiteriez négocier avec votre créancier hypothécaire. Le secteur financier du prêt hypothécaire est extrêmement compétitif et reluque avec grand appétit votre projet hypothécaire. Les écarts de coûts peuvent être très importants selon l'institution financière, le produit hypothécaire et l'approche négociante que vous allez adopter. Il est très important de savoir que ce rapport de force qui vous est favorable s'estompera une fois l'entente hypothécaire conclue et que vous deviendrez alors un client beaucoup plus captif. Il faut donc bien jouer ses cartes dès le tout début en s'accordant tout le temps de faire les analyses appropriées. Au besoin, demandez de l'aide à des gens de confiance, libres d'objectifs de vente, si vous vous sentez dépasser par le jargon et la mécanique financière qui y est associée. Ça vaut la peine, les enjeux monétaires sont importants.

[La calculatrice de prêts hypothécaires](#)



4

Pour l'instant, l'ensemble des dettes que nous avons étudié était de nature personnelle et visait à financer un train de vie trop élevé ou à faire l'acquisition de biens à usages personnels. Ces biens n'avaient pas pour objectifs de générer des revenus ou d'accroître la valeur patrimoniale du ménage (sauf, en partie, pour le prêt hypothécaire). Dans cette nouvelle zone où les emprunts sont effectués afin d'accomplir des **INVESTISSEMENTS**, l'analyse financière requise, pour savoir s'il s'agit d'une bonne ou mauvaise dette (une bonne ou une mauvaise affaire), s'avère pointue et propre à différents secteurs d'investissement. Notre objectif n'est pas d'en faire l'étude stratégique, mais plutôt de parcourir et d'identifier des points de réflexion lorsque l'usage du crédit a pour objectif l'enrichissement. Déjà, cette dernière phrase n'est pas banale et fixe l'enjeu théorique, c'est-à-dire que toutes les formes d'emprunt pour en faire des profits font appel au concept de l'effet de levier. Donc, que le rendement financier espéré sur l'investissement doit être supérieur au coût en intérêt de la dette. Cette stratégie comporte, à la fois, un risque et un potentiel de rendement. Voici quelques exemples d'investissements qui peuvent être fructifiés par un effet de levier financier découlant de l'usage du crédit:

- Placements en valeur mobilière (enregistré - REÉR, CÉLI, REÉÉ)
- Placements en valeur mobilière (non enregistré)
- Immeubles locatifs
- Entreprise
- Éducation

Chacun de ces créneaux comporte des risques (dans le cas de l'Éducation et des Placements en valeur mobilière enregistrée, le risque est de ne pas y investir). C'est pour cette raison que les emprunts effectués pour faire ces investissements bénéficient d'allègements fiscaux. Dans le cas des emprunts effectués pour faire des investissements en placements (non enregistré), dans des immeubles locatifs ou dans des entreprises, le fisc accordera une **DÉDUCTION FISCALE** sur les intérêts déboursés. Dans le cas des prêts étudiant, les intérêts payés

donneront droit à des crédits d'impôt. Finalement, les intérêts assumés sur les prêts ayant servi à effectuer des cotisations dans des régimes enregistrés (REÉR, CÉLI et CÉLI), puisque ceux-ci constituent déjà des abris fiscaux, ne pourront faire l'objet d'une déduction fiscale.

Au-delà des formes d'emprunts déjà étudiés, deux nouveaux types de crédits propres à des situations particulières suscitent notre attention, soit le découvert et le prêt étudiant.

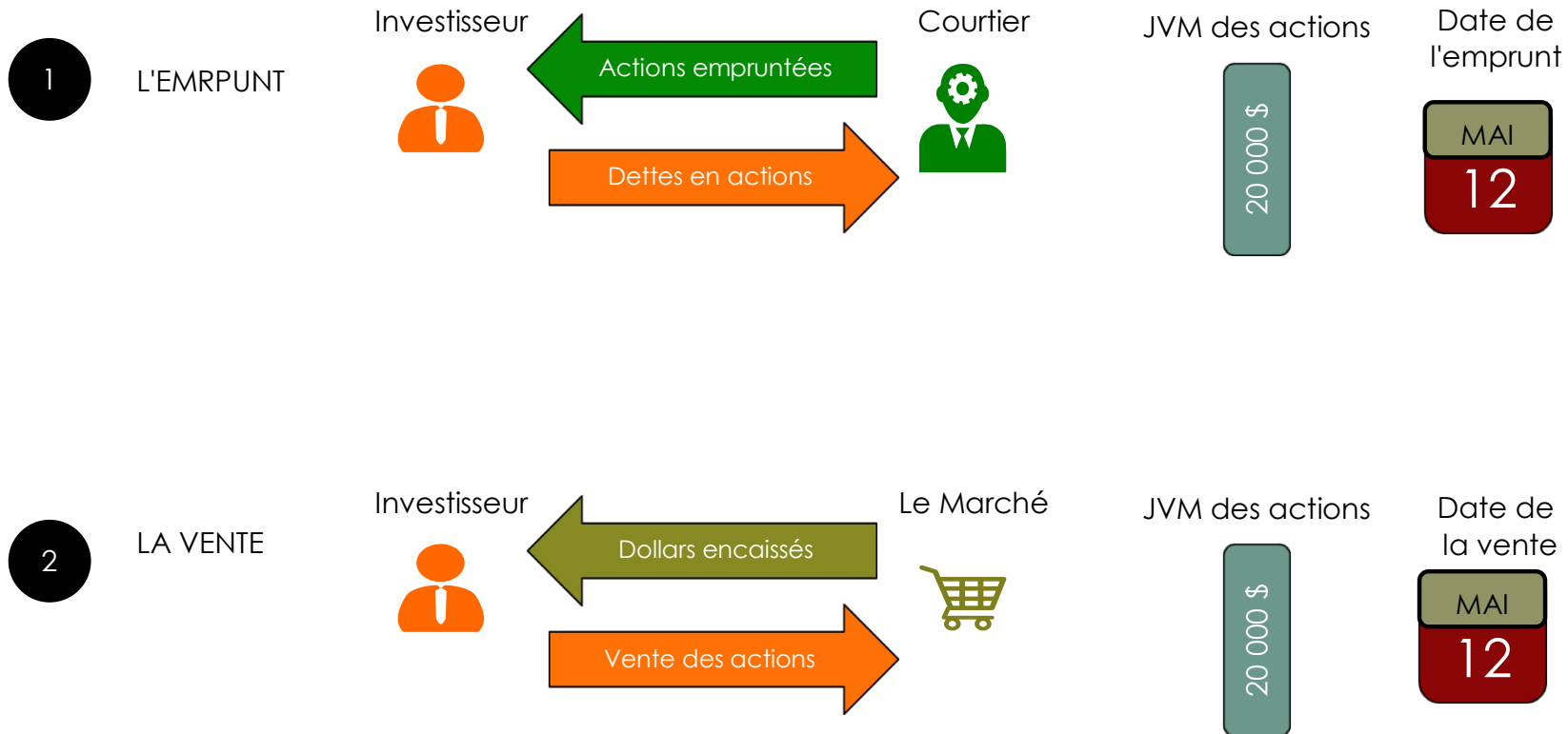
- **Découvert**

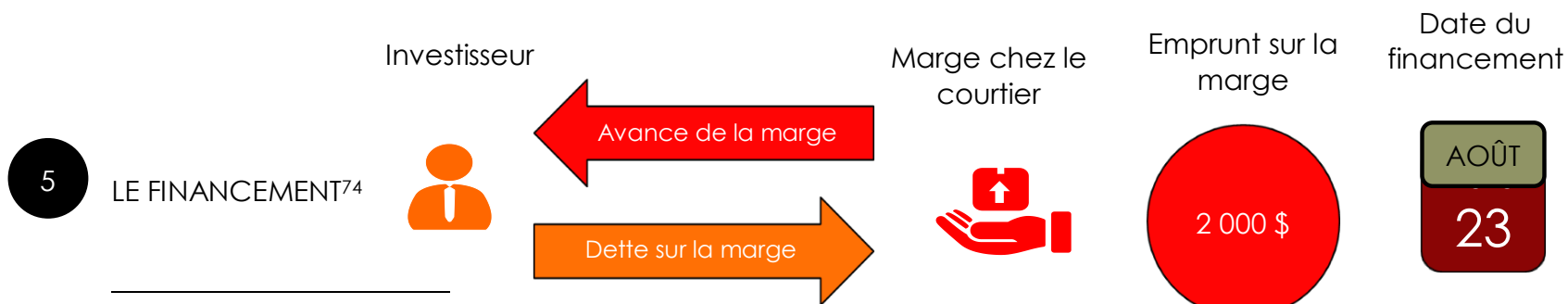
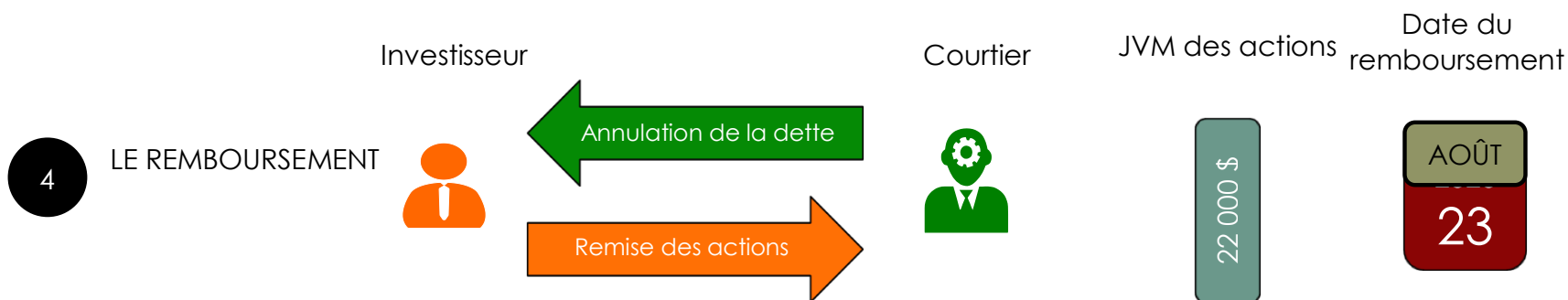
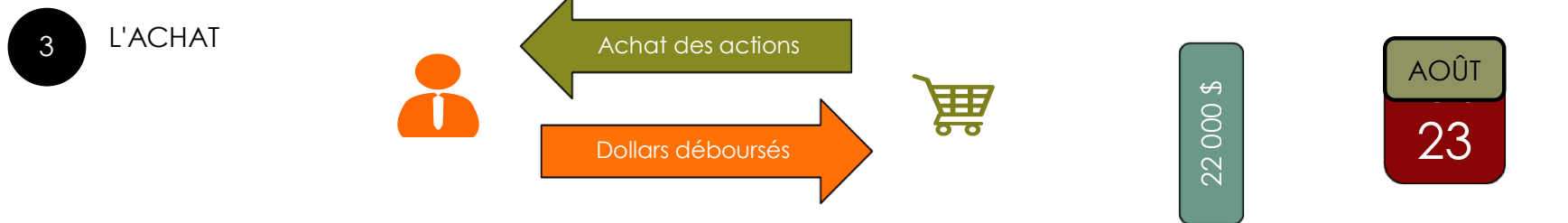
Le financement sous forme de découvert est une activité de type extrême qui est propre à certaines opérations de courtage en valeur mobilière. Ces transactions comportent des risques financiers importants et se doivent d'être exercées par des contribuables avertis.

L'opération vise à vendre des actions qui n'appartiennent pas au contribuable (**INVESTISSEUR**), mais qui lui sont prêtées par la firme de courtage. Le contribuable est donc en dette envers la firme de courtage, car il doit lui rembourser les titres qui ont fait l'objet précédemment d'une vente à découvert. Pour arriver à faire l'achat des titres dus, le contribuable utilise le produit de la vente précédente. Il n'y a pas de problème (gain) lorsque le titre a perdu de la valeur. Cependant, lorsque le titre a pris de la valeur, il y a une perte qui représente la dette du découvert qui est assumée par une marge de crédit. Cette marge de crédit que le contribuable a souscrit auprès de la firme de courtage fait l'objet d'une garantie en valeur mobilière (c'est-à-dire que le contribuable réserve des titres qu'il place en garantie auprès de la firme de courtage). Ces opérations sont de natures spéculatives et utilise l'effet de levier financier que procure le découvert associé à la transaction. Les effets peuvent être dévastateurs et une telle stratégie ne peut être considérée comme un usage responsable en terme de planification de la retraite.

Le rationnel boursier de cette stratégie est de prendre avantage d'un marché qui serait à la baisse. Ce type d'anticipation du marché est rarement gagnant à long terme. Avant de conclure à la panacée et de vous laisser impressionner par les propos de ceux qui ont encaissé des fortunes, rappelez-vous que la vaste majorité des gens s'empresseront de vous retracer le récit de tous leurs bons coups financiers, mais ils garderont pour eux leurs revers de fortune.

IMAGE 7-15 Processus de l'achat/vente d'actions à découvert





⁷⁴ Dans le cas d'une perte, suite à l'opération de vente à découvert, celle-ci se doit d'être financée par l'usage d'une marge de crédit accordée par le courtier. Ici, le marché à la baisse ne s'est pas concrétisé et l'investisseur a du rembourser des actions au moment où elles avaient une JVM de 22 000 \$ (le 23 août) alors que celles-ci avaient fait l'objet préalablement d'une vente pour une somme de 20 000 \$ (le 12 mai). Dans le cas d'une valeur à la baisse, disons que les actions auraient eu une valeur de 16 000 \$, au 23 août, la transaction se serait soldée par un profit de 4 000 \$.

- Prêt étudiant

Les études constituent un important engagement d'énergie et d'efforts pour l'étudiant. C'est en quelque sorte l'investissement d'une vie. Pour arriver à financer cette étape de vie, l'étudiant se doit de faire preuve de débrouillardise en jumelant plusieurs éléments qui lui permettront de boucler son budget. Notamment, une vie étudiante s'articule financièrement autour:

- D'un train de vie modeste
- D'économies provenant d'un travail à temps partiel
- De sommes versées à même un REÉÉ
- D'un soutien parental
- De bourses de performance
- De bourses étudiantes gouvernementales
- De prêts étudiants gouvernementaux
- De crédits d'impôt

Nous aimerions examiner plus en détail le financement des études par le biais du prêt étudiant gouvernemental. Ce prêt que le gouvernement offre aux étudiants afin d'augmenter l'accessibilité aux études post secondaires comporte plusieurs particularités. De manière sommaire, pour **LE PRÊT ÉTUDIANT**:

- Les intérêts sont aux frais du gouvernement durant la période des études
- Le remboursement du capital et des intérêts débute 6 mois après la fin des études

- Les intérêts assumés par les étudiants donnent droit à des crédits d'impôts combinés de 32,5 %
- Les taux d'intérêt sont excellents puisque les prêts sont garantis par le gouvernement (présentement autour de 3,2%)
- La période de remboursement peut s'échelonner sur une longue période (10 années)

Avec de telles caractéristiques (celles d'une bonne dette), en adoptant une approche d'enrichissement familial du patrimoine, il y a lieu d'adopter des stratégies payantes en employant judicieusement le prêt étudiant. Il est important de noter que tous les attributs alléchants (faible taux d'intérêt, crédit d'impôt, la prise en charge des intérêts par le gouvernement, généreuse période de remboursement) du prêt étudiant sont réservés à ceux qui sont octroyés en vertu de la loi sur l'aide financière aux études. Les emprunts qui s'apparentent à des prêts étudiants sans découler de la Loi afférente ne sont pas visés par les stratégies que nous vous présenterons à la **SECTION 5.3.** portant sur l'optimisation.

5.1.3. La capacité d'emprunt

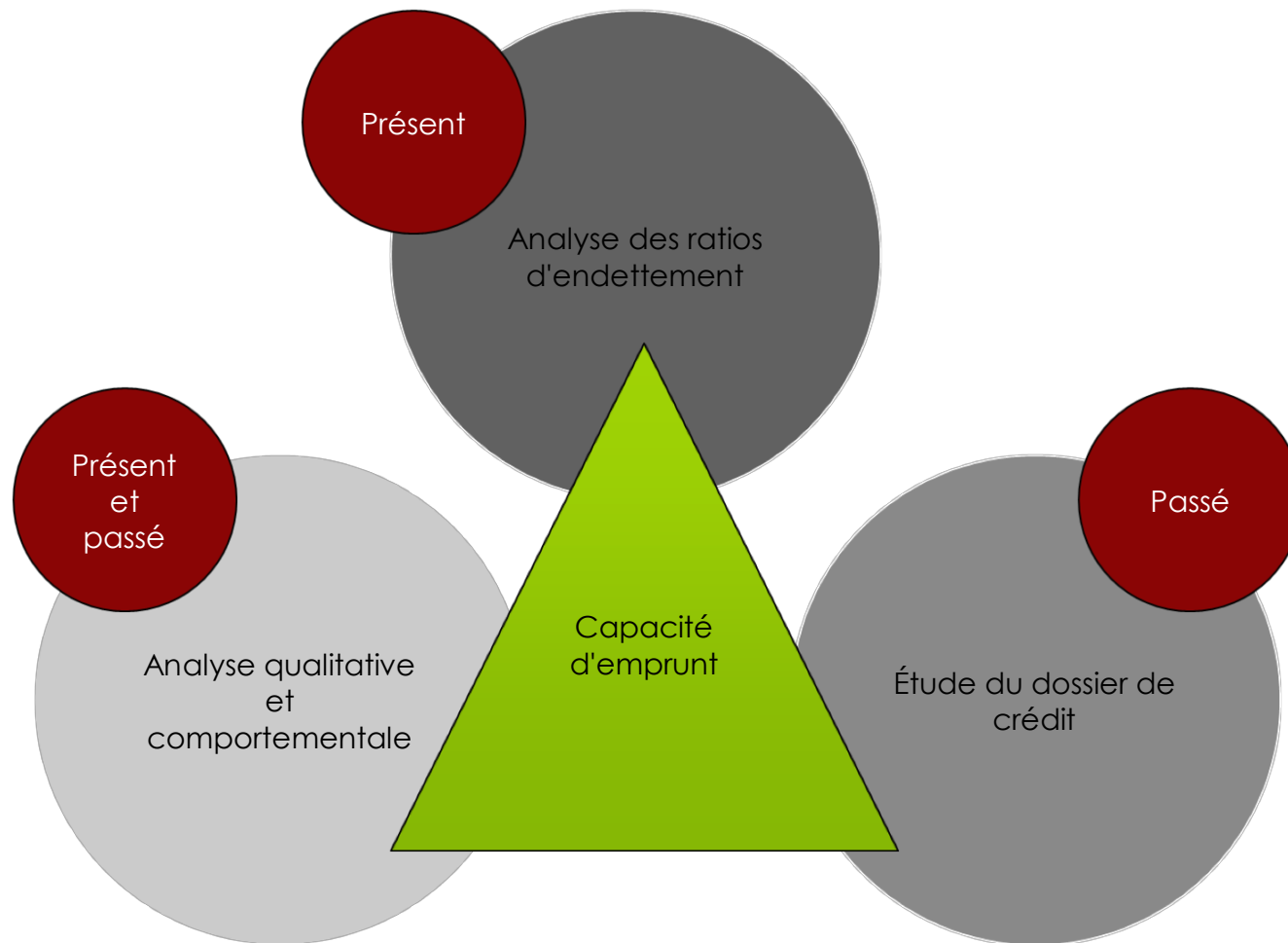
La capacité pour un individu à emprunter dépend de plusieurs facteurs que nous identifierons dans la présente section de l'ouvrage. Dans de larges mesures, l'appréciation de la capacité d'emprunt dépendra de l'analyse chiffrée qu'effectuera le créancier potentiel. Il s'ajoutera à cette analyse mathématique et financière un jugement de la part du prêteur sur vos attitudes et votre réputation (appuyée sur vos comportements antérieurs) à l'égard de l'usage du crédit. Rappelons que le risque, ultimement, pour le créancier est de :

- 1 Accorder un prêt à un individu qui n'arrivera pas à le rembourser.
- 2 Ne pas accorder un prêt à un individu qui serait parvenu à le rembourser pleinement.

Pour l'instant, nous poserons l'hypothèse qu'il existe un équilibre entre la **CAPACITÉ D'EMPRUNT** et l'**OBTENTION D'UN PRÊT** par un individu, que ces concepts sont synonymes l'un de l'autre. Pourtant cette équation sera mise sous enquête un peu plus tard, lorsque nous discuterons de la gestion des dettes. La ligne est parfois mince et il

arrive que l'obtention d'un prêt ne soit pas forcément une bonne nouvelle lorsque nous évaluons objectivement la capacité d'emprunt d'un individu.

IMAGE 7-16 Processus d'évaluation de la capacité d'emprunt



5.1.3.1. Les critères qualitatifs

Commençons par identifier les critères qualitatifs qui pourront être utilisés par le créancier afin de déterminer ce qu'il considère être la capacité d'emprunt d'un individu. Ces critères plus subjectifs seront utilisés de concert avec une analyse objective et mathématique mettant à profit différents ratios financiers afin que le créancier évalue le niveau de risque relié au prêt et qu'il détermine ultimement la capacité d'emprunt du débiteur.

L'analyse qualitative et comportementale du débiteur (emprunteur) tiendra, notamment, compte des éléments passés et présents suivants⁷⁵:

- Intention de rembourser
Le comportement passé du débiteur a-t-il démontré son engagement à rembourser les prêts accordés? Le passé étant souvent garant de l'avenir.
- Engagement personnel
Le débiteur a-t-il démontré son engagement envers sa santé financière en se constituant, au fil des années, un patrimoine financier (avoir net)?
- Possibilité d'y joindre un cautionnement
Est-ce que le débiteur a la possibilité d'identifier une personne ayant une situation financière enviable (conjoint, parents, autres membres de la famille) qui serait volontaire à cautionner l'emprunt?
- Situation professionnelle
La situation professionnelle du débiteur constitue un facteur pertinent à l'analyse d'une demande d'emprunt. Le statut d'un membre d'un ordre professionnel (médecin, comptable, ingénieur, etc.) sera un avantage en comparaison à celui du travailleur autonome ou d'un employé d'usine dont le secteur d'activité est précaire, par exemple.

⁷⁵ Crédit Finance, *Demande de prêt consommateur: 5 critères importants pour les banquiers*, [http://www.creditfinanceplus.com/fr/articles/pre-
consommateur-criteres-banques-demande.php](http://www.creditfinanceplus.com/fr/articles/pre-consommateur-criteres-banques-demande.php), (Page consultée le 21 novembre 2015).

- Situation personnelle et familiale

Bien que cela puisse sembler discriminatoire, l'âge du débiteur a une importance puisqu'il est vecteur de risque. Un prêt octroyé à une jeune personne âgée de 22 ans ne comporte pas le même risque que celui octroyé à une personne âgée de 55 ans. Les comportements à risque sont également plus fréquents à l'égard d'une personne célibataire que dans le cas d'une mère de famille de 3 enfants.

- Stabilité

La stabilité est également un facteur qui fera l'objet d'une appréciation de la part du créancier. Elle visera, notamment, à prendre en compte la fréquence et les durées reliées aux emplois, le nombre de changements d'adresse. Le propriétaire sera considéré comme plus stable qu'un locataire.

- La conjoncture économique

L'environnement économique qui prévaut au moment de la demande prêt constitue une trame de fond qui aura une influence sur le resserrement ou l'ouverture des institutions financières à effectuer des prêts. La crise immobilière et financière de 2008 qui a marqué de plein fouet l'économie américaine en est une éloquente illustration.

Dans une société qui est dépersonnalisée, où les gens se connaissent peu, l'analyse qualitative portera assurément davantage de préjudice que dans des temps où tous s'affairaient autour du village et que la situation de tous et chacun était connue.

5.1.3.2. Les ratios d'endettement

En finance personnelle, il existe deux grands ratios d'endettement qui visent à évaluer le risque qui est assumé par le créancier lorsqu'il étudie une demande de prêt par un éventuel débiteur.

Les ratios d'endettement utilisés par les institutions financières sont :

- 1 L'amortissement brut de la dette (Représente le poids des obligations liées à l'habitation)
- 2 L'amortissement total de la dette (Représente le poids de l'ensemble des obligations découlant de dettes et de l'habitation)

Malgré que ces ratios puissent avoir quelques variantes de terminologies et de modes de calculs, ils ont tous les deux pour objectifs d'intégrer une nouvelle demande de prêts aux obligations et contraintes actuelles en fonction des revenus actuels. L'institution financière prêteuse vise alors à comparer les ratios obtenus avec les seuils qu'elle juge acceptables afin de déterminer si elle fera une offre de financement au demandeur de prêt.

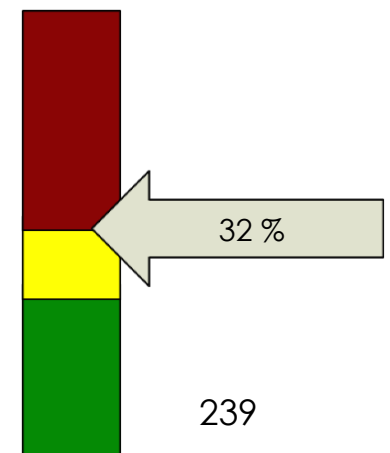
- Le ratio de l'amortissement brut de la dette (ABD)

La formule

Hypothèque ou loyer + Taxes + chauffage + 50 % frais de condo

Revenu brut mensuel

Seuil du secteur financier



Afin de vous familiariser avec le concept de l'amortissement brut de la dette (ABD), nous vous invitons à calculer le ratio que s'applique à votre situation en utilisant la calculatrice mise à votre disposition. Pour y arriver, vous devez franchir chacune des étapes qui sont prévues par la calculatrice. Les déboursés qui sont mis en relation avec le revenu brut sont mensuels.

[Calculatrice de l'ABD](#)



Le détail des ratios de l'amortissement de la dette sera disponible sous l'onglet "Capacité de payer", à la rubrique "Rapports d'amortissement de la dette", en cliquant sur "Apprenez-en davantage sur le rapport d'amortissement brut de la dette et le rapport d'amortissement total de la dette ici".

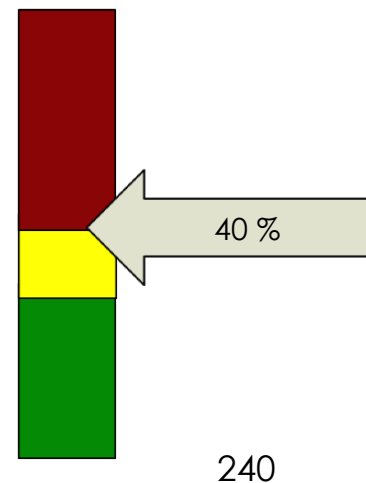
- Le ratio de l'amortissement total de la dette (ATD)

La formule

Seuil du secteur financier

Frais d'habitation (voir ABD) + engagements dettes

Revenu brut mensuel



Afin de vous familiariser avec le concept de l'amortissement total de la dette (ATD), nous vous invitons à calculer le ratio que s'applique à votre situation en utilisant la calculatrice mise à votre disposition. Pour y arriver, vous devez franchir chacune des étapes qui sont prévues par la calculatrice. Les déboursés qui sont mis en relation avec le revenu brut sont mensuels. Afin de tenir compte des versements qui sont relatifs à des formes de financement variables (cartes de crédit et marge de crédit), vous devez utiliser une valeur de 3 % du crédit autorisé ainsi que les paiements sous forme d'intérêts associés à ce type de financement. Pour tenir compte des prêts fixes (auto, personnel, hypothèque, autres), vous devez tenir compte des versements mensuels (capital et intérêts) associés à ces prêts

[Calculatrice de l'ATD](#)



Le détail des ratios de l'amortissement de la dette sera disponible sous l'onglet "[Capacité de payer](#)", à la rubrique "[Rapports d'amortissement de la dette](#)", en cliquant sur "[Apprenez-en davantage sur le rapport d'amortissement brut de la dette et le rapport d'amortissement total de la dette ici](#)".

5.1.3.3. Le dossier de crédit

Le dossier de crédit constitue un parcours historique qui relate l'ensemble des opérations de crédit effectuées par un contribuable depuis le tout début de son expérience en tant que débiteur. Ce dossier est une sorte de carte de visite, tenant compte des **ACTIONS PASSÉES**, afin d'assister un créancier éventuel dans son appréciation du risque associé à une demande de crédit. Pour bien comprendre le concept nous vous invitons à visionner la *capsule 7-15 Le dossier de crédit* et de parcourir, au besoin, le *document Comprendre votre dossier de crédit et votre pointage de crédit*.

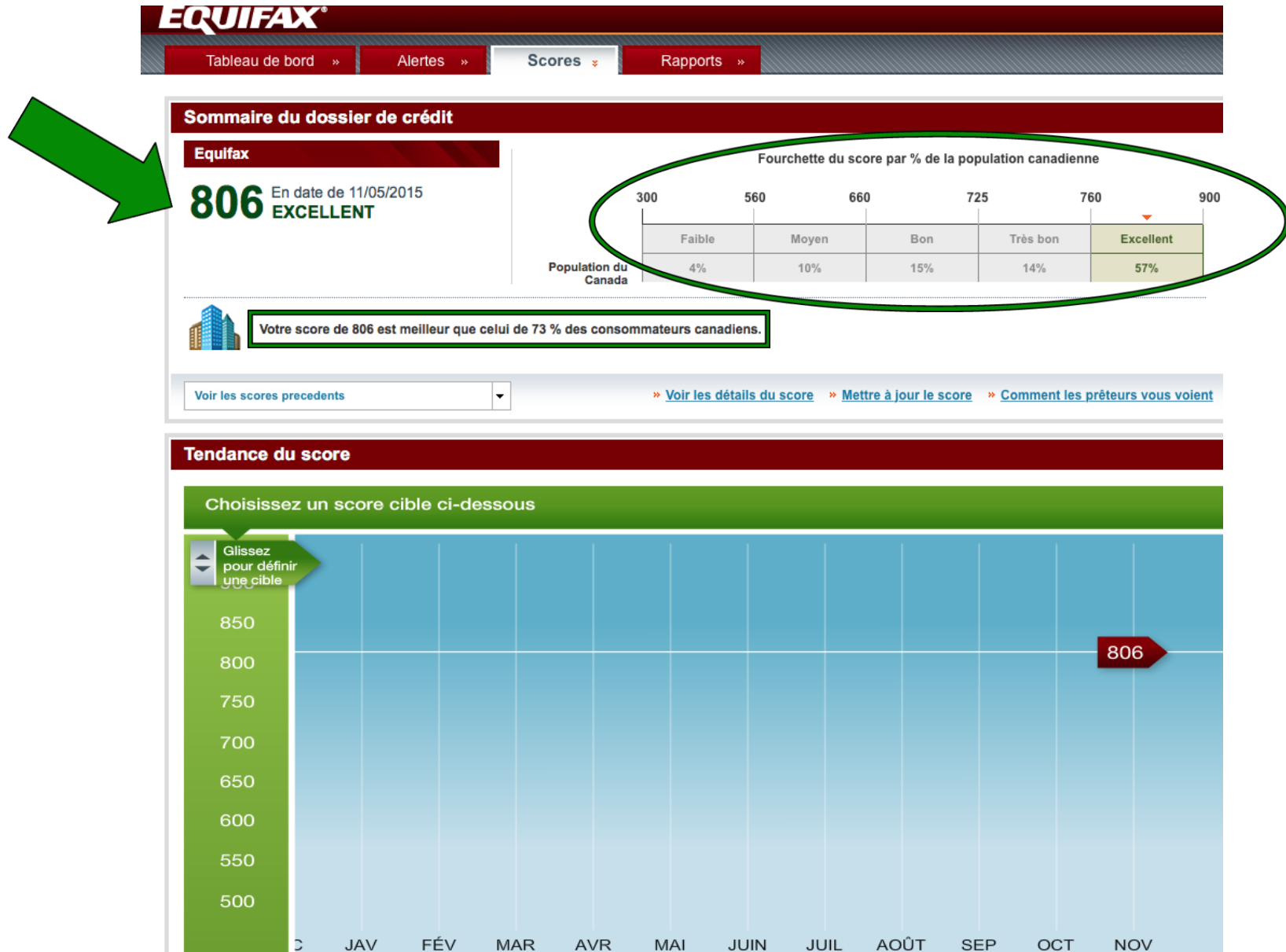
[Capsule 7-15 Le dossier de crédit](#)



[Document "Comprendre votre dossier de crédit et votre pointage de crédit" par ACFC](#)



IMAGE 7-17 Exemple de pointage d'un dossier de crédit



5.2. La gestion des dettes – une question financière et comportementale

«On veut donc trouver une manière de parler davantage de comment on peut avoir un crédit responsable et une épargne dynamique, a-t-elle ajouté. [...] On veut vraiment revenir à la base. Les caisses Desjardins, ce sont des caisses d'épargne et ensuite de crédit. Il faut d'abord faire de l'épargne avant de distribuer le crédit.»

Présidente du Mouvement Desjardins, Monique Leroux (2011)

IMAGE 7-18 Ratio de la dette au revenu disponible des ménages canadiens



Source(s): Tableaux CANSIM 378-0123 et 380-0073.

Selon Statistique Canada, le ratio de la dette sur le revenu disponible des ménages a atteint, au 2^e trimestre 2015 le taux record de **164,6%**. Ce taux représente le poids des dettes des ménages canadiens sur leur revenu disponible. Le revenu disponible étant le montant disponible après retranchement de l'impôt sur le revenu. Ce taux a connu une flambée spectaculaire depuis le début des années 2000. Il est tout aussi inquiétant (mais à l'essence de ce cercle vicieux) d'observer que le ratio du service de la dette a quant à lui diminué. En clair, les gens sont plus

endettés, mais ils déboursent moins d'intérêts. L'élan de consommation est financé par l'endettement, à petit taux d'intérêt "abordable", ce qui rendra la situation fort inconfortable pour bien des gens lorsqu'il y aura un réajustement à la hausse du taux directeur de la Banque du Canada.

L'énoncé de la présidente du Mouvement Desjardins, Monique Leroux ainsi que l'évolution du ratio de la dette au revenu disponible des ménages canadiens s'avèrent deux illustrations marquantes de la dépendance de la population envers le crédit. L'importance est telle qu'elle est impossible à ignorer pour une grande partie de la population, et à cet égard, des principes et des habitudes de saine gestion de la dette se doivent d'être mis en oeuvre.

L'épargne des gens doit être priorisée à son endettement. Un constat facile, mais pénible à soutenir pour plusieurs. Cette difficulté est à la fois comportementale (l'individu sait très bien ce qui devrait être fait, mais il est incapable d'y souscrire dans la vie quotidienne) et affaire de littératie financière (l'individu est dépassé par ce qui se passe et il n'arrive pas à comprendre les effets de ses actions sur sa situation financière à moyen et long terme). L'usage du crédit est une affaire sérieuse qui doit faire l'objet d'une évaluation du **BESOIN** (de ce qui est financé), d'une détermination des **MOYENS** (la capacité à acquérir le bien et à soutenir la dette qui lui est juxtaposée) et de la mise en place d'un **PLAN DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE** (sans pour autant réduire l'épargne requise afin d'atteindre les objectifs de retraite). Ultimement, les gens consacrent une grande partie de leur vie active à générer des revenus par le travail, s'accordent une période de plus en plus courte avant de procéder à l'acquisition d'un bien ou d'un service d'une valeur appréciable et ne prennent à peu près pas le temps d'évaluer le financement de l'achat (ils prennent ce qui leur est offert). Or, dans notre société moderne, la dette est omniprésente dans les échanges commerciaux, ce qui en exige une gestion, bien au-delà de l'improvisation habituelle. Cette gestion doit solliciter le temps, la perspicacité et les soins nécessaires à un usage responsable du crédit. Le remède à la pensée magique de bien des gens en la matière sera la **PRÉPARATION ET LE SUIVI BUDGÉTAIRE** de leurs affaires personnelles. Sans quoi, plus que tout, l'endettement constituera le frein le plus important à l'épargne. Nous avons choisi de ne pas aborder le sujet de la faillite et des propositions concordataires qui, en dernier recours, peuvent s'offrir comme seule solution à des gens qui n'auront pas su gérer leur endettement. Ce sujet est néanmoins pertinent, et pour ceux qui s'y intéressent, nous vous proposons d'explorer le site de Raymond Chabot - Conseillers en redressement financier.



Maintenant, nous aborderons trois concepts⁷⁶ qui nous apparaissent comme des composantes importantes de la bonne gestion de la dette. Soit, les effets malveillants de la marge de crédit hypothécaire, le véritable coût d'une dette et les dangers de laisser les institutions financières définir, à votre place, votre capacité d'emprunt.

5.2.1. Marge de crédit hypothécaire et consolidation de dettes

Comme le démontreront les deux prochains graphiques, les ménages canadiens ont:

1. Augmenté considérablement le niveau de leur endettement dans son ensemble.
2. Augmenté le niveau de leur endettement à la consommation.
3. Augmenté, depuis le milieu des années 1995, l'importance de leur endettement à la consommation comparativement à leur endettement hypothécaire.
4. Augmenté le poids de la marge de crédit personnelle garantie comparativement à l'ensemble des crédits à la consommation.

⁷⁶ Malheureusement, nous aurions pu, ici, utiliser comme parfait synonyme le terme "PIÈGE".

IMAGE 7-19 Ratio de la dette des ménages (crédit hypothécaire et crédit à la consommation) ⁷⁷

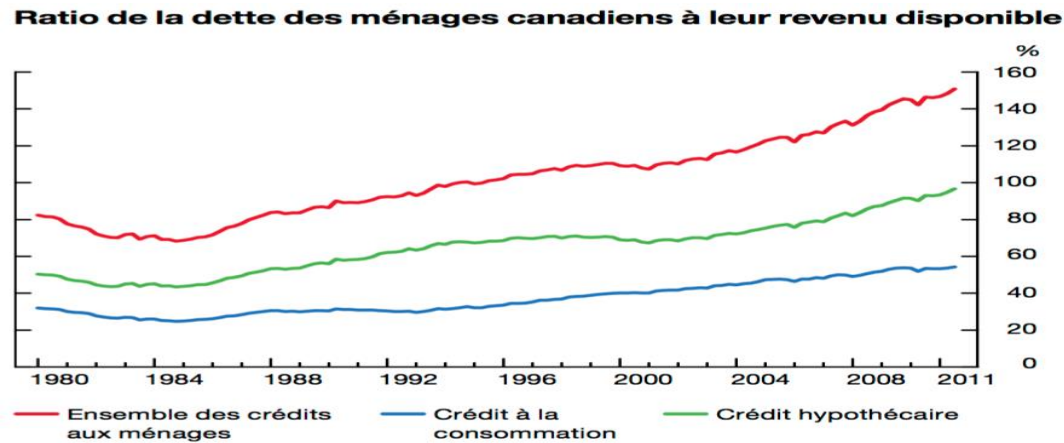
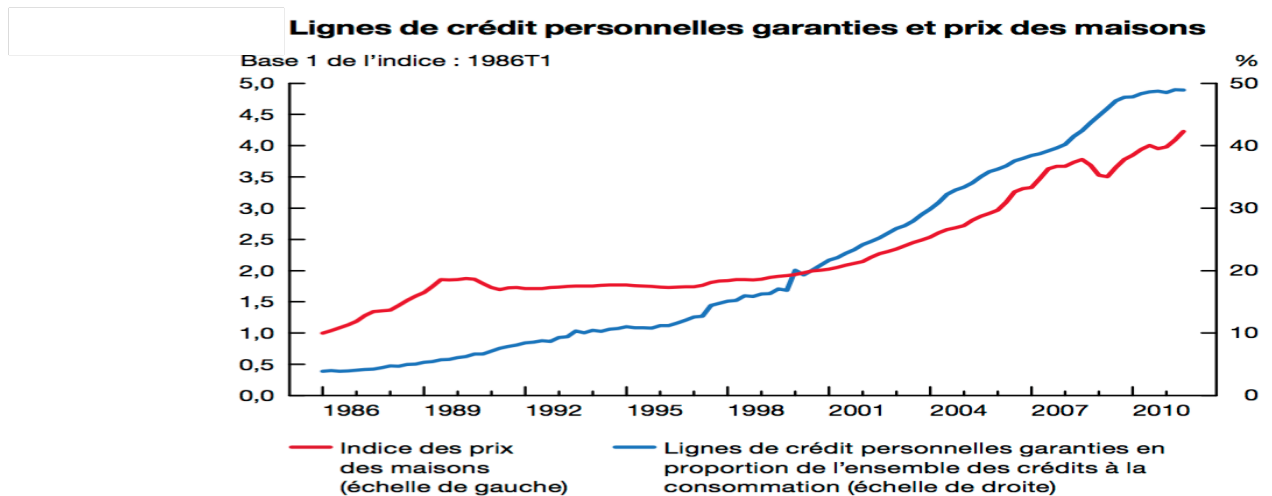
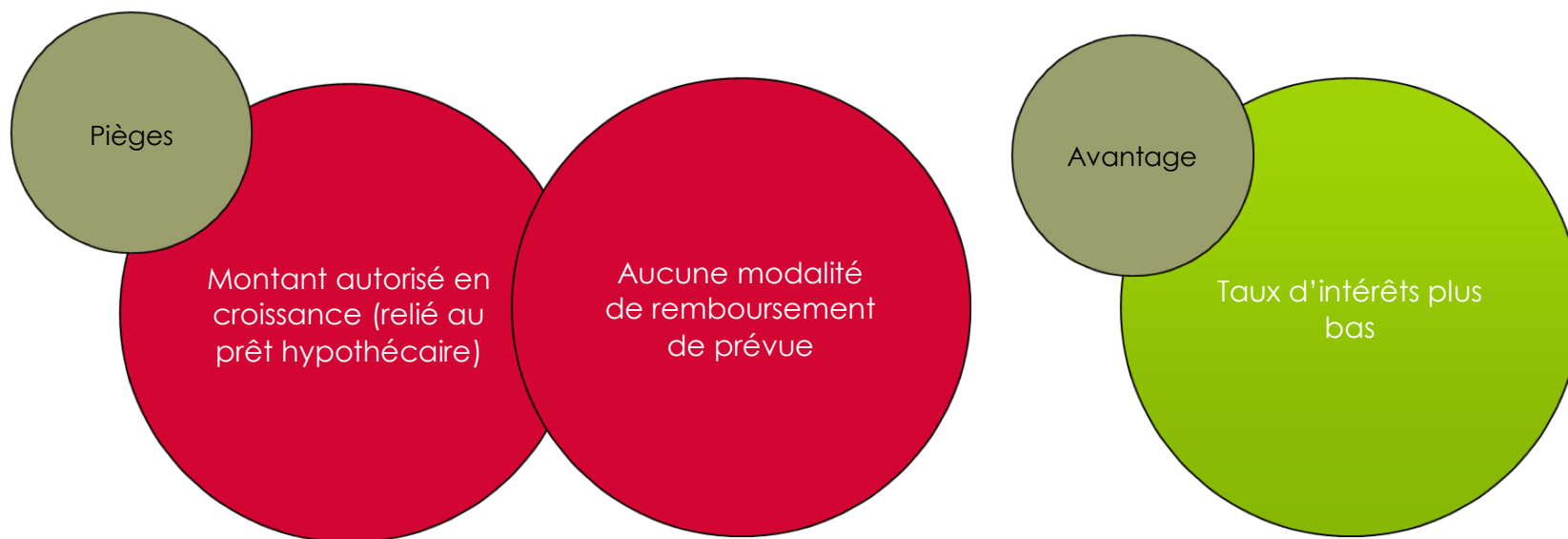


IMAGE 7-20 Pourcentage des lignes de crédit personnelles garanties en proportion de l'ensemble des crédits à la consommation ⁷⁷



⁷⁷ Crawford, A., Faruqi, U., (2012), *Quels facteurs expliquent les tendances observées dans l'évolution de la dette des ménages canadiens?*, <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2012/02/revue-bdc-hiver11-12-crawford.pdf>, Revue de la Banque du Canada, hiver 2011-2012, (Page consultée le 26 novembre 2015).

La marge hypothécaire a donc pris un espace très important dans le montage financier des ménages canadiens (environ 50 % des prêts à la consommation). Cette popularité s'est forgée une place de choix auprès des débiteurs en se posant à titre d'alternative aux marges de crédit non garanties (qui ont des soldes autorisés habituellement fixes et de valeur moindre) et aux prêts personnels (qui ont le mérite de forcer le remboursement selon des modalités linéaires établies d'avance). La marge de crédit hypothécaire a donc essentiellement deux pièges et un avantage.



L'objectif de gestion sera donc de mettre en échec les deux pièges et utiliser à profit, au besoin, le principal avantage de la marge de crédit hypothécaire.

Le plus grand problème initié par ce crédit à grande accessibilité, à petit taux d'intérêt, sans obligations de remboursement est la culture du Plus Petit Paiement Possible (PPPP) qu'il incite. Les consommateurs ne tiennent

pas compte de la **DURÉE** du financement et le coût d'achat du bien, ils ne considèrent que le petit paiement à faire et le petit taux d'intérêt qui lui est imputé. Pourtant, la longue durée qui est l'allié du PPPP est une variable toxique à la bonne santé financière. En voici une démonstration.

- **EXEMPLE 7-15**

Prenons les informations suivantes concernant l'achat d'un spacieux SPA. Dans un cas, **Marie Richer** se résout à financer l'achat à l'aide d'un prêt à terme personnel, dans l'autre cas, **Jean Faucher** prend la voie du plus petit paiement possible, sans intérêts (aux dires du commerçant).



Informations - Marie Richer		Informations - Jean Faucher	
Coût du SPA, avant taxes	7 000 \$	Coût du SPA, avant taxes	7 000 \$
Taxes	nulles	Taxes	15 %
Taux d'intérêt	5 %	Taux d'intérêt	nul
Durée	Sur 2 ans	Durée	Sur 8 ans
Fréquence des paiements	Mensuel	Fréquence des paiements	Mensuel
Solde marge de crédit	nul	Solde marge de crédit	21 000 \$
Solde autorisé	35 000 \$	Solde autorisé	40 000 \$
Taux d'intérêt marge	3 %	Taux d'intérêt marge	3,5 %



Détermination des paiements

Résultats sommaires - Marie Richer		Résultats sommaires - Jean Faucher	
Versements mensuels	305,83 \$	Versements mensuels	83,85 \$
Total capital remboursé	7 000 \$	Total capital remboursé	8 049,60 \$
Total intérêts	339,92 \$	Total des intérêts	?



Détermination des intérêts pour Jean Faucher

Commençons par reconnaître la clarté de l'approche privilégiée par Marie Richer. Celle-ci a eu envie de se payer un SPA, elle a donc entrepris un plan de financement réaliste qui visait à assumer le coût de son désir sur une période raisonnable. On verra plus tard, néanmoins, qu'elle aurait pu faire mieux en terme de montage financier, mais dans l'ensemble, elle a fait preuve d'un bon usage du crédit.

Pour sa part, Jean Faucher s'est enfoncé dans un parcours où tout ce qui comptait était le plus petit paiement possible et la grande illusion d'un financement sans intérêts. Justement, déterminons pour Jean le coût réel en intérêts de son arrangement financier.

Tout d'abord, les promotions sans intérêts ne sont que très rarement ce qu'elles prétendent être. Dans le cas de l'achat d'un SPA (qui est identique pour Marie et Jean), Marie a bénéficié d'un congé de taxes parce qu'elle a payé immédiatement le commerçant. Ce paiement comptant est financé par le prêt personnel qu'elle a obtenu auprès de son institution financière. Dans l'usage commercial il est interdit de parler de congé de taxes, c'est plutôt le commerçant qui en fera le paiement en faveur du client auprès des autorités fiscales. Peu importe l'expression utilisée Jean s'est vu privé de cet allègement de taxes puisqu'il n'a pas payé le commerçant comptant. Il est évident qu'en substance ce congé de taxes pour Marie était un coût en intérêts pour Jean (rappelons-nous qu'ils ont tous les deux des SPA identiques). Jean a donc déboursé un intérêt implicite de 1 049 \$.

Par la suite, Jean s'est leurré en croyant qu'il ne déboursait pas d'intérêts sur ses 96 versements mensuels puisque celui-ci vit au-dessus de ses moyens et que sa marge de crédit hypothécaire augmente chaque mois. En réalité, Jean finance l'achat de son SPA en utilisant sa marge de crédit. La somme de tous ses achats qu'il a effectués en tombant dans le piège du PPPP fait en sorte qu'il doit miser sur sa marge de crédit pour maintenir son train de vie. Dans le cas du SPA, Jean aura déboursé des intérêts de 1 251 \$ sur sa marge de crédit durant les 8 années où il a dû effectuer mensuellement des paiements de 83,85 \$ au commerçant. Pour des fins pédagogiques, il est facile de cesser les calculs d'intérêts, comme ça, après 8 années. Cependant, vous devinez que dans la situation de Jean, il risque fort de payer presque perpétuellement ces intérêts s'il ne met pas une fin à cette spirale de l'endettement par la mise en place d'un plan de remboursement de sa marge de crédit.

3

Analyse des coûts en intérêts – Marie Richer vs Jean Faucher

Le coût en intérêts - Marie Richer		Le coût en intérêts - Jean Faucher	
Intérêts selon le prêt	339,92 \$	Intérêts selon le prêt	Nul
Intérêts implicites	Nul	Intérêts implicites	1 049 \$
Intérêts marge de crédit	Nul	Intérêts marge de crédit	1 251 \$
Total des intérêts	339,92 \$	Total des intérêts	2 300 \$
Taux d'intérêt - global	5 % pendant deux années	Taux d'intérêt - global	7,12 % pendant huit années

Malgré, le taux d'intérêt relativement élevé du prêt qui a permis à Marie de faire l'acquisition d'un SPA, sa rapidité à rembourser le prêt sur deux années lui a permis de déboursier des intérêts beaucoup moins importants que ceux déboursés par Jean, à plus faible taux (3,5 % sur la marge de crédit), sur une période de huit années. La **DURÉE** est donc un facteur déterminant dans le coût de financement et celle-ci est trop souvent ignorée lors de l'analyse du crédit à utiliser. C'est le piège le plus important de la marge de crédit hypothécaire, l'absence de modalité de remboursement imposé au débiteur rend, trop souvent, la durée de l'emprunt démesurée. C'est le cas vécu par Jean Faucher.

4

Optimisation pour Marie Richer

Tout à l'opposé de Jean, Marie a une approche responsable à l'égard de l'usage de son crédit. Elle achète ce qu'elle peut se payer, en utilisant à l'occasion, un prêt à terme lorsqu'il s'agit de faire l'acquisition d'un bien durable d'une certaine valeur. Elle s'assure alors que le financement comporte un taux acceptable et surtout des modalités de remboursement sur une période raisonnable. La résultante de ce comportement se retrouve dans le solde nul de sa marge de crédit hypothécaire. Compte tenu de sa grande discipline, Marie aurait pu

bonifier l'opération qui a mené à l'achat du SPA en faisant usage de sa marge de crédit (taux d'intérêt de 3 % comparativement à 5 % pour le prêt à terme) tout en se soumettant à des remboursements de 24 paiements mensuels.

Marie Richer – avec usage du prêt à terme		Marie Richer – avec usage de la marge de crédit	
Versements mensuels	305,83 \$	Versements mensuels	300,11 \$
Total capital remboursé	7 000 \$	Total capital remboursé	7 000 \$
Total intérêts	339,92 \$	Total des intérêts	202,64 \$

5

Conclusion sur la gestion de la marge de crédit hypothécaire

À notre avis, et nous venons d'en parler abondamment, la marge de crédit hypothécaire est un piège pour une grande partie de la population qui l'utilise. Compte tenu des faibles taux d'intérêt, certaines personnes l'utilisent quasiment comme si la marge était une source de revenus, creusant ainsi un gouffre sans que le débiteur envisage un plan de remboursement. Pourtant, cette marge de crédit, lorsqu'elle est utilisée judicieusement et avec retenue, peut devenir un outil de crédit intéressant. Voici quelques recommandations pour en faire une utilisation adéquate.

- Si vous êtes capable d'en contrôler l'utilisation, vous devriez effectuer une demande pour obtenir une marge de crédit hypothécaire. Du coup, cette marge autorisée deviendra votre fonds de prévoyance en cas d'imprévu. Il est toujours plus facile et moins coûteux d'obtenir du financement lorsque votre situation est favorable que lorsque vous êtes en pleine nécessité.
- Une fois que vous avez fait l'analyse en terme de besoin et de capacité de faire l'achat d'un bien durable à long terme, vous pouvez utiliser la marge pour étaler les paiements sur une période raisonnable. Cet exercice demande de la discipline puisque c'est un enjeu que vous fixez à vous même. Peut-être

que cette façon de faire vous permettra d'éviter un taux d'intérêt implicite chez le marchand plus élevé que celui qui est rattaché à votre marge de crédit hypothécaire.

- L'utilisation de la marge de crédit hypothécaire afin de rembourser d'autres dettes plus coûteuses et d'en faire la consolidation peut vous permettre de réduire vos frais en intérêts pourvu que vous établissiez un plan de remboursement sérieux et que vous vous y tenez rigoureusement.

Finalement, la saine gestion de ce crédit variable doit s'opérer d'une manière qui tient compte bien sûr du taux d'intérêt en visant le plus faible coût possible. Mais de la même importance, et ce principe est parfois incompris et ignoré, la durée du financement doit être la plus courte possible. Si vous vous retrouvez dans l'obligation d'étirer les remboursements sur une période d'une durée déraisonnable pour faire l'achat d'un bien, c'est que vous n'en avez pas les moyens et que les intérêts engagés seront trop coûteux (même si on vous raconte que c'est "sans intérêts").

5.2.2. Le coût du financement

Les consommateurs savent, parfois, faire usage de tous leurs talents lorsque vient le temps de négocier à la baisse le coût d'un produit qu'ils convoitent. Cette négociation qui s'articule sur l'équilibre de l'offre et de la demande peut s'avérer étonnamment efficace pour ceux qui en font usage systématiquement comme s'il s'agissait d'une seconde nature. Pourtant, lorsque vient le temps de comparer ou de faire l'analyse des modalités de financement, le consommateur perd souvent ses repères l'empêchant ainsi de soutirer les avantages de la pleine concurrence du secteur financier. À ce titre, nous aborderons les thèmes de l'intérêt implicite et des conseils pour obtenir de meilleures conditions d'emprunts possibles.

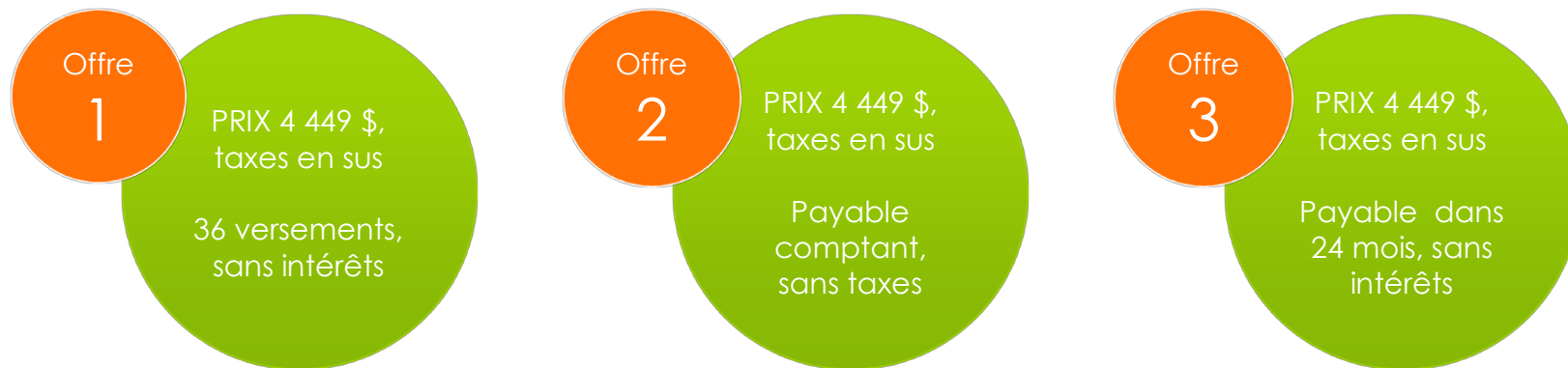
- **Le taux d'intérêt implicite**

À titre de consommateur, vous avez sûrement eu à choisir, à un moment donné, entre différentes offres qui vous proposaient différentes modalités de paiements pour faire l'acquisition d'un même bien (ou un bien équivalent chez un autre marchand). Avez-vous déjà réfléchi à ce qui se cachait derrière ces différents scénarios? Le loyer de l'argent, le taux d'intérêt implicite, les intérêts "cachés", et ce, même si la promotion vous assure que les versements peuvent être faits sans intérêts. Les choses gratuites, comme le prêt de l'argent sans

intérêts, doivent interpeller chez vous le doute et une bonne dose de scepticisme. Vous devez faire les calculs et comparer les offres en tenant compte de la valeur de l'argent dans le temps, donc en appréciant le coût du financement associé à la transaction.

Examinons le concept en effectuant la comparaison de trois offres de paiements distinctes pour un seul et même produit.

EXEMPLE 7-16



Analyse des intérêts implicites

	Offre 1	Offre 2	Offre 3
Le total des déboursés	5 115,24 \$ ¹	4 449 \$	5 115,24 \$ ¹
Montant des versements	142,09 \$	4 449 \$	5 115,24 \$
Fréquence des versements	Mensuel	Immédiatement	Dans 2 ans
Nombre de versements	36	1	1
Déboursés en intérêts implicites	664,24 \$ ²	Aucun	666,24 \$ ²
Taux d'intérêt implicite	9,86 % ³	0 % ⁴	7,23 % ⁵

(1) $4\,449 \$ \times 1,14975 = 5\,115,24 \$$ (Pour tenir compte des taxes à la consommation TPS/TVQ).

(2) Le véritable coût du produit est 4 449 \$ puisque ce déboursé comptant permet l'acquisition des biens. Donc la différence entre 5 115,24 \$ (déboursés échelonnés dans le temps) et 4 449 \$ (déboursé comptant), n'est rien d'autre que la facturation de l'usage de l'argent dans le temps; les intérêts implicites (puisque'ils sont cachés, il est annoncé qu'il n'y a pas d'intérêts). $5\,115,24 \$ - 4\,449 \$ = 666,24 \$$

(3) Le calcul du taux d'intérêt implicite s'effectue par l'usage des mathématiques financières.

Paiements = 142,09 \$ (5 115,24 \$/36)

N = 36

Valeur actuelle = 4 449 \$ (c'est le vrai coût, le capital emprunté)

(4) Le taux d'intérêt est nul si le consommateur possède à sa disposition 4 449 \$. Dans le cas contraire, il doit utiliser sa marge de crédit hypothécaire (présentement entre 3 % et 4 %) pour effectuer le paiement. Par la suite, il doit établir et respecter un mode remboursement approprié de sa marge de crédit. Par exemple, les versements mensuels seront de 191,64 \$ (si le remboursement s'effectue sur 24 mois et que la marge de crédit porte un intérêt de 3,5 %).

(5) Le calcul du taux d'intérêt implicite s'effectue par l'usage des mathématiques financières.

Valeur actuelle = 4 449 \$

N = 2

Valeur future = 5 115,24 \$

Les promotions sans intérêts n'existent tout simplement pas et vous devez être en mesure d'évaluer les options offertes afin de saisir celle dont le coût de financement est le plus faible, selon votre situation. Seriez-vous en mesure d'évaluer une offre dont la promotion consisterait à un congé, offert par le concessionnaire, à l'égard des quatre premiers paiements requis par l'achat de votre nouvelle voiture ?

- **Conseils pour obtenir de meilleures conditions d'emprunts**

La notion de meilleures conditions d'emprunts possibles peut être interprétée comme un ensemble de conditions qui rend le coût du crédit le plus faible possible et qui permet, à la fois, l'acquittement de la dette sans étouffer le débiteur, tout en proposant des modalités de remboursements qui favorisent une saine gestion du crédit (le plus éloigné possible du Plus Petit Paiement Possible). Ceci étant dit, ayant abondamment discuté des pièges comportementaux, nous axerons nos conseils sur la réduction des coûts en intérêts, en privilégiant le débiteur discipliné qui n'a aucun problème à rembourser ses dettes.

Comme nous l'avons vu, l'établissement du taux d'intérêt sur un prêt reflète l'évaluation que le créancier effectue à l'égard d'une demande de crédit. Conceptuellement, pour obtenir les meilleurs taux d'intérêt possible sur un prêt l'emprunteur doit donc agir sur les variables à risque de son profil et aussi reprendre le flambeau du négociant qui sait prendre avantage d'un marché de concurrence. De manière concrète, l'individu à la recherche d'un prêt doit entreprendre les actions suivantes:

- **Dossier de crédit**

La qualité du dossier de crédit aura une influence sur les conditions d'emprunt qui seront offertes relativement à une demande de crédit. Bien que celui-ci reflète le comportement et les agissements passés, il est important de prendre connaissance du dossier de crédit afin de s'assurer que le tout est exempt d'erreurs. Les demandes de dossier par la poste sont habituellement gratuites.

- **Magasinez votre crédit**

Pour une raison difficile à saisir, les gens hésitent parfois à négocier la teneur de leur demande de crédit. C'est une grave erreur, puisque la concurrence est féroce dans le secteur financier. Vous devriez donc en prendre avantage en étudiant jusqu'à leur maîtrise, chacune des variables (taux fixe, taux variable, pénalités, remboursement, garantie, etc.) afin de solliciter et comparer des offres de prêts de plusieurs institutions financières. Arrivez bien préparé, avec des tableaux comparatifs des offres qui vous sont proposées.

- Augmentez la fréquence de vos remboursements

Prenez l'habitude de rembourser plus rapidement votre prêt en scindant les versements afin de favoriser plus une grande fréquence. Par exemple, le versement mensuel qui serait divisé par un facteur de deux pour en faire des versements chaque deux semaines ajoutera l'équivalent d'un versement mensuel par année⁷⁸.

- Prenez le taux le plus bas

Lorsque le type de prêt envisagé est un prêt à terme dont les taux peuvent être fixés jusqu'à la fin de ce terme ou devenir variables, si l'on considère le coût global en intérêt, l'approche de choisir le plus petit taux disponible (presque toujours variable) donne, la plupart du temps, le meilleur résultat financier. Ce constat est normal puisque lorsque vous fixez le taux, ce geste vise à éliminer le risque de voir de trop grands écarts de taux se produire. Comme pour toute opération de réduction de risque, il y a un coût. Cette approche ne peut être recommandée qu'à ceux possédant la marge de manoeuvre leur permettant d'assumer une variation à la hausse des taux. Lorsque vous avez une telle marge, vous devriez la marchander à votre avantage.

- Emprunt variable ou fixe (ou avec la possibilité de rembourser par anticipation)

Encore une fois, pour ceux n'ayant aucun problème de discipline, il est préférable de choisir l'option d'emprunt qui est variable plutôt que fixe. De cette façon, seule la portion en lien avec l'acquisition d'un bien affectera l'emprunt. De plus, et c'est l'avantage premier, ce type d'emprunt vous permettra d'en faire un remboursement anticipé sans avoir à subir des pénalités. À tout le moins, si vous optez pour un emprunt à terme, négociez en votre faveur l'abandon de pénalités ou de frais dans le cas d'un remboursement anticipé.

⁷⁸ Par exemple, 440 \$/mois pendant 12 mois = 5 280 \$
220 \$/14 jours pendant 365 jours = 5 735 \$
5 735 \$ - 5 280 \$ = 455 \$

- Donnez des garanties

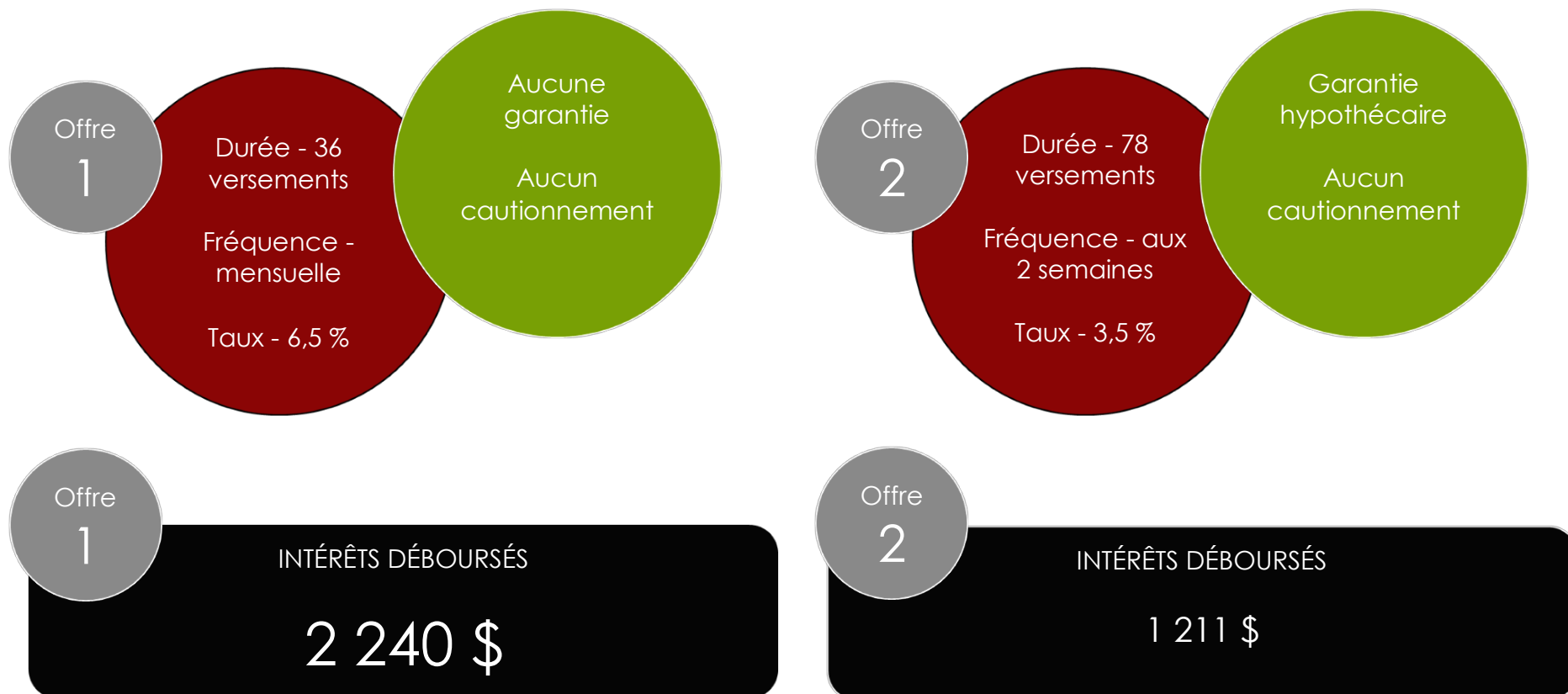
Si vous détenez des actifs, évaluez l'effet de joindre des garanties à votre demande de prêt pour ainsi réduire le coût en intérêt relié à votre demande de prêt. Cette approche peut porter à la controverse puisqu'elle augmente le risque de l'emprunteur (et diminue celui du prêteur) en joignant une partie de son patrimoine à sa demande de prêt. À notre avis, lorsque l'individu possède tous les atouts pour honorer son emprunt, il devrait envisager l'idée d'y joindre une garantie et ainsi économiser des intérêts. C'est une façon de donner un rendement supplémentaire à son actif.

- Évaluez l'effet de joindre le cautionnement

L'ajout d'un cautionnement par une personne à la situation financière très avantageuse, proche de l'emprunteur, peut permettre à ce dernier d'économiser des intérêts sur son emprunt. Encore une fois, les mises en garde présentées au sujet des garanties sont applicables et doivent faire l'objet de prudence.

EXEMPLE 7-17

Voici l'effet financier d'une réduction de taux d'intérêt sur une demande de prêt. Prenons l'exemple d'un emprunt visant à acquitter la valeur résiduelle de 23 000 \$ sur une voiture qui avait été initialement louée. Analysons deux offres de financement différentes.



5.2.3. Capacité d'emprunt

En matière de gestion de l'endettement, il peut sembler étonnant d'insister sur une certaine méfiance que les individus devraient démontrer à l'égard de leur **CAPACITÉ D'EMPRUNT**. Après tout, comme nous en avons discuté précédemment, les institutions financières ne prêtent pas de l'argent, n'importe comment, à n'importe qui. Si l'on vous offre du financement, c'est que vous en avez les capacités, **NON?**

Il faut savoir que malgré une approche qualitative et quantitative bien documentée, qui s'appuie notamment sur des ratios financiers (ABD et ATD), le modèle d'affaire des institutions financières se fonde sur la théorie des grands nombres alors que votre cas est unique. C'est-à-dire que les prêteurs, sur un nombre élevé des prêts effectués, sont tout à fait à l'aise avec l'idée d'accorder, en petit nombre, un prêt à un individu qui n'arrivera pas à le rembourser, si cela leur permet de maximiser le nombre de prêts à un individu qui parviendra à le rembourser pleinement. Les prêteurs peuvent assumer des pertes pourvu qu'au final les gains leurs soient supérieurs. Il en est tout autre pour l'emprunteur, l'étranglement par des dettes trop nombreuses et trop coûteuses peut être catastrophique pour lui et mettre en péril sa santé financière.

Le conseil est simple, ne vous fiez pas aux limites et aux offres de crédit que les institutions sont prêtes à vous accorder. Effectuez vos propres calculs, établissez des prévisions, utilisez des hypothèses qui ne seront pas trop complaisantes à votre endroit, préparez différents scénarios en utilisant plusieurs taux d'intérêt. Ce dernier point est particulièrement important, compte tenu des taux d'intérêt qui se soldent à des seuils historiquement bas. En bref, soyez votre propre analyste et ne vous fiez pas au rôle-conseil des institutions financières lorsque vient le temps d'évaluer votre capacité d'emprunt. Vous devez protéger un espace de manoeuvre qui vous permettra de maintenir votre liberté d'agir dans le futur.

5.3. Optimisation

Dans le paysage des finances personnelles et de la planification de la retraite, nous retrouvons d'innombrables débats entourant la priorisation à donner aux stratégies vouées à optimiser le patrimoine financier global des individus et des ménages. Est-il préférable d'investir dans un CÉLI ou un REÉR? Vaut-il mieux rembourser plus rapidement l'hypothèque de la maison ou de préserver ces montants supplémentaires pour les faire fructifier

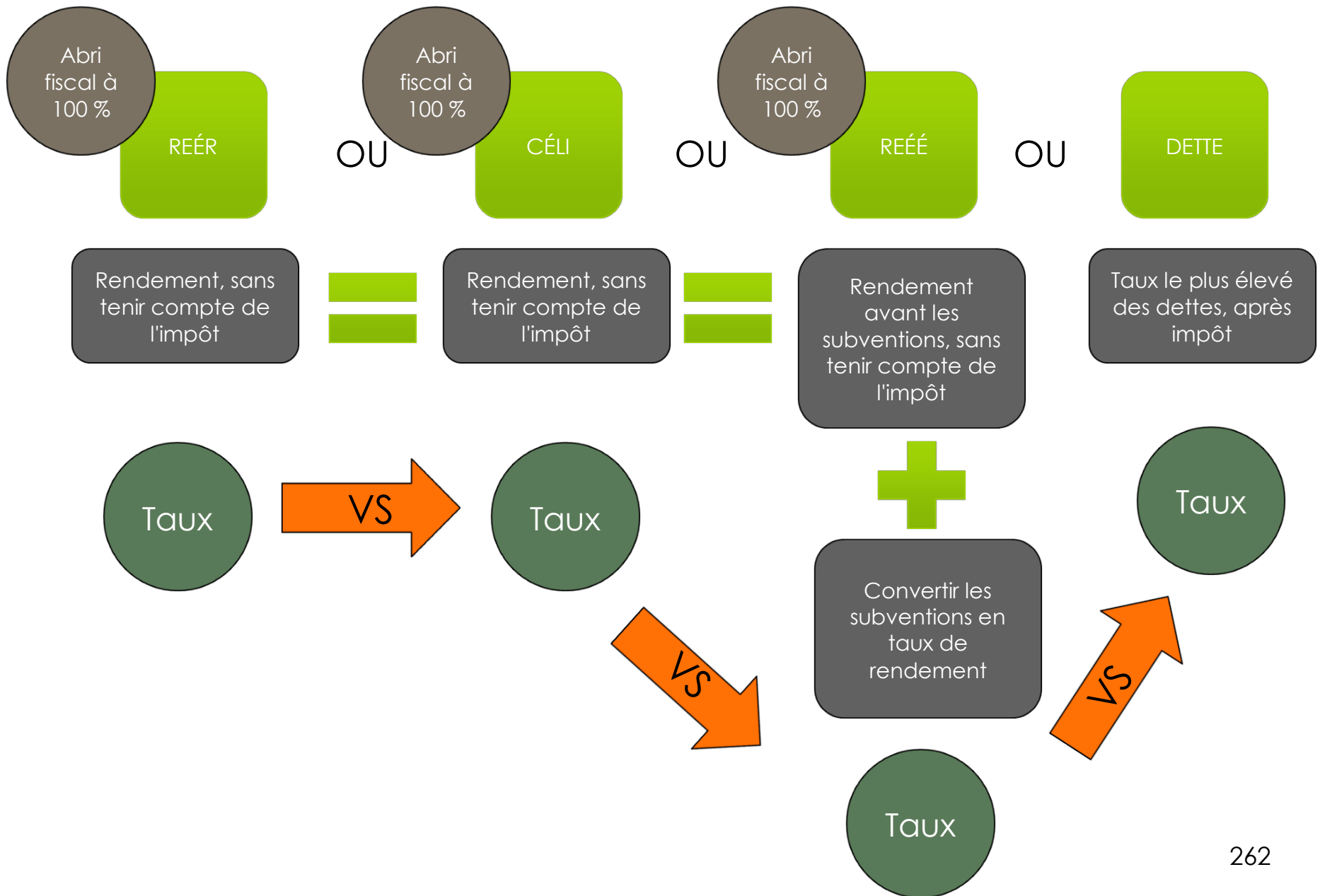
dans un REÉR? Et l'idée, qui avait fait l'objet d'une publicité d'un groupe de conseillers financier, de favoriser l'approche hybride d'investir tout d'abord dans le REÉR pour ensuite utiliser le remboursement qui en découle pour effectuer un remboursement supplémentaire du prêt hypothécaire, elle est bonne? Nous verrons que tous ces débats sont surtout attribuables à une mauvaise compréhension et une grille d'analyse inadéquate des différents véhicules de placements.

5.3.1. Placements ou dettes, c'est une question de taux!

La question d'optimisation à l'égard d'un dollar qui serait disponible, non pas pour en faire la consommation, mais pour accroître l'avoir net d'un individu s'étudie essentiellement en tenant compte de la comparaison des taux de rendement et d'intérêt qui s'appliquent aux différents véhicules de placement et aux dettes. C'est donc une question de taux, après avoir tenu compte des **IMPACTS FISCAUX**. Par exemple, le remboursement anticipé d'une mauvaise dette est souvent le meilleur placement qu'un individu peut accomplir. À l'inverse, le choix d'effectuer un placement dans un véhicule de retraite (REÉR, CÉLI, REÉÉ) au détriment du remboursement d'une dette constitue une stratégie faisant usage de l'effet de levier du crédit. C'est-à-dire que le coût de la dette est inférieur au taux de rendement espéré sur le placement effectué. Par ailleurs, lorsque l'option du remboursement de la dette est étudiée, il est important de s'assurer que ce remboursement anticipé n'est pas assorti d'une pénalité. Dans un tel cas, la pénalité devra être ajoutée dans le calcul financier.

Pour en arriver à des règles du pouce en la matière d'optimisation, il faut avoir le recul qui permet d'intégrer une vue d'ensemble des outils qui sont mis à la disposition de l'épargnant. Il ne faut pas, par exemple, mettre l'emphase sur la déductibilité du REÉR pour en faire la panacée des choix. Nous vous proposons à la page suivante un schéma d'analyse visant à identifier la meilleure option en matière de priorisation d'un dollar disponible.

IMAGE 7-21 Optimisation véhicules de placement vs dettes



Notes explicatives à l'IMAGE 7-21

Abri
fiscal à
100 %

L'expression abri fiscal fait référence à la défiscalisation des trois véhicules de placements selon diverses hypothèses. Il va de soi que le CÉLI est complètement défiscalisé. Par ailleurs, nous avons vu que le REÉR était aussi complètement défiscalisé lorsque le taux d'impôt au moment de la cotisation correspondait au taux d'impôt anticipé au moment des encaissements des retraits et que le remboursement d'impôt était intégralement réinvesti dans un CÉLI ou REÉR. Finalement, le REÉÉ est également un abri fiscal pur lorsque les revenus (subventions et rendement) qui seront payés à l'enfant sont inférieurs aux crédits d'impôt personnel disponibles pour ce dernier.

Rendement, sans
tenir compte de
l'impôt

Puisque les hypothèses que nous venons de présenter font en sorte qu'aucun impôt ne sera exigible dans le cas des trois véhicules de placement, il est normal d'utiliser des rendements sans tenir compte de l'impôt à des fins comparatifs. Puisque les placements admissibles sont essentiellement les mêmes, nous utiliserons le même taux de rendement pour le REÉR, le CÉLI et le REÉÉ.

Convertir les
subventions en
taux de
rendement

Puisque le modèle d'optimisation visera à comparer tout simplement des taux, il est essentiel de traduire en taux la bonification du REÉÉ qui est attribuable aux subventions gouvernementales qui seront versées au régime. Ces subventions constituent un rendement.

Taux le plus élevé
des dettes, après
impôt

Pour évaluer l'option de la priorisation de la dette, il faut isoler la dette la plus coûteuse puisqu'un remboursement de celle-ci permettra à l'individu de cesser le paiement d'intérêts sur le montant ainsi remboursé. Un intérêt qui ne doit pas être déboursé enrichit le patrimoine financier de la même façon qu'un intérêt encaissé en tant que revenu. Finalement, toutes les comparaisons s'effectueront après avoir tenu compte de l'impôt, s'il y a lieu. Dans le cas d'une dette, l'impact fiscal sera quantifié si la dette est déductible d'impôt.

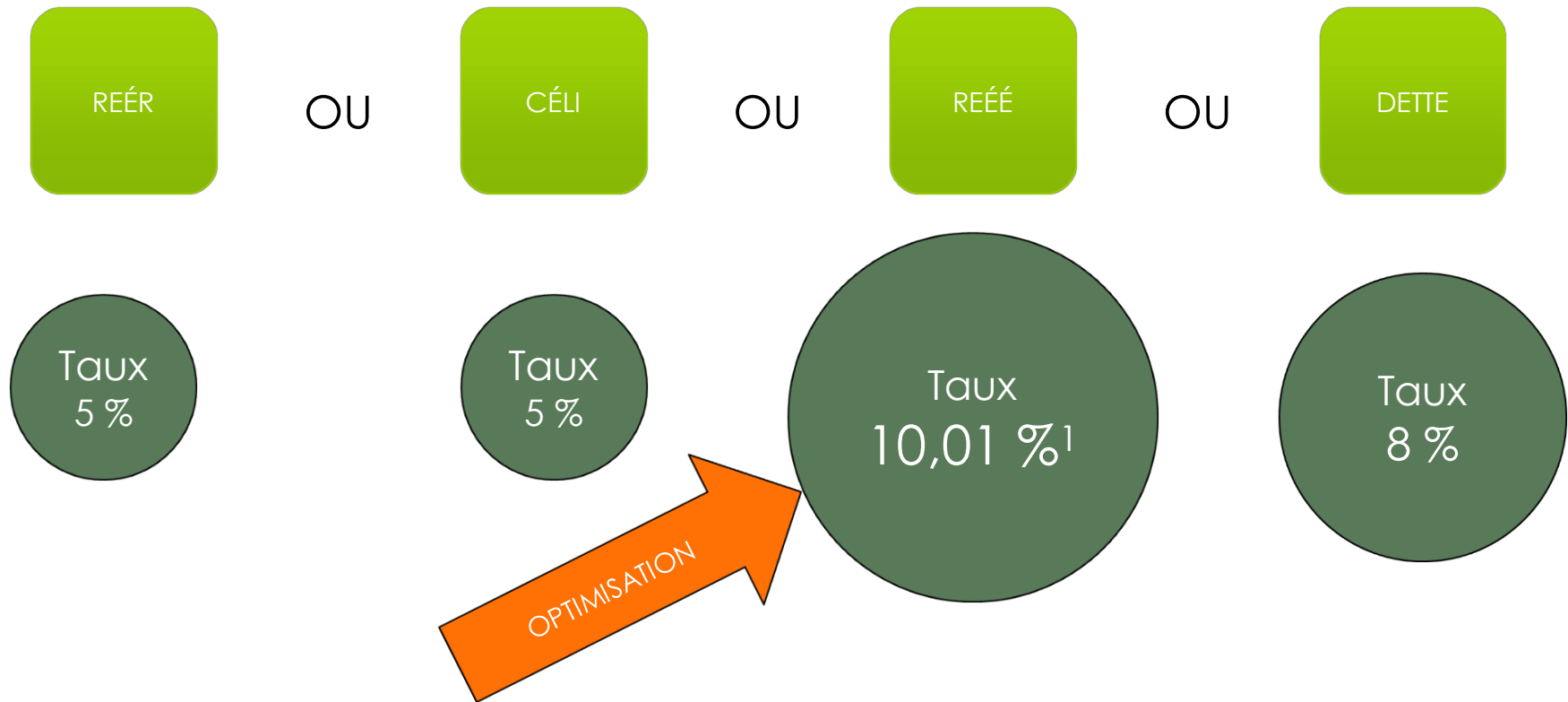
EXEMPLE 7-18

Nous illustrerons le principe de la priorisation et de l'optimisation à l'aide d'une courte mise en situation. Marie Richer reçoit un héritage de 10 000 \$ et elle se demande ce qu'elle doit faire pour accroître la valeur de son patrimoine retraite.

Voici quelques informations à considérer

Âge	40 ans
Revenu actuel	80 000 \$
Revenu anticipé retraite	100 % du revenu actuel
Espace CÉLI disponible	31 000 \$
Espace REÉR disponible	54 325 \$
État civil	Monoparental
Nombre d'enfants	Charlotte 15 ans
Contributions au REÉÉ	Aucune
Rendement anticipé REÉR, CÉLI, REÉÉ	5 %
Marge de crédit hypothécaire et taux	12 000 \$ (3,5 %)
Prêt hypothécaire et taux	125 000 \$ (2,9 %)
Prêt auto et taux	30 000 \$ (8 %)

Voici l'analyse de la priorisation en fonction des taux



(1) Le taux de 10,01 % a été établi en utilisant le taux de base (5 %) et l'effet des subventions (30 % de 5 000 \$ = 1 500 \$) sur le rendement. La durée du placement a été fixée à 3 ans (CEGEP). Donc, $VA = 1\ 500$, $i = 5\%$, $N = 3$, $FV = ?$ 1 736 \$.
Par la suite, $VA = 10\ 000$ \$, $i = 5\%$, $N = 3$, $FV = ?$ 11 576 \$. Finalement, $VA = 10\ 000$, $N = 3$, $FV = 13\ 312$ \$, $i = ?$ 10,01 % 265

Maintenant (pour les sceptiques) le suivi des placements (revenus générés) et de la dette (intérêts épargnés) - Analyse sur 3 années

REÉR	\$	CÉLI	\$	REÉE	\$
\$ investis	10 000 \$	\$ investis	10 000 \$	\$ investis	10 000 \$
Valeur - 3 ans	11 576 \$	Valeur - 3 ans	11 576 \$	Valeur - 3 ans	11 576 \$
Remboursement d'impôt - 38,5 %	3 850 \$	Remboursement d'impôt - 38,5 %	s/o	Remboursement d'impôt - 38,5 %	s/o
Valeur du remboursement - 3 ans (CÉLI)	4 457 \$	Valeur du remboursement - 3 ans	s/o	Valeur du remboursement - 3 ans	s/o
Subvention	s/o	Subvention	s/o	Subvention	1 500 \$
Valeur de la subvention - 3 ans	s/o	Valeur de la subvention - 3 ans	s/o	Valeur de la subvention - 3 ans	1 736 \$
Somme des actifs défiscalisés	4 457 \$	Somme des actifs défiscalisés	11 576 \$	Somme des actifs défiscalisés	13 312 \$
Somme des actifs imposables	11 576 \$	Somme des actifs imposables	0 \$	Somme des actifs imposables	0 \$
Impôts sur actifs imposables - 38,5 %	4 457 \$	Impôts sur actifs imposables - 38,5 %	s/o	Impôts sur actifs imposables - 38,5 %	s/o
Gain en valeur nette - 3 ans	11 576 \$	Gain en valeur nette - 3 ans	11 576 \$	Gain en valeur nette - 3 ans	13 312 \$

DETTE	\$
\$ remboursés	10 000 \$
Intérêts épargnés par année - 8 %	800 \$
Intérêts épargnés - 3 ans	2 400 \$
Valeur des intérêts épargnés - 3 ans (CÉLI)	2 648 \$
Augmentation des actifs défiscalisés	2 648 \$
Diminution de la dette	10 000 \$
Gain en valeur nette - 3 ans	12 648 \$



Quelques commentaires et plus grande optimisation de l'exemple de Marie Richer

1. Tout d'abord, le commentaire le plus important et le facteur d'optimisation supplémentaire le plus pertinent se situent au niveau de l'investissement de 10 000 \$ sur une seule année civile dans le REÉÉ de Charlotte. Cette façon de faire témoigne de la méconnaissance de Marie Richer à l'égard du fonctionnement du REÉÉ. Les subventions sont limitées et ne se calculent que sur des cotisations totalisant 2 500 \$/année/enfant (avec la possibilité de récupérer une année chaque année). C'est donc dire que Marie aurait dû investir 5 000 \$ dans le REÉÉ durant la première année (logéant momentanément le montant excédentaire de 5 000 \$ dans le CÉLI), au début de la deuxième année, Marie utilisera le montant de 5 000 \$ excédentaires pour faire une autre cotisation au REÉÉ de Charlotte. En agissant ainsi, le rendement global obtenu grimpera autour de 22 %.
2. Le calcul de l'augmentation de la valeur nette suite à un remboursement anticipé a été effectué avec une méthode approximative. De façon plus pointue, l'économie d'intérêt aurait été investie dans le remboursement plus rapide de la dette (plutôt que dans le CÉLI).
3. Les investissements dans le REÉR et le CÉLI donnent les mêmes résultats puisque le taux d'impôt au moment de la cotisation est égal au taux d'impôt anticipé au moment de retrait. Dans une situation où les familles monoparentales font l'objet de plusieurs transferts de programmes sociaux, une analyse plus précise aurait exigé que l'on utilise le TEMI dans les différents calculs reliés à l'impôt.

5.3.2. Le prêt étudiant et la mise à part de l'argent

Le prêt étudiant comporte au moins trois caractéristiques d'allègement, financées par l'État, qui en font un outil de levier financier intéressant. Encore une fois, nous sentons le besoin de rappeler que les voltiges que nous nous apprêtons à vous livrer ne doivent être soutenues que par des individus sans failles comportementales à l'égard des finances personnelles, toujours prêt à faire le geste d'optimisation qui s'impose. Bref, ce n'est pas un conte pour tous!

Tout d'abord, avant de prendre avantage de ce crédit, rappelons-nous quelques caractéristiques qui en font l'attrait:

- Les intérêts sont à la charge de l'État durant la période des études
- Les taux d'intérêt sont faibles puisque le prêt est garanti par l'État
- Les intérêts déboursés par l'étudiant donnent droit à des crédits d'impôt

Maintenant, voici comment optimiser l'accès à un tel crédit par l'étudiant:

- Si l'étudiant a droit à un prêt étudiant, il devrait en faire la demande, peu importe son besoin. Il pourra ainsi utiliser le montant pour l'investir dans un CÉLI ou dans le REÉÉ d'un frère ou d'une soeur plus jeune.
- À la fin des études (au moment où les intérêts deviendront à sa charge), l'étudiant pourra (s'il ne possède aucun autre endettement ou s'il n'en prévoit pas d'autres à court terme) utiliser les actifs générés à même les prêts pour procéder au remboursement du prêt étudiant.
- L'étudiant pourrait également, utiliser l'effet de levier du prêt étudiant (qui est à faible taux d'intérêt tout en donnant droit à des crédits d'impôt) en maintenant ses placements dans le CÉLI tout en procédant au remboursement sur la plus longue période permise du prêt étudiant.
- Cette mise à part de l'argent provenant des prêts étudiants rend les intérêts payés sur ceux-ci semblables à des intérêts déductibles et ce peu importe l'usage qui en est fait (consommation, automobile, mise de fonds initiale pour une première résidence, REÉR/RAP, CÉLI, REÉÉ d'un frère ou d'une soeur, etc.).

EXEMPLE 7-19

Voici quelques informations à considérer pour Charlotte qui a droit à des prêts étudiants, mais dont le coût des études sera pleinement assumé par un train de vie très modeste, des contributions parentales, un REÉÉ et un emploi à temps partiel.

Âge	18 ans
Durée des études universitaires	4 années
Montant annuel du prêt étudiant consenti	3 500 \$
Rendement CÉLI	7 %
Taux prêt étudiant	3,2 %
Durée remboursement prêt étudiant	10 années
Taux des crédits d'impôt	32,5 %

Voici l'accroissement de la valeur nette de Charlotte après 14 années

CÉLI	\$	PRÊT ÉTUDIANT	\$
\$ investis après 4 années	14 000 \$	\$ dus après 4 années	14 000 \$
Revenus après 4 années	2 628 \$	Intérêts après 4 années	0 \$
Solde après 4 années	16 628 \$	Solde après 4 années	14 000 \$
Virements mensuels au prêt étudiant (120 mois)	129,59 \$	Remboursements mensuels (120 mois)	129,59 \$
Solde après 14 années	12 117 \$	Solde après 14 années	0 \$

Par l'effet de levier, Charlotte a augmenté sa valeur nette de 12 117\$ sur une période de 14 années. Une stratégie plus conservatrice aurait permis à Charlotte d'accumuler 2 628 \$ après les quatre premières années en remboursant le prêt étudiant au moment où les intérêts devenaient à sa charge. Nous avons utilisé le tableur Excel pour déterminer la valeur du CÉLI après 14 années en y intégrant les remboursements du prêt étudiant. Pour le prêt étudiant, nous avons utilisé un taux, après effet des crédits d'impôt de 2,16 % ($3,2\% * 67,5\%$).

5.3.3. Pour en finir avec le duel du REÉR et du remboursement de l'hypothèque

Malgré les principes d'optimisation que nous venons tout juste de présenter et qui visent ultimement à comparer les taux applicables aux placements et aux dettes (en tenant compte de diverses hypothèses), il subsiste dans le discours de plusieurs conseillers financiers une large part de propos semant la confusion auprès de la population en général. Un exemple de ces conseils confondants est la fameuse stratégie hybride qui vise à prioriser la cotisation au REÉR afin de bénéficier d'un remboursement d'impôt qui sera par la suite utilisé pour effectuer un remboursement anticipé du prêt hypothécaire. Cette idée qui peut être séduisante par l'impression de complémentarité qu'elle laisse (« faire deux pierres d'un coup ») bafoue tout principe logique d'optimisation. Soit, le meilleur choix est de rembourser l'hypothèque, soit le meilleur choix est de contribuer au REÉR, mais la solution ne devrait pas être un peu des deux.

EXEMPLE 7-20

Comparons trois scénarios où le contribuable aurait le choix entre :

- 1 Verser un montant de 10 000 \$ épargné dans un REÉR et, par la suite, utiliser le remboursement pour effectuer un placement dans un CÉLI.
- 2 Verser un montant de 10 000 \$ épargné dans un REÉR et, par la suite, utiliser le remboursement pour effectuer un remboursement anticipé du prêt hypothécaire.
- 3 Utiliser un montant de 10 000 \$ épargné afin d'effectuer un remboursement anticipé du prêt hypothécaire.

LES INFORMATIONS

Âge	40 ans
Revenu actuel	80 000 \$
Revenu anticipé retraite	100 % du revenu actuel
Solde hypothécaire	150 000 \$
Nombre de versements mensuels	120
Taux d'intérêt hypothèque	4 %
Rendement anticipé REÉR et CÉLI	7 %

LES RÉSULTATS

REÉR/CÉLI	1	\$
\$ investis par année		10 000 \$
Valeur – 10 ans		147 836 \$
Remboursement annuel d'impôt - 38,5 %		3 850 \$
Valeur du remboursement - 10 ans (CÉLI)		56 917 \$
SOMMAIRE – 10 années plus tard		
Solde hypothécaire		0 \$
Somme des actifs défiscalisés		56 917 \$
Somme des actifs imposables		147 836 \$
Impôts sur actifs imposables - 38,5 %		56 917 \$
Gain en valeur nette		147 836 \$

HYPOTHÈQUE/CÉLI	3	\$
\$ remboursés par année		10 000 \$
Versements hypothécaires, avant remboursement anticipé de 10 000 \$		1 511 \$
Remboursement anticipé ajouté aux versements hypothécaires		833 \$
Nombre de versements requis pour rembourser la dette, en tenant compte des remboursements anticipés		72
Nombre de mois restant		48
\$ investis par mois (CÉLI)		2 344 \$
Valeur CÉLI – 10 ans		130 165 \$
SOMMAIRE – 10 années plus tard		
Solde hypothécaire		0 \$
Somme des actifs défiscalisés		130 165 \$
Gain en valeur nette		130 165 \$

REÉR/HYPOTHÈQUE/CÉLI	2	\$
\$ investis par année		10 000 \$
Valeur – 10 ans		147 836 \$
Remboursement annuel d'impôt - 38,5 %		3 850 \$
Versements hypothécaires, avant remboursement anticipé		1 511 \$
Remboursement d'impôt ajouté aux versements hypothécaires		321 \$
Nombre de versements requis pour rembourser la dette, en tenant compte des remboursements anticipés		95
Nombre de mois restant		25
\$ investis par mois (CÉLI)		1 832 \$
Valeur CÉLI – 10 ans		49 441 \$
SOMMAIRE – 10 années plus tard		
Solde hypothécaire		0 \$
Somme des actifs défiscalisés		49 441 \$
Somme des actifs imposables		147 836 \$
Impôts sur actifs imposables - 38,5 %		56 917 \$
Gain en valeur nette		140 360 \$

LES COMMENTAIRES

En cohérence avec notre modèle d'optimisation, le meilleur scénario est celui de l'investissement dans le REÉR avec le réinvestissement du remboursement d'impôt dans le CÉLI (le réinvestissement dans le REÉR aurait donné le même résultat puisque les taux d'impôts sont égaux dans notre exemple).
 Ultiment, **C'EST LE MEILLEUR TAUX QUI GAGNE!**

6. Placements, rendements et risques

Lorsqu'un individu opte pour une posture d'épargnant, c'est qu'il considère que ce geste lui rapportera dans le futur des bénéfices plus grands que la satisfaction ressentie lors d'une consommation immédiate de son avoir. Une fois cette décision prise de reporter une gratification immédiate, il pourra alors investir cet avoir de nombreuses façons. Au sens le plus large, il devra opter pour un investissement de nature « active » ou « passive ». Souhaitera-t-il engager son épargne dans la concrétisation d'une grande idée qu'il aimerait voir devenir une entreprise rentable et génératrice de revenus pour des années à venir ou adoptera-t-il une approche privilégiant l'achat de titres boursiers d'entreprises à haut potentiel de rendement? Pour d'innombrables raisons (Le temps disponible, les connaissances requises, l'aversion au risque, les aspects pratiques, etc.), la majorité des individus transigeront leurs avoirs en échange de titres négociables de tout genre, ils opteront pour une gamme d'ACTIFS FINANCIERS plutôt que pour des ACTIFS ENTREPRENEURIAUX. Cette démarcation n'est pas futile puisqu'elle devrait être un rempart pour fixer les attentes financières d'un investisseur à l'égard des actifs investis. Les grands rendements seront normalement tributaires du parcours entrepreneurial d'une personne qui a investi temps et argent à bâtir sa propre entreprise. Cette démarche est tout autre que de se doter d'un portefeuille de placement diversifié dans un REÉR et, il faut bien le noter, le potentiel de rendement sera tout aussi différent (il en sera de même du niveau de risque assumé). L'investisseur doit constamment garder à l'esprit cette distinction et démontrer une bonne dose de réalisme lorsqu'il apprécie la hauteur de ces gains sur ses investissements. La relation Rendement-Risque étant à l'assise des théories financières de placement. L'un des grands ennemis de l'investisseur sera une vue à court terme, espérant des rendements menant à une grande richesse en peu de temps. Cette attitude est néfaste en finance personnelle. Dans la présente section de notre ouvrage, ce sont les actifs financiers (et non les actifs entrepreneuriaux) que nous considérerons comme des placements.

L'étude des placements constitue un sujet vaste comportant plusieurs concepts financiers, économiques et fiscaux. La prolifération et le perfectionnement des outils de placements disponible nécessitent une quantité très importante de connaissances pour en arriver à maîtriser tous les rouages. Notre objectif sera de présenter une vue d'ensemble utile, misant sur l'essentiel, mais générale du concept de placement. Dans un déroulement logique, nous nous intéresserons au profil de l'investisseur afin d'y saisir ses objectifs et son niveau d'aversion au risque. Par la suite, nous présenterons, de manière non exhaustive, les différents choix de

placements qui s'offrent à l'investisseur. Finalement, nous adopterons une approche historique, réflexive et stratégique en matière de placements.

6.1. Profil de l'investisseur

Dès le départ, avant même d'entamer toute discussion sur les placements, il faut parvenir à **CONNAÎTRE**, jusqu'à ses derniers retranchements, le profil de l'investisseur (ses aspirations, son âge, ses objectifs de retraite, l'ordre de ses priorités, ses projets, son goût pour le risque, sa compréhension des conséquences de "son goût pour le risque"). Cette étape fondamentale a beaucoup évolué au cours des dernières décennies. Elle fait désormais partie du lien qui se doit d'exister entre le conseiller en placement et l'investisseur. Cette démarche d'appropriation de la connaissance du client par le conseiller en valeurs mobilières fait même l'objet d'une réglementation promulguée et administrée par les diverses instances compétentes en la matière (ACVF, AMF et CSF).

Pratiques proposées pour la collecte et la consignation de l'information sur le client

Les personnes inscrites devraient faire ce qui suit :

- **S'entretenir de façon approfondie avec le client** et envisager d'utiliser un questionnaire pour faciliter la collecte et la consignation de l'information sur le client. Dans la mesure du possible, rencontrer le client en personne et lui poser des questions détaillées pour comprendre ses besoins et objectifs de placement. S'il est impossible de rencontrer le client en personne, documenter soigneusement les autres mesures prises pour justifier la conformité aux obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance au client.
- **Recueillir et consigner suffisamment d'information sur le client**, notamment son nom, son âge, ses objectifs de placement, son revenu annuel, ses actifs financiers, ses actifs nets, ses besoins de liquidité, son horizon de placement, sa tolérance au risque et la composition de son portefeuille. Ces renseignements devraient comprendre les notes prises lors des discussions des représentants de la personne inscrite avec les clients. Les personnes inscrites devraient aussi établir la ventilation des actifs financiers (par exemple, les dépôts et type de titres, comme les titres d'OPC, les titres inscrits à la cote, les titres dispensés) ainsi que la valeur nette (types d'actifs et de passifs).
- **Recueillir auprès de chaque client de l'information permettant d'établir son identité**. Conserver au dossier les indications figurant sur la pièce d'identité (par exemple, numéro et lieu de délivrance du passeport ou du permis de conduire).
- **Concevoir un formulaire « Connaissance du client » convivial** en veillant à ce que la terminologie employée, comme « objectifs de placement », « connaissance des placements » et « risque », soit expliquée clairement et en langage simple.

Voici un extrait de l'avis 31-336 du personnel des ACVM "Indications à l'intention des gestionnaires de portefeuille, des courtiers sur le marché dispensé et des autres personnes inscrites au sujet des obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client."

L'objectif principal de la pratique proposée en matière de consignation de l'information sur le client est de préserver l'intégrité du service offert ainsi que de

- **Tenir compte de la *volonté* et de la *capacité* du client d'assumer des risques pour évaluer sa tolérance au risque.** Il se peut que le client soit disposé à assumer des risques, mais cela ne signifie pas nécessairement qu'il ait la capacité financière de faire face à un repli du marché, voire à une perte partielle ou totale de son placement. Il se peut également que le client ait les moyens d'absorber les pertes, sans pour autant en avoir la volonté.
- **Examiner avec le client le formulaire « Connaissance du client » rempli pour en vérifier l'exactitude** et s'assurer que l'information qu'il contient rend compte de ses besoins et objectifs de placement. Le formulaire « Connaissance du client » devrait également être signé, daté et examiné par la personne inscrite. Le client devrait en recevoir un exemplaire signé pour ses dossiers.
- **Mettre à jour l'information sur le client au moins une fois par an** (pour les gestionnaires de portefeuille et pour les courtiers sur le marché dispensé qui ont une relation continue avec leurs clients) en cas de changement important dans la situation du client ou dans la conjoncture du marché. Toute modification de l'information sur le client (ou toute confirmation qu'il n'y a pas de modification) devrait être signée, datée et examinée par la personne inscrite. Le client devrait recevoir un exemplaire signé du formulaire « Connaissance du client » révisé pour ses dossiers.
- **Les gestionnaires de portefeuille devraient concevoir un énoncé de politique pour chaque compte géré.** L'énoncé devrait documenter les besoins et objectifs de placement du client et indiquer la répartition prévue des actifs. Les gestionnaires de portefeuille devraient fournir à chaque client un exemplaire signé (et daté) de l'énoncé lors de sa signature et de toute mise à jour.
- **Établir des politiques et procédures permettant de recueillir, de consigner et d'examiner suffisamment d'information sur chaque client.**
- **Fournir une formation adéquate au personnel** pour qu'il comprenne parfaitement l'importance de la collecte, de la consignation et de l'examen d'information à jour sur le client.

s'assurer de la mise en place d'une stratégie d'investissement dont les choix de placements s'harmonisent avec le profil de l'investisseur. Une pleine connaissance du client ainsi qu'une voie de communication efficace entre le conseiller et l'investisseur favorisent une compréhension commune des enjeux liés aux stratégies utilisées, réduisant ainsi les risques de mésententes lorsque les résultats financiers se font moins intéressants que prévu. Les problèmes surgissent rarement lorsque les résultats sont au-delà des attentes du client!

Un premier conseil d'importance consiste à rappeler à l'investisseur qu'il doit s'assurer que son conseiller financier est inscrit auprès de l'**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS** (AMF).

Cette précaution assurera l'investisseur que son conseiller est assujéti à des règles de compétences et de bonnes conduites encadrant son travail. Cette adhésion à l'AMF signifie également que le conseiller peut faire l'objet de surveillance de conformité de la part de l'organisme règlementaire.



6.1.1. La détermination de l'aversion au risque de l'investisseur (approche comportementale)

Puisque le rendement financier est étroitement relié au niveau de risque assumé, il est essentiel de déterminer la tolérance au risque de l'investisseur. Pour être juste, il faut comprendre que plus le risque associé à un type de placement sera élevé, plus les probabilités d'obtenir un rendement élevé seront grandes. On parle alors de potentiel élevé de **GAIN** ou...de **PERTES**. Malheureusement, il arrive souvent que l'investisseur oublie la dualité du gain et de la perte. Ils sont tout à fait volontaires à vivre dangereusement pour maximiser leurs gains, mais sans accepter de subir de lourdes pertes en cas de revers financiers. Ce type de mésentente est à proscrire et c'est donc avec une grande rigueur que la détermination du degré d'aversion au risque du client sera évaluée. Cette étape constituera le point du départ de qui sera la politique de placement mise en place par le conseiller financier pour son client.

La détermination du niveau de tolérance au risque par l'investisseur est, par ailleurs, complexifiée par les nombreuses failles dues aux perceptions et aux préjugés que porte en elle, la nature humaine. Issues des études en finances comportementales de Kahneman, Tversky et Thaler, ces tares influent sur l'auto-évaluation du risque qu'un individu est prêt à assumer. Voici quelques-uns de ces concepts.

- **La théorie des perceptions**

Cette théorie a démontré que lorsque les gens doivent donner une valeur ou un niveau de satisfaction à un événement, il n'y a pas de symétrie entre un scénario où l'individu constate un gain et celui où il subit une perte équivalente. C'est-à-dire que pour un individu, l'expérience de subir une perte de 100 \$ est plus douloureuse que la satisfaction de réaliser un gain de 100 \$. Les gens ont, dès le départ, une aversion plus grande qu'une adhésion au risque, et ce de manière irrationnelle. Il faut alors tenir compte de ce concept lorsque l'on vise à établir la tolérance au risque. La plupart des questionnaires qui ont été conçus afin de déterminer la tolérance au risque des individus tiennent comptent de ce préjugé.

- L'aversion à la dépossession

L'aversion à la dépossession constitue un autre biais relié à une perception (émotion) qui échappe à un schéma rationnel. Il consiste à voir un individu octroyer une plus grande valeur à un bien qu'il détient déjà comparativement au même bien qui ne lui serait pas acquis. C'est le cas d'un grand amateur de musique qui détiendrait une paire de billets pour le dernier "pour de vrai" spectacle des Rolling Stones dans une intime salle de 350 personnes. La paire de billets se vend, à quelques journées du spectacle, 3 000 \$. Cet amateur a payé 500 \$ pour cette paire de billets et n'aurait jamais accepté de payer le montant de 3 000 \$ qui est présentement celui du marché. Pourtant, il n'acceptera pas de vendre sa paire de billets! Aversion à la dépossession!

- L'excès de confiance

Les gens ont, pour la plupart, une trop grande confiance en leur capacité à prédire l'avenir, à contraindre des éléments de coûts, à générer des revenus et à faire preuve de toutes sortes d'autres habiletés. Ce préjugé emmène inmanquablement les investisseurs à surévaluer leur niveau de tolérance au risque. Dans ces travaux, Daniel Kahneman démontre que les individus ont tendance à rationaliser à outrance des événements qui sont surtout dus à l'expression du hasard créant ainsi un excès de confiance non justifié chez eux.

- La mémoire sélective

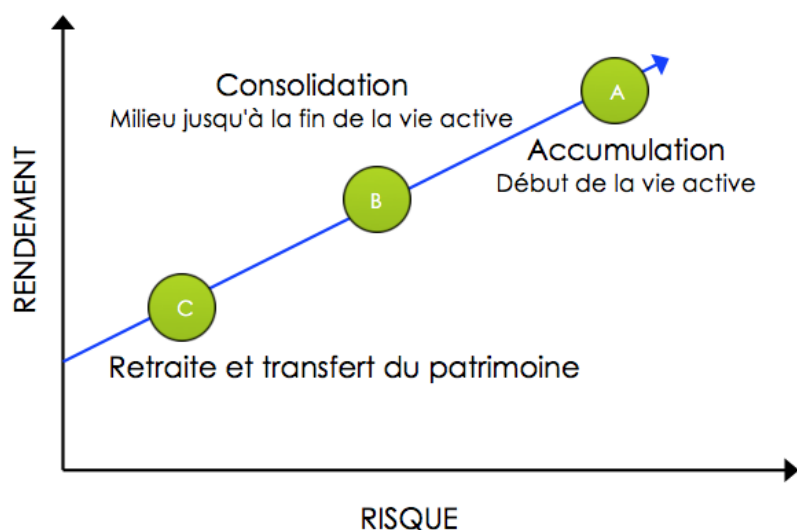
La présence de la mémoire sélective est suffisamment évocatrice pour que nous y décelions immédiatement le préjugé qu'elle peut provoquer dans une pensée qui devrait être rationnelle. Les gens aiment se rappeler et raconter leurs bons coups, alors qu'ils laissent sous silence les pans moins glorieux de certaines de leurs décisions. Cette double vue contribue à déformer le prisme de la réalité.

Globalement, chacune de ces failles comportementales influe sur l'appréciation de la tolérance au risque du contribuable. Il faut alors que le conseiller financier utilise un questionnaire qui sera à même de faire ressortir les incohérences possibles des différentes questions posées à l'investisseur. Ultimement, l'utilisation d'un questionnaire ne devra pas se substituer à l'expérience et au jugement du conseiller lorsque viendra le temps de déterminer la relation qui unit le client au risque.

6.1.2. Les phases de vie de l'investisseur

Tout aussi fondamental que l'appréciation du niveau de risque que l'investisseur est à même de supporter, nous retrouvons le positionnement de la phase de vie de ce dernier. La politique de placement et la répartition des actifs financiers qui en découle seront fortement influencées par l'espace temporel de l'investisseur. D'emblée, il est facile de convenir que les objectifs et le regard de l'épargnant ne seront pas le même s'il se retrouve au tout début de sa carrière professionnelle (disons 25 ans) ou dans une période où il consomme ses actifs de retraite (disons à 70 ans). Au tout début, les épargnes sont immobilisées sur une longue période; ce qui signifie que la synchronisation des marchés n'est pas, globalement, un facteur. L'investisseur, s'il fait son arrivée dans un marché qui atteint son sommet (prix élevé), aura l'occasion de vivre plusieurs cycles boursiers avant de matérialiser et encaisser son épargne. De cette façon, l'effet de faire son entrée au sommet du cycle boursier à 25 ans, lui sera globalement favorable, lorsqu'il encaissera ses rentes de retraites à 65 ans, et ce, même si la conversion du placement en rente s'effectue dans le creux (prix bas) du cycle boursier. À l'opposé, le retraité de 70 ans sera très sensible aux cycles boursiers. Il devra alors éviter de détenir des titres de croissances qui sont fortement influencés par le marché. Dans l'ensemble, tout en respectant la tolérance au risque général de l'investisseur, il faut tenir compte que celle-ci diminuera avec le passage du temps.

IMAGE 7-22 Les phases de vie de l'investisseur



Le graphique sur les phases de vie de l'investisseur est inspiré de la théorie du cycle de vie de Modigliani (1963), de la relation risque/rendement et du principe de la réduction de la tolérance au risque avec le temps. En finalité, les rendements devraient être plus élevés en début de vie active qu'au moment de la retraite. Le passage à travers les différentes phases de vie doit s'effectuer en douceur selon une période de transition qui tiendra compte des objectifs de l'investisseur touchant la durée normale des cycles boursiers. Cette dernière notion sera étudiée un peu plus loin dans l'ouvrage.

6.1.3. Les questionnaires

L'usage des questionnaires est l'un des outils qui est utilisé par le conseiller financier afin qu'il puisse consigner l'information sur les connaissances du client et déterminer sa tolérance au risque. Il est important de rappeler que l'usage de ces questionnaires ne remplaceront pas le jugement et l'expérience du conseiller, pas plus qu'ils le libèra de ses responsabilités de diligence envers son client. À cet effet, l'avis 31-336 de l'ACVM qui aborde les obligations en matière de connaissance du client, mentionne que le conseiller ne doit pas "se fier uniquement au formulaire « Connaissance du client » ou à un autre document comme moyen de connaître le client. Cette façon de faire ne suffit pas à remplir l'obligation d'évaluation de la convenance au client qui incombe à la personne inscrite."

À propos de l'information à recueillir sur le client, il est également mentionné au même avis 31-336 (règlement 31-103), que:

"Pour s'acquitter de leur obligation d'évaluation de la convenance au client, les personnes inscrites (y compris les courtiers membres de l'OCRCVM et de l'ACFM) sont tenues de prendre des mesures raisonnables afin de disposer de renseignements suffisants sur ce qui suit :

- les besoins et objectifs de placement du client, notamment l'horizon temporel des investissements;
- la situation financière du client (dont sa valeur nette, ses revenus, ses investissements actuels et sa situation d'emploi);
- la tolérance du client au risque associé à divers types de titres et de portefeuilles, compte tenu de ses connaissances en matière de placement (collectivement, les « **besoins et objectifs de placement** »)."

Il existe deux types de questionnaire, l'un visant à cueillir de l'information générale sur le client, et l'autre visant à établir son niveau de risque acceptable. Les questionnaires qui sont utilisés par les conseillers ne sont pas tous identiques ou disponibles sous une forme prescrite par un organisme réglementaire. Néanmoins, ils ont tous le même objectif de mieux connaître celui pour qui ils travaillent, le **CLIENT**. Nous aimerions maintenant présenter un exemple de questionnaire visant à mesurer la tolérance au risque des investisseurs.

QUESTIONNAIRE POUR MESURER LA TOLÉRANCE AU RISQUE⁷⁹

1. *En général, comment votre meilleur ami vous décrirait- il en tant que personne qui prend des risques?*
 - a) Une personne qui aime parier
 - b) Une personne qui est prête à prendre des risques après avoir effectué une certaine recherche
 - c) Une personne prudente
 - d) Une personne qui évite systématiquement le risque

2. *Vous participez à un jeu- questionnaire télévisé et vous pouvez choisir une option parmi les suivantes. Laquelle prendriez-vous?*
 - a) 1 000 \$ en argent
 - b) Une chance sur deux de remporter 5 000 \$
 - c) Une chance sur quatre de remporter 10 000 \$
 - d) Une chance sur 20 de remporter 100 000 \$

3. *Vous avez enfin épargné l'argent qu'il vous fallait pour prendre les « vacances de votre vie ». Trois semaines avant votre départ, vous perdez votre boulot. Vous prenez une des décisions suivantes :*
 - a) Annuler vos vacances
 - b) Prendre des vacances beaucoup moins coûteuses
 - c) Partir comme prévu, en vous disant que vous avez besoin de temps pour vous préparer à la recherche d'un nouvel emploi
 - d) Prolonger vos vacances, puisqu'il s'agit peut-être de votre dernière chance de partir en première classe

4. *Si vous receviez soudainement 20 000 \$ pour investir, que feriez- vous?*
 - a) Vous les déposeriez dans un compte bancaire ou un compte du marché monétaire?
 - b) Vous les investiriez dans des obligations de premier rang ou dans des fonds communs obligataires
 - c) Vous les placeriez dans des actions ou dans des fonds communs

⁷⁹ Traduction de l'IQPF, Source : J.E. Grable et R. H. Lyton, « Financial Risk Tolerance Revisited: The Development of a Risk Assessment Instrument », (1999) 8 *Financial Services Review* 163.

5. *Relativement à votre expérience, jusqu'à quel point êtes-vous à l'aise d'investir dans des titres boursiers ou des fonds communs?*
- a) Pas du tout à l'aise
 - b) Plutôt à l'aise
 - c) Très à l'aise
6. *Quand vous pensez au mot « risque », lequel des mots suivants vous vient immédiatement en tête?*
- a) Perte
 - b) Incertitude
 - c) Avantage
 - d) Frissons
7. *Certains spécialistes prévoient que le cours de certains actifs comme l'or, les bijoux, les articles de collection et l'immobilier (biens durables) augmenteront de valeur. Le cours des obligations risque de baisser; toutefois, les spécialistes s'accordent sur le fait que les obligations du gouvernement sont relativement sécuritaires. La plupart de vos placements sont actuellement dans des obligations gouvernementales à fort intérêt. Que faites-vous?*
- a) Vous conservez les obligations
 - b) Vous vendez vos obligations, placez la moitié des profits dans des comptes du marché monétaire, et l'autre moitié dans des biens durables
 - c) Vous vendez vos obligations et placez la totalité des profits dans des biens durables
 - d) Vous vendez vos obligations, placez l'argent obtenu dans des biens durables et empruntez davantage pour en acheter plus
8. *Lequel des quatre scénarios de placement ci-dessous choisiriez-vous?*
- a) Dans le meilleur cas, vous gagnez 200 \$; dans le pire cas, vous perdez 0 \$
 - b) Vous gagnez 800 \$ dans le meilleur cas; dans le pire cas, vous perdez 200 \$
 - c) Vous gagnez 2 600 \$ dans le meilleur cas; dans le pire cas, vous perdez 800 \$
 - d) Dans le meilleur cas, vous gagnez 4 800 \$; dans le pire cas, vous perdez 2 400 \$
9. *En plus de ce que vous possédez déjà, on vous a donné 1 000 \$. On vous demande maintenant de choisir entre :*
- a) Un gain assuré de 500 \$
 - b) 50 % des chances de gagner 1 000 \$ et 50 % des chances de ne rien gagner

10. *En plus de ce que vous possédez déjà, on vous a donné 2 000 \$. On vous demande maintenant de choisir entre :*
- a) Une perte assurée de 500 \$
 - b) 50 % des chances de perdre 1 000 \$ et 50 % des chances de ne rien perdre
11. *Supposons qu'un de vos parents vous laisse un héritage de 100 000 \$, stipulant dans son testament que devez investir TOUTE cette somme dans UN des outils suivants. Lequel choisissez- vous?*
- a) Un compte d'épargne ou un fonds du marché monétaire
 - b) Un fonds commun qui possède à la fois des actions et des obligations
 - c) Un portefeuille de 15 actions ordinaires
 - d) Des biens comme l'or, l'argent et le gaz
12. *Si vous aviez à investir 20 000 \$, laquelle des options de placement suivantes trouveriez- vous la plus attirante?*
- a) 60% dans des placements à faible risque, 30 % dans des placements à risque moyen, 10 % dans des placements à risque élevé
 - b) 30 % dans des placements à faible risque, 40 % dans des placements à risque moyen, 30 % dans des placements à risque élevé
 - c) 10 % dans des placements à faible risque, 40 % dans des placements à risque moyen, 50 % dans des placements à risque élevé
13. *Votre grand ami et voisin, un géologue d'expérience, rassemble un groupe d'investisseurs pour financer une entreprise d'exploitation aurifère. L'entreprise pourrait rapporter de 50 à 100 fois l'investissement si elle réussit. Si l'entreprise échoue, l'investissement au complet sera englouti. Votre ami estime que les chances de succès ne sont que de 20 %. Si vous aviez de l'argent, combien investiriez- vous?*
- a) Rien
 - b) Un mois de salaire
 - c) Trois mois de salaire
 - d) Six mois de salaire

LES RÉSULTATS

POINTAGE		
1. a = 4; b = 3; c = 2; d = 1	6. a = 1; b = 2; c = 3; d = 4	11. a = 1; b = 2; c = 3; d = 4
2. a = 1; b = 2; c = 3; d = 4	7. a = 1; b = 2; c = 3; d = 4	12. a = 1; b = 2; c = 3
3. a = 1; b = 2; c = 3; d = 4	8. a = 1; b = 2; c = 3; d = 4	13. a = 1; b = 2; c = 3; d = 4
4. a = 1; b = 2; c = 3	9. a = 1; b = 3	
5. a = 1; b = 2; c = 3	10. a = 1; b = 3	

TOLÉRANCE AU RISQUE
18 et moins = Faible
de 19 à 22 = En dessous de la moyenne
de 23 à 28 = Moyenne ou modérée
de 29 à 32 = Au- dessus de la moyenne
33 et plus = Élevée

[Répondez au questionnaire et évaluez votre tolérance au risque en mode interactif - En anglais seulement](#)



[Questionnaire global de cueillette d'informations de l'IQPF](#)



6.1.4. La politique de placement

La politique de placement est un énoncé qui s'articule autour du profil de l'investisseur afin d'établir la manière avec laquelle les actifs financiers du client seront gérés, notamment quant à la répartition de ces actifs. Cette entente clarifie les attentes, les objectifs, la prise en charge du risque, le mode de fonctionnement, qui lie le client et le conseiller financier. Cette politique fera l'objet d'un document qui sera signé par les deux partis.

Lorsqu'il s'agit de répartir les actifs de l'investisseur, il est important d'établir dès le départ les fourchettes à l'intérieur desquelles le conseiller devra travailler. L'objectif de ce canevas est de s'assurer que l'ensemble du portefeuille de placement témoigne du niveau de risque qui est acceptable pour le client. En ajoutant cette ventilation selon les types de placement (Liquidités et obligations, actions, fonds communs de placements et produits dérivés et alternatifs), les considérations géographiques et sectorielles, nous établissons les stratégies de base à une bonne **DIVERSIFICATION** des investissements. Ces paramètres qui permettent de délimiter le champ d'action du conseiller se doivent d'être réévalués à temps opportun puisque l'environnement du client est voué à changer dans le temps.

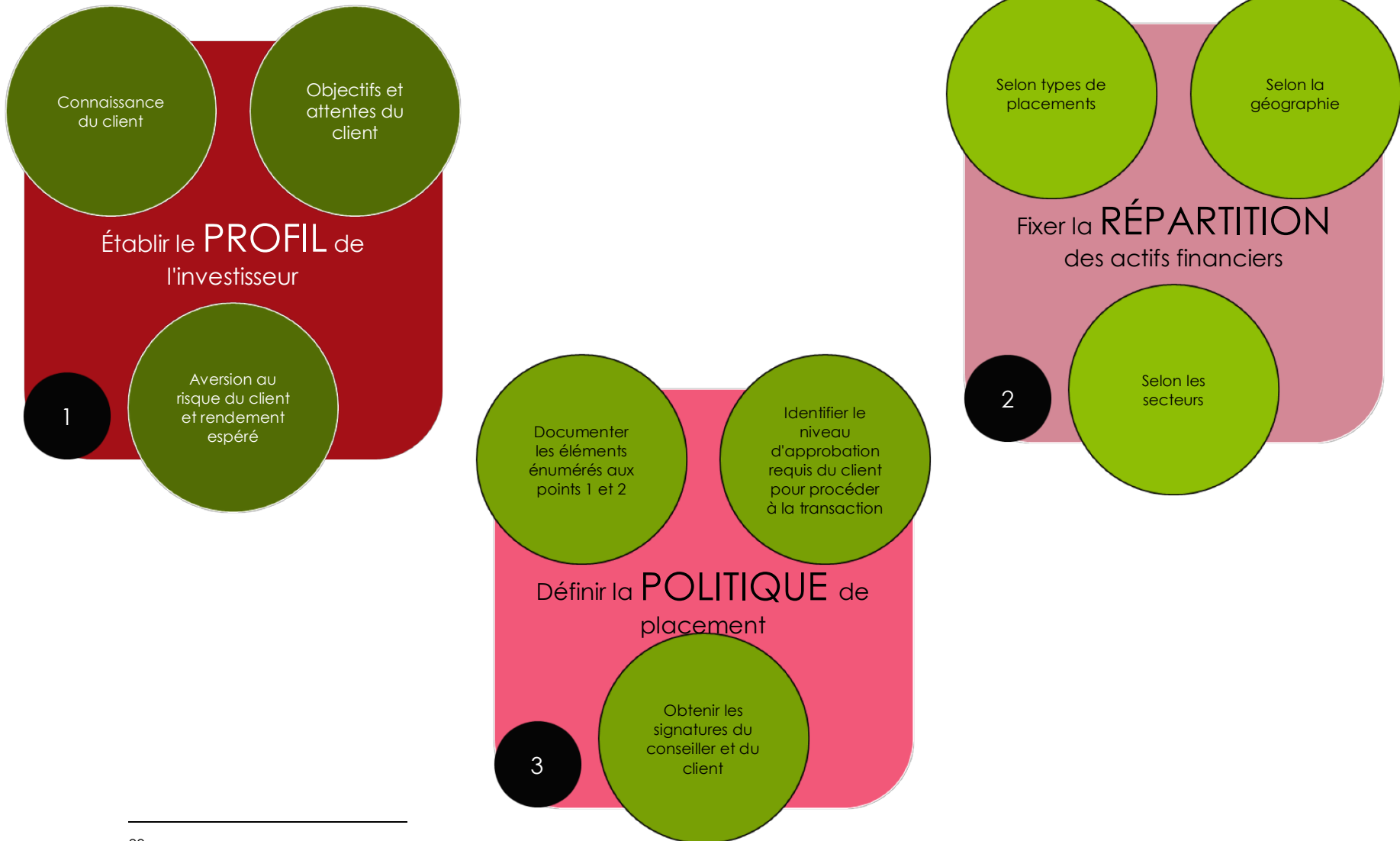
Types de placement	Fourchette/détention
Liquidités et obligations	10 % à 30 %
Actions	60 % à 90 %
Produits dérivés	0 % à 10 %

Sectoriel	Fourchette/détention
Ressources naturelles	20 % à 35 %
Financier	20 % à 30 %
Télécommunication	10 % à 30 %
Technologie	15 % à 40 %
Manufacturier	5 % à 20 %
Santé	5 % à 20 %
Immobilier	5 % à 30 %

Exemple de canevas de répartition des actifs

Géographique	Fourchette/détention
Canada	30 % à 50 %
États-Unis	20 % à 40 %
Europe	10 % à 30 %
Asie	0 % à 10 %
Pays émergents	10 % à 20 %

IMAGE 7-23 Le processus d'investissement - Relation conseiller/client⁸⁰



⁸⁰ Dans l'optique où l'investisseur aurait des aptitudes expertes en matière de placement et qu'il mènerait toutes ses transactions de manière autonome, le processus, avec les adaptations pertinentes, demeurerait un outil de gestion et de réflexion très utile.

6.2. Les types de placements

L'investisseur qui souhaite faire fructifier ses épargnes a d'innombrables choix qui s'offrent à lui. Les types de placements qu'il choisira devront convenir à son profil d'épargnant et à la stratégie d'investissement que le conseiller financier développera afin de lui permettre d'atteindre ses objectifs financiers. L'horizon de types de placements sera plus large pour un investisseur qui sera prêt à assumer un plus grand risque. Dans le cas des investisseurs conservateurs, l'éventail des types de placements sera plus limité.

6.2.1. Le facteur risque

Lorsqu'il est question de placements et de leur classification, il est impossible d'ignorer le niveau de risque qui leur est attribuable et son corolaire, le rendement espéré. Il faut garder à l'esprit que le point de départ est la prise en charge d'un risque tolérable pour l'investisseur, qui lui, dictera un potentiel de rendement, et non le contraire. Le rendement souhaité et espéré sera toujours le plus élevé possible pour le contribuable. Plutôt, la question demeurera, quel montant le contribuable est-il **PRÊT À PERDRE** en cas de recul des marchés? C'est la définition du **RISQUE**, quel est le pire scénario possible? Et quelles sont les probabilités qu'il se produise? Selon l'autorité de marchés financiers (AMF), le risque correspond à "la possibilité que vous obteniez un rendement inférieur à celui anticipé ou encore que vous perdiez une partie ou la totalité des sommes investies, et peut-être davantage dans certains cas."

Les différents auteurs répertorient plusieurs types de risques. Par exemple, le risque de liquidité, le risque de volatilité, le risque opérationnel, le risque de change, le risque souverain, le risque environnemental et bien d'autres. Tous ces facteurs de risque peuvent influencer sur la valeur et la stabilité d'un placement. Nous souhaitons scinder la notion de risque en deux composantes distinctes, l'une de proximité (le risque relié à l'émetteur du titre) et l'autre de globalité (le risque du marché).

- Le risque relié à l'émetteur du titre

Le risque relié à l'émetteur du titre (le placement pour l'investisseur) fait référence à l'ensemble des circonstances qui pourraient affecter la capacité de l'entreprise ou de l'organisation à remettre, dans le futur, le capital engagé et une portion de rendement à l'investisseur. À titre d'exemple, citons différents contextes qui auraient pour effet d'augmenter le risque:

- Une technologie dépassée
- Un avantage concurrentiel qui s'estompe
- La fragilité et l'absence de vision de la haute direction
- La possibilité de fraudes
- Les difficultés de l'organisation à obtenir du financement
- Les problèmes de liquidité de l'entreprise

Ce type de risque est donc relié à la solidité, la réputation et aux qualités intrinsèques de l'organisation qui souhaite émettre des titres pour financer ses activités. D'une certaine façon, c'est le risque le plus important puisque, advenant le déclin de l'organisation jusqu'à sa faillite, l'impact pourrait être irréversible et se solder par une perte totale pour les investisseurs.

- Le risque du marché

Le risque du marché est relié à des facteurs qui sont extérieurs à l'organisation. Il regroupe plusieurs composantes de nature macro-économique qui peuvent influencer sur la volatilité des titres émis. Ce risque est également appelé systémique, ce qui veut dire que les forces du marché peuvent se mobiliser pour articuler un effet domino qui pourra influencer la valorisation à la baisse d'un titre. À titre d'exemple, citons différentes informations qui auraient pour effet de moduler le risque du marché:

- La hausse du taux directeur de la Banque du Canada
- Une croissance du PIB à la baisse
- Une période de récession
- Une crise financière mondiale
- L'instabilité géopolitique
- Une mauvaise nouvelle du secteur économique relié au titre

Ce type de risque est normalement de nature cyclique. Cela veut dire que pour les investisseurs qui ne tentent pas de prédire ou synchroniser ses entrées et ses sorties du marché, ce risque est moins important puisque sur une longue période il devrait se résorber.

De manière générale, une bonne stratégie de **DIVERSIFICATION** des titres inclus dans un portefeuille de placement réduira le niveau du risque relié à l'émetteur du titre et une approche sans précipitation, en **ATTENTE** du redressement des cycles financiers et économiques, réduira le risque du marché.

6.2.2. La catégorisation des placements

La façon de classer les placements peut être perçue selon différents angles. Une des approches de catégorisation vise à déterminer les types de revenus qui y sont générés. On parle alors, de revenus fixes (intérêts) et de revenus de croissance (gain en capital et dividende). Le niveau de risque (faible, modéré et élevé) qui découle des différents placements peut également servir d'ancrage à une classification. Dans notre cas, nous avons choisi d'axer, dans un **PREMIER TEMPS**, les distinctions de répartition, selon la nature contractuelle du placement. Les placements sont, avant tout, des ententes entre une partie que l'on nomme "l'émetteur" et une autre partie appelée "le porteur". Cela veut dire que selon cette distinction juridique, l'investisseur possède soit un titre de créance (**LIQUIDITÉS ET OBLIGATIONS**), soit un titre de propriété (**ACTIONS**). Il

est alors créancier ou propriétaire de l'organisation émettrice du titre. Cette distinction fondamentale dictera dès le départ deux attributs importants du placement, la protection (la notion de placement garanti) sera alors plus grande dans le cas de créances (**LIQUIDITÉS ET OBLIGATIONS**) et le rendement espéré sera plus élevé dans le cas de propriété (**ACTIONS**). Quant au niveau de risque, il empruntera un comportement opposé à celui du rendement espéré. Dans un **DEUXIÈME TEMPS**, nous avons opté pour l'ajout de deux autres catégories de placements afin de couvrir l'ensemble de l'éventail de titres qui s'offre à l'investisseur. Une de ces catégories vise les différents titres qui permettent une forme de regroupement de plusieurs investisseurs (**FONDS COMMUNS DE PLACEMENTS**) au sein d'une même unité de placement afin de profiter de l'expertise d'un gestionnaire de fonds et de favoriser une approche de diversification. Il faut noter que dans la répartition des actifs financiers, telle qu'incluse dans la politique de placement, nous ne réservons pas une allocation spécifique pour les fonds communs de placements. Puisque le fonds commun de placements peut prendre autant de formes qu'il existe de produits financiers, il faut creuser davantage pour arriver à déterminer le niveau de risque qu'il porte. Il faudra donc ultimement savoir si le fonds commun est de nature obligataire ou en actions pour arriver à le consigner à la répartition des actifs. Finalement, nous avons dû regrouper le résidu des autres types de placements dans une quatrième zone (**PRODUITS DÉRIVÉS ET ALTERNATIFS**). Normalement, ces placements sont moins homogènes et comportent des complexités plus grandes qui devraient restreindre l'élan des investisseurs moins expérimentés.

6.2.3. Les placements

Afin de présenter les principales caractéristiques des placements les plus usuels, nous avons utilisé "*Le petit lexique des investissements*" de l'Autorité des marchés financiers (2006). Ce coup d'oeil offre une bonne vue d'ensemble des produits qui sont accessibles aux investisseurs. Nous y retrouverons les définitions, le rendement espéré, la souplesse quant à l'encaissement des produits (liquidité) et une appréciation générale du risque selon les différents placements. L'information sur le risque n'est donnée qu'à titre indicatif, dans les faits, l'étude du niveau de risque est soumise à plusieurs variables et doit s'interpréter de manière détaillée et nuancée. Plusieurs ouvrages, plus dédiés et spécialisés sont disponibles pour ceux qui souhaitent approfondir davantage le sujet des placements et de l'investissement.

6.2.3.1. Les liquidités et les obligations

Type et définition	Rendement espéré	Liquidité	Risque
<p>Bons du Trésor</p> <p>Les bons du Trésor sont des titres émis par les gouvernements fédéral et provinciaux. Ils constituent des prêts consentis par les investisseurs aux émetteurs. Ils sont vendus en tranches de 1 000 \$ et l'échéance est d'au plus un an.</p>	<p>Le rendement sera établi uniquement par la différence entre le prix d'achat et la valeur du bon à l'échéance. Par exemple, un investisseur déboursera 990 \$ pour obtenir 1 000 \$ à l'échéance. La valeur marchande des bons du Trésor peut varier en fonction de l'évolution des taux d'intérêt sur le marché.</p>	<p>Les bons du Trésor peuvent généralement être vendus rapidement avant l'échéance.</p>	<p>Très faible: Il n'y a pratiquement aucun risque de défaut de paiement, car ils sont garantis par les gouvernements qui les émettent. Les bons du Trésor étant des titres à court terme, le risque de variations importantes de la valeur marchande dues à une fluctuation des taux d'intérêt est limité.</p>
<p>Certificats de placement garanti (CPG)</p> <p>Les CPG sont des certificats de dépôt émis par les institutions financières. Ils constituent des prêts consentis par les investisseurs aux émetteurs. L'échéance varie entre trente jours et dix ans.</p>	<p>Les certificats de placement garanti produisent habituellement un taux d'intérêt fixe jusqu'à l'échéance. Les intérêts peuvent être composés ou réguliers (versés périodiquement à l'investisseur). Il y a aussi des CPG dont le rendement fluctue en fonction de la performance d'un indice, comme un indice boursier (CPG indiciel).</p> <p>Note – le rendement d'un indice boursier est une statistique qui mesure la performance d'un groupe de titres identifiés au préalable et cotés en bourse.</p>	<p>La plupart des CPG doivent être conservés jusqu'à l'échéance, mais certains peuvent être rachetés sur demande. Des pénalités peuvent alors s'appliquer.</p>	<p>Très faible à moyen: Règle générale, ils sont garantis par l'émetteur. Pour les CPG indiciels, il peut ou non y avoir une garantie. Le capital peut aussi être assuré, en cas de faillite de l'émetteur, par une assurance-dépôts (certaines restrictions s'appliquent). En outre, les CPG dont l'échéance est de plus de cinq ans et qui ne sont pas rachetables ne sont pas couverts par l'assurance-dépôts.</p>
<p>Obligations d'épargne</p> <p>Les obligations d'épargne sont émises sous plusieurs formes par le gouvernement fédéral et ceux de certaines provinces. Elles constituent des prêts consentis par les investisseurs aux émetteurs. Elles ont une échéance de un an ou plus.</p>	<p>La majorité des obligations d'épargne à intérêt régulier ou à intérêt composé affichent un taux de rendement annuel fixe jusqu'à l'échéance ou précisent un taux de rendement minimal qui peut être majoré à la hausse par l'émetteur si les conditions du marché l'exigent. Il existe également des obligations d'épargne à taux progressif (croissance périodique et préétablie du taux).</p>	<p>Les obligations d'épargne ne peuvent habituellement pas être vendues ou transférées à une autre personne. Certaines obligations d'épargne peuvent être rachetées au gré du porteur en tout temps, alors que d'autres peuvent uniquement être rachetées à intervalles précis ou ne sont pas remboursables avant l'échéance.</p>	<p>Très faible: Elles sont garanties par les gouvernements qui les émettent.</p>
<p>Obligations et débetures</p> <p>Les obligations sont émises par les gouvernements et les sociétés, et constituent des prêts consentis par les investisseurs aux émetteurs. L'émetteur promet généralement de payer à une certaine fréquence un taux d'intérêt fixe à l'investisseur et de rembourser une somme prédéterminée à l'échéance: la valeur nominale. La valeur nominale est souvent de 1 000 \$. Les obligations peuvent se négocier à un prix plus élevé ou plus bas que leur valeur nominale. Les obligations de société sont habituellement garanties par des éléments d'actif précis. L'échéance est généralement de un an à trente ans. Certaines obligations peuvent être converties au gré de l'investisseur en actions, elles portent alors le nom d'obligations convertibles.</p> <p>On parle d'obligations à coupons détachés (ou à coupon zéro) lorsque les coupons sont détachés de l'obligation. L'obligation résiduelle (le capital) et la portion des intérêts sont vendus à escompte comme des investissements distincts. Le capital est remboursé à l'échéance. La différence entre le prix d'achat et le capital remboursé à l'échéance correspond au revenu d'intérêts.</p> <p>Les débetures sont semblables aux obligations, sauf qu'elles ne sont pas garanties par des éléments d'actif précis.</p>	<p>Le rendement sera sous forme d'intérêts ou de gain (perte) en capital réalisé à l'échéance ou lors de la vente. La majorité des obligations et des débetures prévoient le versement d'intérêts réguliers jusqu'à l'échéance, ou prévoient des versements d'intérêts minimaux qui peuvent être majorés par l'émetteur si les conditions du marché changent.</p> <p>La valeur marchande d'une obligation varie en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt et de la cote de crédit de l'émetteur. Par exemple, si les taux d'intérêt diminuent, la valeur marchande d'une obligation augmente parce que les versements d'intérêts prévus par l'obligation deviennent plus attrayants pour les investisseurs. La valeur dépend également de l'évolution de la cote de crédit de son émetteur.</p> <p>Le taux de rendement d'une obligation ou d'une débeture dépend du prix que vous payez lors de l'achat et du temps à écouler jusqu'à l'échéance. Par exemple, une débeture dont le taux d'intérêt est de 6% vous versera 60 \$ par année pour chaque tranche de 1 000 \$ (valeur nominale). Si vous achetez cette débeture pour 950 \$, vous obtiendrez alors un taux de rendement plus élevé que 6%.</p>	<p>Les obligations sont vendues sur des marchés hors cote*. Il peut n'exister aucun marché si l'émetteur éprouve des difficultés financières. Certaines obligations prévoient des privilèges de rachat au gré de l'émetteur.</p>	<p>Faible à élevé: Une hausse des taux d'intérêt ou des difficultés financières de l'émetteur entraîneront une baisse de la valeur des obligations.</p> <p>En cas de dissolution de l'émetteur, les obligations et les débetures donnent droit à une part des actifs restants de l'émetteur, en priorité sur les actionnaires.</p>

6.2.3.2. Les actions

Type et définition	Rendement espéré	Liquidité	Risque
<p>Actions ordinaires</p> <p>Les actions ordinaires sont émises par les sociétés et donnent à leurs détenteurs une participation dans la propriété de la société. Les détenteurs d'actions ordinaires ont généralement le droit de voter sur certaines décisions se rapportant à l'émetteur et de recevoir des dividendes, s'ils sont déclarés par l'émetteur. En cas de dissolution de l'émetteur, les détenteurs se partageront une part de ce qui reste des actifs. Les actions ordinaires n'ont pas de date d'échéance.</p>	<p>Le rendement des actions ordinaires peut prendre la forme de dividendes et de gain (ou de perte) en capital. De nombreuses sociétés versent périodiquement des dividendes aux actionnaires. D'autres peuvent ne pas verser de dividendes, soit parce qu'elles ne sont pas rentables, soit parce qu'elles choisissent de garder les bénéfices et de les réinvestir. Dans de nombreux cas, le rendement dépendra principalement de la fluctuation du cours des actions, entraînant ainsi un gain ou une perte en capital lorsque les actions seront vendues. Le cours des actions ordinaires peut augmenter ou diminuer, parfois rapidement et de façon significative en fonction de la taille, la rentabilité et la stabilité financière de la société, les compétences de ses dirigeants et son exposition aux ralentissements économiques, etc.</p>	<p>Les actions ordinaires se négocient normalement en bourse ou sur les marchés hors cote*. Toutefois, il peut n'exister aucun marché pour certaines actions ordinaires et leur revente peut être soumise à des restrictions.</p>	<p>Moyen à élevé: Le risque dépend de plusieurs éléments comme la taille, la rentabilité et la stabilité financière de la société, les compétences de ses dirigeants et son exposition aux ralentissements économiques, etc. Si la société est dissoute et qu'il y a distribution d'actifs, les détenteurs d'actions ordinaires sont remboursés après les gouvernements, les employés, les créanciers et les détenteurs d'actions privilégiées.</p>
<p>Actions subalternes</p> <ul style="list-style-type: none"> Les actions subalternes comportent un droit de vote restreint ou aucun droit de vote à moins de circonstances spéciales. 	<ul style="list-style-type: none"> Les mêmes remarques que pour les actions ordinaires s'appliquent. 	<ul style="list-style-type: none"> Les mêmes remarques que pour les actions ordinaires s'appliquent. 	<ul style="list-style-type: none"> Les mêmes remarques que pour les actions ordinaires s'appliquent.
<p>Actions accréditives</p> <ul style="list-style-type: none"> Les actions accréditives sont émises par certaines sociétés d'exploration pétrolière, gazière et minière. Ces actions permettent aux actionnaires d'obtenir certaines déductions fiscales pour des dépenses d'exploration, de mise en valeur et d'investissement admissibles. 	<ul style="list-style-type: none"> Le bénéfice que pourra retirer un investisseur dépendra en partie des avantages fiscaux dont il profitera et de la fluctuation du cours des actions, entraînant ainsi un gain ou une perte en capital lorsque les actions seront vendues. 	<ul style="list-style-type: none"> Les mêmes remarques que pour les actions ordinaires s'appliquent. 	<ul style="list-style-type: none"> Élevé: Les programmes d'exploration et de mise en valeur comportent généralement un risque élevé. En outre, il peut arriver que les dépenses d'exploration ne soient pas admissibles en vertu des règles fiscales et que les déductions fiscales soient refusées.
<p>Actions privilégiées</p> <p>Les actions privilégiées sont émises par les sociétés. Elles donnent habituellement aux détenteurs le droit de recevoir un dividende fixe avant que des dividendes ne soient versés aux détenteurs d'actions ordinaires de la société. En cas de dissolution de l'émetteur, les détenteurs se partageront une part de ce qui reste des actifs. Sauf exception, ils n'ont aucun droit de vote.</p> <p>Dans de nombreux cas, ces actions comportent des caractéristiques particulières comme le droit pour les détenteurs de se faire rembourser à certains moments. Elles peuvent également être convertibles; elles donnent alors le droit à leur détenteur de les transformer en actions ordinaires à un prix établi à l'avance. Les actions privilégiées peuvent être rachetables au gré de l'émetteur à certaines échéances. D'autres sont à dividendes cumulatifs: les dividendes qui ne sont pas versés au cours d'une année s'accumulent.</p>	<p>Les dividendes liés aux actions privilégiées sont généralement fixes, mais la société peut réduire ou suspendre les versements de dividendes si, par exemple, elle ne réalise pas les profits prévus ou si elle a besoin de conserver ses bénéfices pour différentes raisons.</p> <p>Le gain en capital qui peut être réalisé sur les actions privilégiées d'une société est habituellement moindre que celui qui peut être réalisé sur les actions ordinaires de la même société.</p> <p>La valeur de ces actions est surtout liée à la fluctuation des taux d'intérêt et aux bénéfices de la société. Aussi, les privilèges de conversion et de remboursement peuvent notamment avoir un effet sur la valeur des actions privilégiées.</p>	<p>Les mêmes remarques que pour les actions ordinaires s'appliquent.</p>	<p>Moyen à élevé: Les remarques concernant les actions ordinaires s'appliquent. La suspension des dividendes en cas de difficultés financières ou une hausse des taux d'intérêt peuvent entraîner une baisse de la valeur de l'action. Une augmentation du taux de rendement offert par d'autres placements peut également affecter le cours des actions privilégiées. Le dividende fixe des actions privilégiées devient ainsi moins attrayant. Si la société est dissoute et qu'il y a distribution d'actifs, les détenteurs d'actions privilégiées sont remboursés après les gouvernements, les employés et les créanciers.</p>

6.2.3.3. Les fonds communs de placements

Type et définition	Rendement espéré	Liquidité	Risque
<p>Organismes de placement collectif</p> <p>Un organisme de placement collectif (OPC) est un fonds d'investissement constitué des sommes mises en commun par des investisseurs et gérées pour leur compte par un gestionnaire. Ce dernier utilise ces sommes pour acquérir des actions, des obligations ou d'autres titres en fonction des objectifs qui ont été fixés pour le fonds. L'investisseur détiendra des actions si le fonds est constitué comme une société par actions. L'investisseur détiendra des parts si le fonds est constitué en fiducie (la forme la plus courante). Les investisseurs ont un droit de vote. Ces titres n'ont pas d'échéance et peuvent être vendus ou achetés en tout temps.</p> <p>Note – Les OPC sont parfois nommés fonds communs de placement dans le langage courant. Pour plus amples renseignements, procurez-vous la brochure sur les organismes de placement collectif publiée par l'Autorité.</p>	<p>Les titres d'OPC peuvent générer des rendements par des dividendes, des intérêts et des gains (ou pertes) en capital. Un gain (perte) en capital peut être réalisé par l'OPC lorsqu'il vend des titres détenus dans son portefeuille. Un gain (perte) en capital peut également être réalisé lorsque l'investisseur demande le rachat de ses titres. Le rendement dépend des décisions de placements effectués et du succès des stratégies utilisées par le gestionnaire.</p>	<p>Les investisseurs peuvent généralement demander le rachat de leurs titres auprès de l'OPC.</p>	<p>Faible à élevé: Le risque dépend des placements dans lesquels l'OPC a investi, par exemple des obligations, des actions, etc. Les titres ne sont pas garantis.</p>
<p>Fonds distincts</p> <p>Les fonds distincts sont créés par les assureurs. Ces fonds d'investissement sont semblables aux OPC, mais généralement assortis d'une garantie en cas de décès et d'une garantie à l'échéance. Les actifs du fonds sont détenus par un assureur séparément de ses autres éléments d'actif, d'où l'appellation « fonds distincts ».</p>	<p>Les mêmes remarques que pour les organismes de placement collectif s'appliquent.</p>	<p>Les mêmes remarques que pour les OPC s'appliquent. Vous devez toutefois conserver l'investissement pour habituellement dix ans afin de bénéficier de la garantie du capital à l'échéance.</p>	<p>Faible à moyen: Le risque dépend des placements dans lesquels investit le fonds (par exemple des obligations, des actions, des titres du marché monétaire). Les contrats individuels de fonds distincts offrent une garantie qui protège, à la date d'échéance, un minimum de 75% du montant investi. De plus, les assureurs offrent généralement une garantie au décès. Un fonds distinct peut quand même vous faire perdre de l'argent si vous devez vous départir de votre placement avant terme, car la garantie ne s'appliquerait pas.</p>
<p>Fonds négociés en Bourse (FNB)</p> <p>Les titres de ces fonds sont négociés comme des actions sur certaines bourses. Ces fonds reproduisent habituellement le comportement d'un indice de référence, par exemple un indice boursier ou obligataire. À certaines conditions, l'investisseur peut demander le rachat de ses parts directement au fonds en échange des titres composant l'indice.</p>	<p>Les titres de fonds négociés en bourse peuvent générer des rendements par des dividendes, des intérêts et des gains (pertes) en capital. Le gain (perte) en capital est réalisé lorsque l'investisseur vend ses titres.</p>	<p>La liquidité d'un fonds négocié en bourse dépend de la liquidité des titres sous-jacents.</p>	<p>Faible à élevé: Le risque dépend de la volatilité de l'indice reproduit par le fonds. Par exemple, un FNB reproduisant un indice de marchés émergents pourrait être plus risqué qu'un FNB reproduisant un indice d'une bourse d'un pays industrialisé.</p>

6.2.3.4. Les produits dérivés et alternatifs

Type et définition	Rendement espéré	Liquidité	Risque
<p>Options</p> <p>Les options donnent au porteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un sous-jacent à un prix fixé pour une période de temps déterminée. Le sous-jacent peut être une valeur mobilière (par exemple, une action ordinaire ou une obligation), une marchandise, une devise, un indice (comme un indice boursier), etc.</p> <p>Le porteur d'une option peut la vendre, la lever (acheter ou vendre le sous-jacent) ou la laisser expirer. Lorsqu'une option est levée, le porteur prend livraison (ou livre) le sous-jacent au prix fixé.</p> <p>La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés agit à titre d'acheteur auprès du vendeur et de vendeur auprès de l'acheteur pour les produits dérivés inscrits à la Bourse de Montréal.</p> <p>Les produits hors bourse, par exemple les options d'achat d'actions que proposent certaines sociétés à leurs employés à titre de rémunération, sont offerts par les sociétés elles-mêmes et ne sont pas négociables.</p>	<p>Le rendement est sous forme de gain (ou de perte) en capital. Si l'option est levée, le rendement dépendra du prix ou de la valeur du sous-jacent, du prix d'exercice et du prix de l'option. Si l'option est vendue avant l'échéance, sa valeur dépendra du temps à écouler avant son échéance, de son prix d'exercice et de la valeur actuelle du sous-jacent. La valeur marchande d'une option a tendance à diminuer à l'approche de sa date d'échéance. Si elle n'est pas levée à l'échéance, sa valeur devient nulle.</p>	<p>Les options se négocient habituellement en bourse. Celles qui ne se négocient pas en bourse peuvent être transférables ou non.</p>	<p>Moyen à élevé: Le risque dépend du sous-jacent et de l'utilisation que l'on fait de l'option. Si elle est utilisée à des fins de couverture*, le risque est réduit. Si elle est utilisée à des fins de spéculation, elle comporte un risque élevé. Un investissement dans des options convient davantage à des investisseurs avertis.</p>
<p>Bons de souscription</p> <p>Les bons de souscription donnent au porteur le droit d'acquérir de l'émetteur un nombre déterminé de titres, à un prix fixé, pendant une période déterminée. L'émetteur les offre généralement aux investisseurs au moment de la vente d'un autre titre, comme des obligations ou des actions privilégiées.</p>	<p>Lorsqu'ils sont acquis sur le marché, les mêmes remarques que pour les options s'appliquent. Le porteur qui reçoit des bons lors de l'émission d'un titre n'a pas à les payer.</p>	<p>Les mêmes remarques que pour les options s'appliquent.</p>	<p>S'ils sont acquis sur le marché, les mêmes remarques que pour les options s'appliquent. Si le porteur, à qui un émetteur a donné des bons de souscription, ne les exerce pas, il n'assume aucun risque.</p>
<p>Droits de souscription</p> <p>Lors d'une offre de droits de souscription, un émetteur donne à ses porteurs d'actions ordinaires le droit d'acheter des actions additionnelles à un prix déterminé, généralement en dessous de la valeur marchande. L'investisseur doit exercer son droit à l'intérieur d'une courte période qui se situe généralement entre six et huit semaines.</p>	<p>Les mêmes remarques que pour les bons s'appliquent.</p>	<p>Certains droits de souscription sont cotés en bourse. Des restrictions peuvent s'appliquer sur leur revente.</p>	<p>Les mêmes remarques que pour les bons s'appliquent. Toutefois, étant donné leur courte échéance, ils sont peu utilisés à des fins spéculatives.</p>
<p>Contrats à terme standardisés et contrats de gré à gré</p> <p>Les contrats à terme standardisés se négocient généralement en bourse. Si les caractéristiques des contrats sont négociées entre les parties, le contrat est alors de gré à gré. Dans les deux cas, les parties impliquées s'engagent à acheter (ou à vendre) une quantité précise de biens ou produits financiers à un prix et à une date déterminés. Les contrats se négocient sur des biens (blé, viande, etc.) et des produits financiers (indices boursiers, obligations, actions ordinaires, etc.). La transaction se concrétise en prenant livraison ou en livrant le bien ou le produit financier ou par un montant d'argent équivalent.</p> <p>Pour les contrats à terme standardisés, l'échéance, la quantité, la qualité et le lieu de livraison du bien ou du produit financier sous-jacent (surtout lorsque ces contrats visent des marchandises) sont uniformisés. Dans ce cas, la valeur du contrat est généralement le seul élément qui fluctue pendant sa durée.</p> <p>Les contrats de gré à gré se négocient directement entre l'acheteur et le vendeur: il n'existe donc pas de contrats standardisés. Ces contrats sont rarement transférables.</p>	<p>Le rendement sous forme de gain (ou de perte) en capital dépend principalement des fluctuations de la valeur du sous-jacent.</p>	<p>Les contrats à terme standardisés se négocient en bourse, ce qui en augmente la liquidité. Les contrats de gré à gré sont peu liquides.</p>	<p>Moyen à élevé: Le risque dépend du sous-jacent et de l'utilisation que l'on fait du contrat. S'il est utilisé à des fins de couverture*, le risque est réduit. S'il est utilisé à des fins de spéculation, il comporte un risque élevé. De plus, pour les contrats de gré à gré, il existe un risque que la contrepartie ne soit pas en mesure d'honorer ses engagements. Les contrats à terme standardisés et de gré à gré peuvent convenir uniquement à des investisseurs avertis.</p>

Type et définition	Rendement espéré	Liquidité	Risque
<p>Sociétés en commandite</p> <p>Les parts de sociétés en commandite sont émises par une société de personnes. Un « commandité » gère la société et des associés commanditaires fournissent le capital. La responsabilité des associés commanditaires est limitée à leur mise de fonds. Ces sociétés investissent habituellement dans un secteur particulier comme le domaine immobilier ou le secteur du pétrole et du gaz. Elles procurent souvent des avantages fiscaux qui peuvent se transférer de la société aux commanditaires.</p>	<p>Le rendement est sous forme de dividendes ou de gain (ou de perte) en capital. Le bénéfice que pourra retirer un investisseur dépendra en partie des avantages fiscaux dont il profitera.</p>	<p>Il n'y a souvent aucun marché organisé pour la revente de ces titres et ils peuvent comporter des restrictions en matière de revente. Dans certains cas, le commandité peut offrir des privilèges restreints de rachat.</p>	<p>Moyen à élevé : Le risque dépend de la nature des activités de la société. Un investissement dans des parts de sociétés en commandite convient davantage à des investisseurs avertis. Il peut également y avoir un risque que les déductions fiscales soient refusées. Si la société est dissoute, l'actif restant après le remboursement de toutes les dettes est distribué aux commanditaires.</p>
<p>Fiducies de revenu</p> <p>Les titres de fiducie de revenu sont émis par une fiducie qui détient les titres ou les actifs d'une ou plusieurs sociétés. Les parts représentent une participation dans les profits générés par les actifs que la fiducie détient. Les fiducies de revenu sont conçues pour distribuer régulièrement (généralement sur une base mensuelle ou trimestrielle) des revenus aux porteurs de titres.</p> <p>Les principales catégories de fiducie de revenu sont : les fiducies commerciales, les fiducies de placement immobilier, les fiducies de ressources et les fiducies de services publics. De nombreuses fiducies procurent des avantages fiscaux aux investisseurs. Toutefois, au 31 octobre 2006, des mesures annoncées par le ministre fédéral des Finances abolissaient certains des avantages fiscaux que les fiducies avaient sur les sociétés. Les fiducies établies après le 31 octobre 2006 sont dorénavant imposées sur leurs revenus au même taux que les sociétés. Les fiducies établies avant cette date seront imposées au même taux que celui des sociétés à partir de 2011 (à l'exception de certaines fiducies de placement immobilier par exemple).</p>	<p>Le rendement est sous forme de revenus, de redevances ou de gain (ou de perte) en capital. Les profits de la fiducie sont distribués aux détenteurs de parts. Le rendement dépend des bénéfices d'exploitation tirés des éléments d'actif détenus par la fiducie et des redevances.</p>	<p>Les titres se négocient habituellement en bourse. Ceux qui ne se négocient pas en bourse sont beaucoup moins liquides.</p>	<p>Moyen à élevé : Le risque dépendra du type et de la performance des éléments d'actif détenus par la fiducie. Le rendement de certaines fiducies provient de ressources non renouvelables. La durée de vie des ressources peut être difficile à évaluer avec précision. Un investissement dans des parts de fiducie de revenu convient davantage à des investisseurs avertis.</p>

[Pour consulter LE PETIT LEXIQUE DES INVESTISSEMENTS de l'AMF](#)



6.2.4. Le coût et les frais de gestion

L'un des aspects sous-estimé ou tout simplement oublié lorsque l'on discute de placements est l'étude et l'intégration de la notion du coût et des frais qui sont engagés à même le parcours de l'investisseur. Les frais de transactions et de gestion qui sont exigés par le conseiller financier sont souvent des variables inconnues des investisseurs. Le résultat est encore plus béant lorsqu'il est question d'y inclure les frais du gestionnaire d'un fonds commun de placements. Les gens les ignorent! Pourtant, chacun de ces frais réduisent les rendements (peu importe le niveau de performance du placement). Il est alors important de s'assurer que les frais financiers sont raisonnables lorsqu'ils sont comparés à ce que les compétiteurs exigent, que la forme de facturation est avantageuse (honoraires fixes, honoraires selon un pourcentage des actifs sous gestion, honoraires selon le nombre de transactions) et que les honoraires exigés correspondent au niveau d'expertise nécessaire à la bonne gestion des placements en cause (s'agit-il d'un marché obligataire ou un portefeuille d'actions diversifiés?). À titre d'exemple, l'ensemble des coûts qui serait relié à la gestion d'un fonds commun de placements en obligations d'épargne pourrait être prohibitif lorsque l'on évalue la valeur ajoutée (gestion du risque et rendement espéré) associée à la gestion d'un tel placement.

6.3. Réflexions, historique et stratégies

Lorsque l'on y réfléchit bien l'appréciation de l'argent est un phénomène qui est tout, sauf naturel. Elle prend source dans la rareté, l'offre en biens essentiels et superflus, la demande pour ces mêmes biens et la capacité à les produire par l'apport de capital humain, matériel et financier. La fluctuation organisée de l'argent est un petit miracle issu d'un système mercantile et capitaliste qui est relativement nouveau dans l'histoire humaine. En retirant nos oeillères, il est impossible de ne pas percevoir que cette société de valorisation financière, de marché et de consommation mène une existence où le progrès côtoie les inégalités et l'appauvrissement de notre environnement. Par cette mise en contexte, nous souhaitons illustrer la fragilité de l'équilibre qui existe entre tous ces facteurs et ainsi faire valoir l'importance de s'appuyer sur une étude des placements qui vise à reconnaître une valorisation soutenue par une véritable création de biens et de services qui se bâtit à long terme. Par opposition, nous omettrons l'étude des phénomènes et des stratégies qui visent le gain rapide spéculatif et l'artifice des règles qui en découlent.

6.3.1. Une approche réfléchie et à long terme



"Très bientôt, l'économie mondiale pourrait avoir besoin d'un taux d'intérêt dans les deux chiffres pour contrôler l'inflation"

Alan Greenpan, ancien Président de la réserve fédérale américaine, en 2007.

Le taux d'intérêt est demeuré presque nul depuis.



"D'ici la fin de l'année 2008, l'indice S&P 500 devrait atteindre la marque de 1 675"

L'indice était sous le seuil de 900 au 31 décembre 2008.

Abby Joseph Cohen, Principale analyste financière chez Goldman & Sachs, en décembre 2007.



"Au cours des prochaines années l'indice boursier Dow Jones devrait atteindre le seuil de 36 000"

16 années plus tard, l'indice n'a pas encore surpassé la moitié de ce qui avait été annoncé.

James Glassman et Kevin Hassett, Économistes influents et auteurs, en 1999.



*"Le lyon ieune le vieux surmontera,
En champ bellique par singulier duelle,
Dans cage d'or les yeux luy crevera,
Deux classes vne, puis mourir, mort
cruelle"*

Prédiction de la mort de Henri II.

Nostradamus, Auteur des Prophéties, en 1555.

Lorsque nous étudions le parcours historique des sciences économiques, nous observons deux grands constats; si les économistes arrivent à expliquer de manières théoriques et adéquates les phénomènes qui appartiennent au passé, leurs aptitudes à prévoir les événements futurs font l'objet d'opinions très mitigées. En effet, récemment, très peu d'économistes ont su prévoir la crise financière de 2008. De plus, un article récent de Andrew Chang et Philip Li a démontré que les études menées en économie ont un très faible taux de reproduction des résultats obtenus à partir d'expériences antérieures. "Après avoir obtenu les données et le code de 67 articles publiés dans des revues à comité de lecture, les auteurs, Andrew Chang et Phillip Li, ne sont parvenus à reproduire les résultats que de 22 (33 %) d'entre elles sans l'aide des auteurs originaux, et de 49 % avec de l'aide⁸¹."

[Pour consulter l'étude de Andrew Chang et de Phillip Li \(Federal Reserve Board\)](#)



Cette évidente limitation quant à la capacité des sciences économiques et des sommités qui en font partie à prévoir des événements futurs devrait laisser **PERPLEXES** tous ceux et celles qui espèrent adopter une stratégie de placements où les conseillers financiers réussissent à déjouer les forces du marché, à tout coup. Imaginons le nombre impressionnant de variables qui devrait faire l'objet d'anticipation par les conseillers financiers qui souhaiteraient épargner les mouvements de repli des marchés à leurs clients tout en répondant présent lors des envolées boursières. Pour arriver à un tel résultat, le conseiller devrait, notamment, être capable d'apercevoir dans sa boule de cristal:

- L'évolution des taux d'intérêt
- L'anticipation du prix du baril de pétrole
- La prévision des périodes de récession
- La prédiction des chocs ou des flambés immobiliers
- La connaissance d'avance de la progression des taux de change
- Le pressentiment de la venue de conflits mondiaux
- Le discernement des secteurs économique qui seront à la hausse de ceux qui seront à la baisse

⁸¹ Cliche, J-F., le Soleil (15 octobre 2015), "L'économie à mettre dans le même panier que la psycho...", <http://blogues.lapresse.ca/sciences/2015/10/15/mettez-leconomie-dans-le-meme-panier-que-la-psycho/>, (Page consultée le 22 décembre 2015).

En réalité, l'exercice de PRÉDICTION sur la fluctuation des marchés donne la plupart du temps des résultats équivalents ou inférieurs à ceux qui seraient obtenus par des chimpanzés lançant des fléchettes dans un jeu de dards.

L'approche à préconiser se veut donc à l'opposé de celle qui exigerait une synchronisation des marchés. C'est-à-dire de faire l'achat d'un titre lorsqu'il atteint son prix plancher pour arriver à le vendre lorsqu'il atteint le prix sommet. Ce genre de prédiction, à court terme, bien qu'elle corresponde théoriquement au meilleur scénario possible, ne constitue pas à notre avis une assise solide à une stratégie de placement adéquate pour la plupart des gens. De manière isolée et sporadique, le rendement d'une telle opération, qui vise à être plus futée que le marché, peut être spectaculaire. Dans l'exubérance d'un tel gain facile et rapide, il ne faut pas oublier qu'un niveau de risque très élevé a été également présumé par l'investisseur. La relation rendement-risque est toujours présente dans l'écosystème des investissements.

La démarche à prôner vise à maximiser le rendement d'un investisseur, sur une période à long terme, en tenant compte du niveau de risque qu'il est prêt à assumer. De manière plus concrète, cette stratégie s'appuie sur les principes de placement suivants:

- Le maintien de l'économie de marché et du système capitaliste

Il va de soi, pourtant il est bon de rappeler qu'il n'existe aucune stratégie d'investissement qui résisterait à la chute de tout un système économique. Ce principe de grande évidence pourra être utile lorsqu'il sera nécessaire de relativiser la stratégie de placement et d'aborder la notion du risque zéro et de son impact sur les rendements. Le principe du maintien de l'économie de marché et du système capitaliste permet également d'utiliser les données et les comportements historiques des cycles boursiers dans l'atteinte des objectifs de rendement à long terme.

- La prise en compte du risque et de ses conséquences

Ce principe vise à reconnaître qu'il faut tout d'abord fixer le niveau de risque que l'investisseur est prêt à assumer et que celui-ci dictera le potentiel de rendement (il peut être positif ou négatif) et non le contraire. Si l'on considère le premier principe du maintien de l'économie du marché, le risque zéro ne correspondrait pas

à garder son argent dans un bas de laine, mais plutôt à investir dans les obligations du trésor émis par le gouvernement d'un État de droit, où l'on retrouve une stabilité politique et un pouvoir de taxation (en cas de problème de solvabilité) permettant ainsi le remboursement des obligations à échéance. Il faut noter que si l'investissement est effectué dans les bons du Trésor d'un pays étranger, le risque de taux de change devient alors un facteur à considérer. La relation rendement-risque se doit d'être évaluée à partir de ce point de départ pour tendre vers sa limite acceptable par l'investisseur avisé et conscient des enjeux.

- Des attentes cohérentes en matière de rendement

L'expression "trop beau pour être vrai" prend tout son sens lorsque nous en sommes à reconnaître l'espérance de rendement qui peut être associée aux placements privilégiés par l'investisseur. Les grands gains à court terme et les rendements mirobolants ne peuvent être que le témoignage d'une prise en charge de risque démesurée ou qui sont tout simplement le fruit de l'escroquerie. L'investisseur se doit d'être prudent et sceptique à l'égard de telles propositions de placement. À titre indicatif, nous souhaitons présenter les diverses hypothèses de l'IQPF⁸² quant aux rendements associés aux placements:

	Entrée en vigueur	Inflation	Croissance MGAP ou MGA	Rendement			Taux d'emprunt
				Court terme	Revenu fixe	Actions canadiennes	
2009	17 fév.	2,25 %	s.o.	3,75 %	4,75 %	7,25 %	5,75 %
2010	12 avril	2,25 %	s.o.	3,75 %	5,00 %	7,25 %	5,75 %
2011	8 avril	2,25 %	s.o.	3,50 %	4,75 %	7,00 %	5,50 %
2012	12 avril	2,25 %	s.o.	3,25 %	4,50 %	7,00 %	5,25 %
2013	30 avril	2,25 %	s.o.	3,25 %	4,25 %	7,00 %	5,25 %
2014	25 avril	2,00 %	s.o.	3,00 %	4,00 %	6,50 %	5,00 %
2015	30 avril	2,00 %	3,00 %	2,90 %	3,90 %	6,30 %	4,90 %

⁸² Bachand, N. et coll., IQPF, FPSC, (30 avril 2015) "Normes d'hypothèses de projection", [http://www.iqpf.org/userfiles/File/outils/IQPF-normes-projection2015\(1\).pdf](http://www.iqpf.org/userfiles/File/outils/IQPF-normes-projection2015(1).pdf), (Page consultée le 6 janvier 2016).

Ce tableau récapitulatif nous permet de mettre à l'avant-scène trois idées fortes et importantes en matière de principe d'investissement. Le **PREMIER** principe consiste à reconnaître la fourchette supérieure de l'espérance de rendement des placements, elle oscille autour de 7 %. C'est donc dire que les attentes en matière de rendement pour un investisseur ne devraient pas se situer au-dessus de ce paramètre. Toute proposition d'investissement se situant significativement au-delà de ce rendement devrait agiter des signaux d'alarme du type "trop beau pour être vrai".

Le **DEUXIÈME** principe n'a pas encore été abordé dans l'ouvrage, il vise à faire un lien entre le taux de rendement espéré des placements et le taux d'inflation. Dans le cas où ces deux taux seraient identiques, l'investisseur n'obtiendrait aucun enrichissement puisque le rendement du placement ne permettrait que la neutralisation de l'effet de l'inflation sur le coût des biens et services. C'est donc dire qu'une stratégie excessivement conservatrice, sans aucun investissement autre que des CPG à court terme, risquerait d'engendrer un rendement inférieur au taux d'inflation et créer ainsi un appauvrissement de l'épargnant. Il faut éviter un tel scénario et ne pas hésiter à raffiner minimalement l'étendue du portefeuille de placement. Il est possible d'y arriver, sans pour autant dénaturer le rapport au risque de l'épargnant, en privilégiant des placements qui seront immobilisés sur une plus longue période dans des titres obligataires d'État ou d'organisations qui sont sous la gouverne de l'État. L'investissement systématique dans le CPG, à court terme, encaissable en tout temps, condamnera l'investisseur à des rendements n'atteignant même pas 1 %. Il est fondamental de saisir que les taux projetés dans le tableau fourni par l'IQPF ne visent pas à reconnaître le rendement espéré de la prochaine année, mais plutôt à fixer les hypothèses de travail dans le cadre de simulations de planification financière qui s'étalent sur plusieurs années, selon le profil d'investisseur de l'individu. Cela veut dire que les hypothèses intègrent, en partie, l'anticipation de l'évolution des marchés financiers pour les années à venir (ainsi qu'un regard sur les données historiques). C'est une science inexacte qui s'introduit dans les événements futurs, ce qui implique, de la part des individus, une approche prudente et une volonté à mettre à jour périodiquement l'appréciation des diverses hypothèses incluses dans les calculs financiers.

Le **TROISIÈME** principe vise à reconnaître la cohérence de l'espérance des rendements et la répartition des actifs financiers qui sont utilisés pour générer de tels rendements. Le classement des types de placements s'effectue selon les appellations Court terme (CPG), Revenus fixes (obligations) et Actions canadiennes.

Globalement l'espérance de rendement des investisseurs sera entièrement liée à la répartition des actifs financiers dans son portefeuille de placement, qui elle-même est dicté par son aversion au risque.

- **Un horizon de placements à long terme**

Dans l'optique où la synchronisation à tout coup des marchés (vendre les titres au sommet de leur valeur et acheter les titres à leur coût le plus modique) revêt de la pensée magique et de pouvoirs surnaturels, une approche à long terme de la gestion des investissements devient une nécessité. Comme nous l'observerons lorsque nous porterons un regard historique sur les successions de cycles financiers, ceux-ci ont évolué, sur une longue période, à la hausse. Cette appréciation, où le passé est garant, sur une longue période, de l'avenir, permet à l'investisseur de voir la valeur de ses investissements prendre de l'ampleur au gré des cycles financiers. Ce mouvement à la hausse d'un cycle à l'autre est globalement prévisible (jusqu'à maintenant). Ce qui n'est pas le cas de la détermination, en temps réel, de la durée d'un cycle, de son amplitude, de la certitude quant à savoir où se retrouvent le creux et le sommet.

Puisque les cycles financiers se renouvellent sur de longues périodes et qu'il est impossible de prévoir une entrée et une sortie du marché qui est optimale, il est important de miser sur une approche de croissance dès le plus jeune âge de l'épargnant et de résister aux étourdissements d'ordre comportemental comme ceux de l'exubérance des gains spectaculaires à court terme et de la désillusion des pertes sur une courte période. En bref, il vaut mieux s'abstenir de suivre les performances à court terme des investissements puisqu'ils ne sont pas pertinents au rendement global du portefeuille sur une longue période. L'objectif ultime étant de générer un rendement adéquat afin de contribuer à la réalisation d'une rente suffisante au moment de la retraite. Le mieux est de choisir un conseiller compétent et respectueux de vos objectifs et de votre tempérament financier et de porter un regard annuel sur le résultat global des 10 dernières années (ou depuis le tout début de vos investissements). On est loin de l'observateur frénétique, aux allures de participant à un "Pool" de hockey, que l'on rencontre trop souvent. Cette approche de type "Casino" à l'investissement est à proscrire.

- **La diversification des placements**

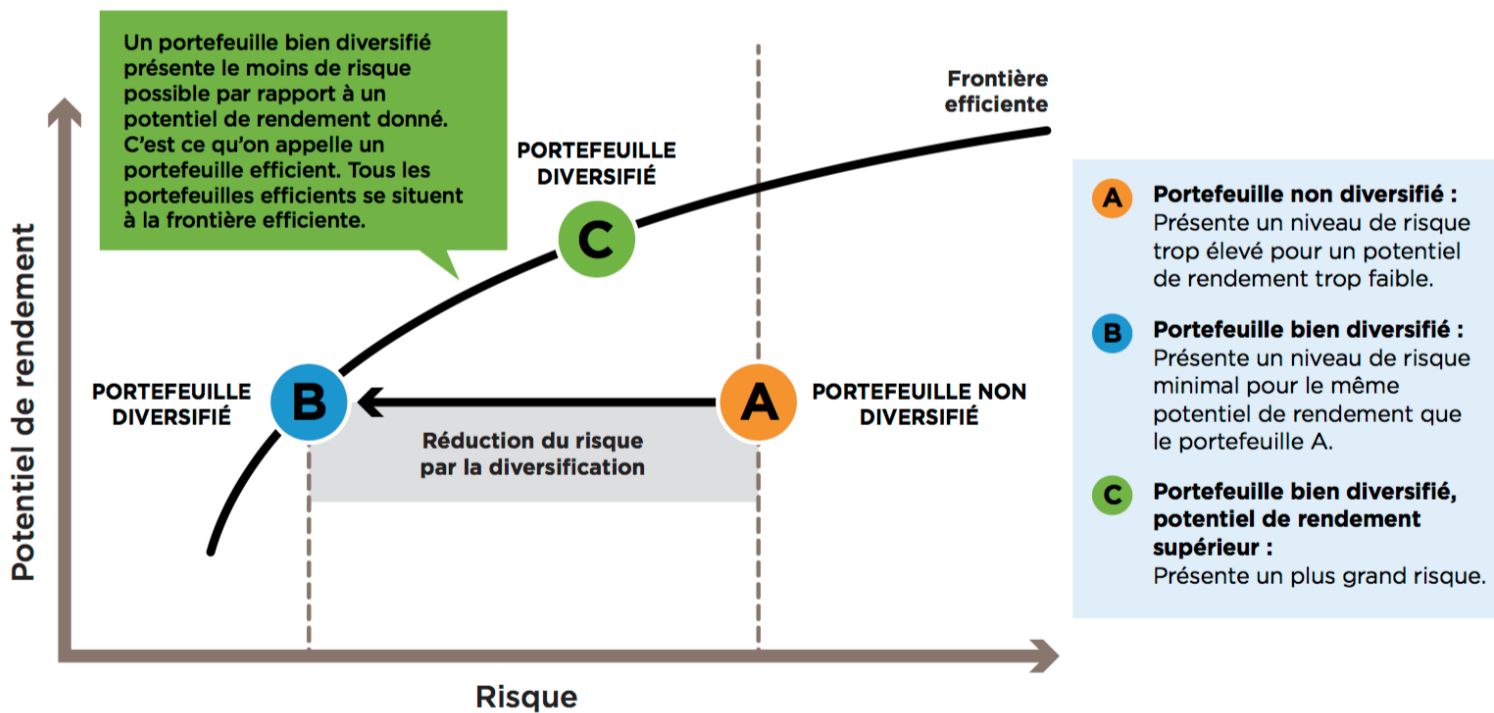
L'utilisation du principe de la diversification à titre d'outil de réduction du niveau général de risque associé à la gestion d'un portefeuille de placements est un élément incontournable d'une bonne stratégie de placement.

Nous avons déjà maintes fois cité dans l'ouvrage les vertus d'un tel fondement. Essentiellement, elle s'appuie sur l'adage de "ne pas mettre tous ses oeufs dans le même panier". Mathématiquement, la technique de diversification des placements permet d'obtenir un taux de rendement qui se rapproche d'une moyenne de plusieurs placements plutôt que dans l'extrémité des écarts-types (positifs ou négatifs) d'un seul placement.

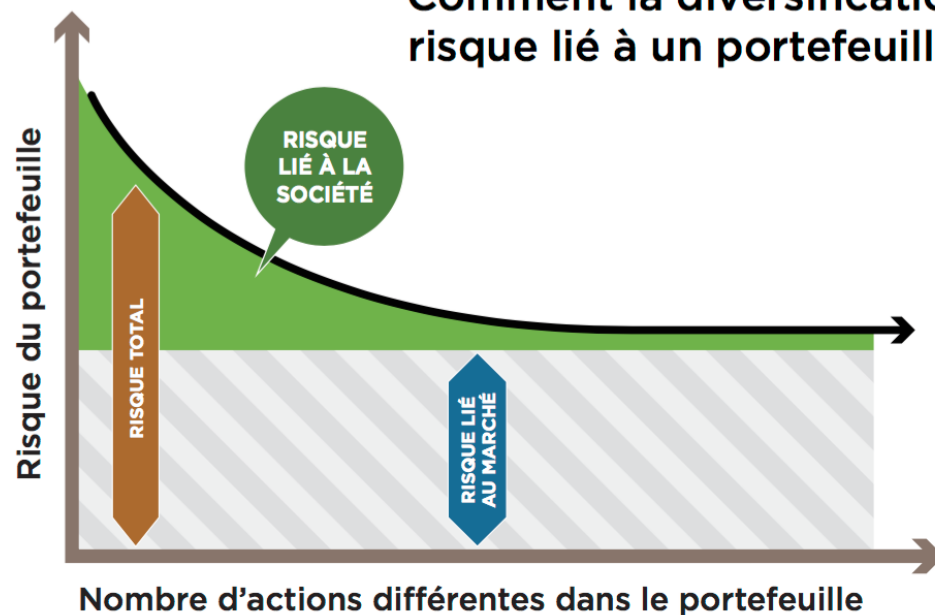
Risque et diversification

83

Si votre portefeuille comprend différents types de placements, il faut savoir qu'ils n'évolueront pas tous de la même façon, au même moment. La diversification vous permet de réduire le risque lié à votre portefeuille sans sacrifier le rendement potentiel. Le fait de diversifier votre portefeuille en y ajoutant plus de placements différents vous aide aussi à diminuer le risque de pertes.



Comment la diversification réduit le risque lié à un portefeuille d'actions ⁸⁴



Vous ne pouvez pas éliminer complètement le risque lié à votre portefeuille. Par exemple, même après la diversification d'un portefeuille d'actions, l'évolution du marché dans son ensemble peut poser un risque et avoir des répercussions sur toutes les actions individuelles.

Pour compléter l'étude de la diversification veuillez consulter [DIVERSIFICATION](#)



⁸⁴ GérezMieuxVotreArgent.ca, CVMO, "Risque et diversification",

http://www.getsmarteraboutmoney.ca/fr/tools_and_calculators/infographics/Documents/infographie-alternatif-Risque-et-diversification.pdf,

(Page consultée le 7 janvier 2016).

- La gestion éclairée de la période transitoire en fonction de l'anticipation des besoins en liquidité

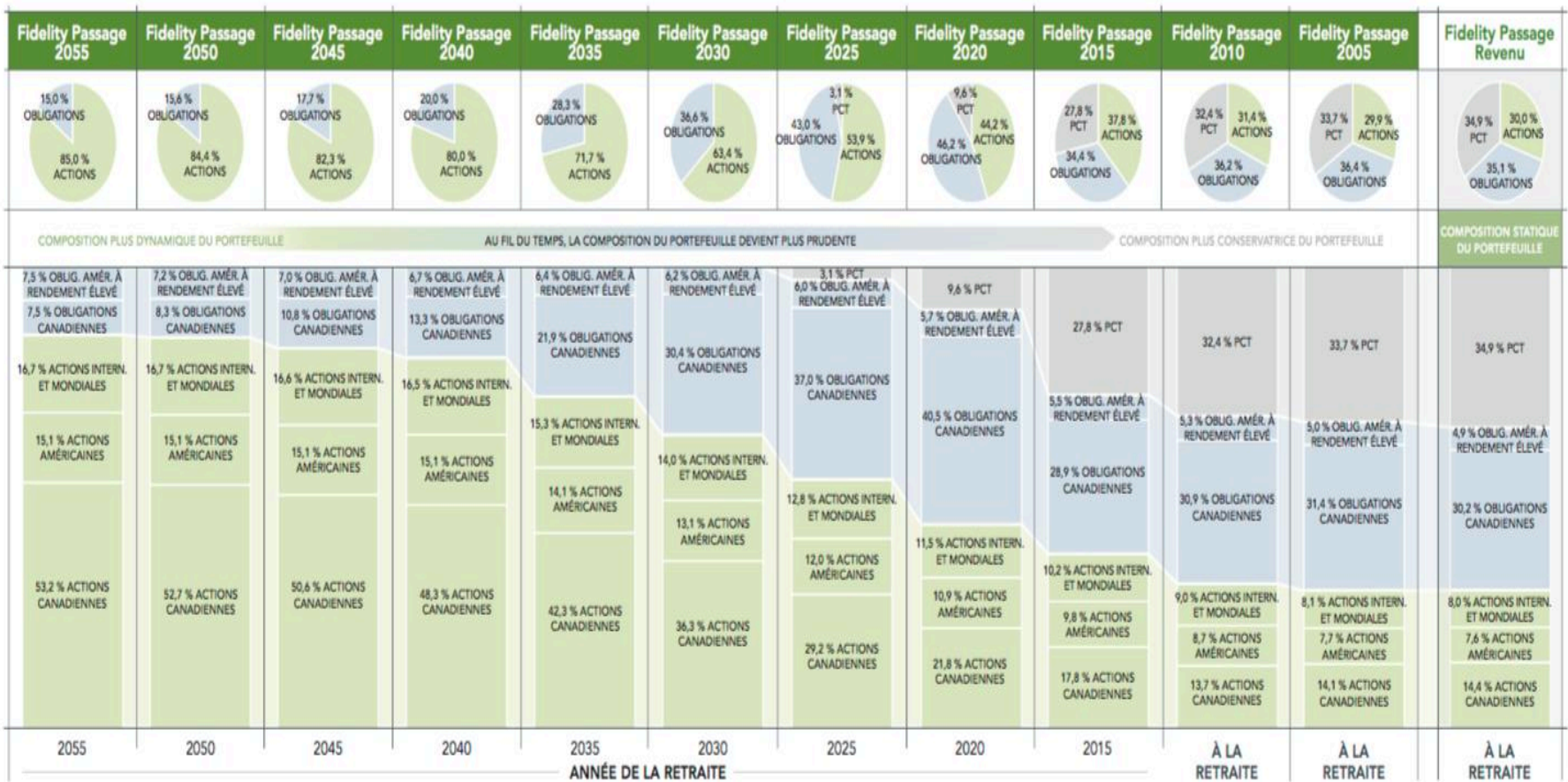
Bien que les stratégies de placement soient mises en place en scrutant une période qui se décline sur le long terme, il arrive qu'elles doivent tenir compte d'un point d'arrivée. Normalement, ce point d'arrivée coïncide avec le début de la retraite.

Comme nous avons discuté, tous les épargnants souhaiteraient posséder une boule de cristal qui leur permettrait d'identifier le moment exact où ils devraient se départir de leurs placements plus volatils (actions) pour les transformer en placements plus prévisibles (obligation et titres liquides). Ce moment serait l'instant où le cours de l'action atteint un sommet. Cette tâche impossible doit plutôt laisser place à une stratégie qui vise à transformer progressivement la répartition du portefeuille de placement de l'individu à partir du moment où l'horizon de la retraite se pointe. Cette importante mutation vise à anticiper les besoins futurs en liquidité qui sera nécessaire au moment de la retraite. Elle sous-tend que si l'opération n'est pas planifiée d'avance et instaurée progressivement, l'individu devra se départir de titres qui pourraient être à leur plus bas niveau (avec le potentiel de prendre de la valeur dans le futur).

Par exemple, un individu qui n'aurait pas planifié progressivement la modulation de son portefeuille de placements pourrait se retrouver dans un contexte de marché boursier en repli de 20 % sans pour autant pouvoir profiter de la reprise éventuelle du marché. Cette situation est navrante et nuisible au rendement global du portefeuille de placement. Elle pourrait même forcer l'individu à reporter le moment de la retraite. En 2000, la bulle technologique, avec les titres de Nortel en avant-scène, a été la cause de plusieurs retraites qui ont du être reportées.

Voici un exemple du groupe Fidelity Investments qui présente le rééquilibrage d'un portefeuille de placement en fonction du moment de la retraite

RÉPARTITION APPROXIMATIVE DE L'ACTIF CIBLE ET TYPES DE PLACEMENTS PROPOSÉS AU 30 JUIN 2015*



- Le maintien d'une stratégie d'épargne

Le principe du maintien d'une stratégie d'épargne se veut l'expression d'une seule véritable idée qui peut prendre différentes formes. Dans un contexte, où les rendements sont de nature cyclique et que ceux-ci seront forcément, par moment, faibles, voire négatifs, il convient de rappeler que la vision de l'investisseur se doit d'être à long terme et surtout qu'il est toujours de mise de persévérer dans l'épargne.

L'épargne est un geste au profit de soi-même afin préserver une qualité de vie à la retraite, peu importe le rendement ambiant du moment. L'épargnant doit garder le cap sur cet objectif et surtout ne pas se laisser dévier de cette voie sous le prétexte que les rendements ne sont pas au rendez-vous. Par un tel élan de découragement, ce sera l'épargne qui ne sera pas au rendez-vous lorsque les rendements seront de nouveau attrayants. Malheureusement, si l'on observe l'évolution de l'endettement des ménages, les individus semblent tomber dans ce piège en privilégiant la consommation à faible taux de crédit plutôt que l'épargne à faible rendement.

- L'Engagement dans sa propre éducation en matière de placements

Comme dans plusieurs sphères de nos vies, il faut mieux comprendre les rudiments mis en cause dans nos expériences que de se vautrer dans la pleine noirceur du sujet. Bien sûr, nous n'avons pas être des experts en tout et certaines affinités (ou absence de) peuvent être invoquées pour justifier bien des comportements. Cependant, nous croyons que l'importance du présent sujet fait en sorte que nul ne devrait se désintéresser des principes et des idées qui sont à la base d'une stratégie dont dépend la qualité d'une retraite qui sera nul doute bien méritée.

6.3.2. Une vue historique

Puisque notre approche en matière de placement s'appuie sur une détention à long terme, préconisant la diversification des titres à l'intérieur d'un portefeuille de placement et tirant profit de la croissance générale des marchés boursiers qui se profile au rythme du défilement des cycles économiques, nous porterons dans la prochaine section un regard historique sur l'évolution des marchés.

Ce coup d'œil aura pour objectif d'illustrer l'importance de respecter la durée et le temps requis afin de suivre la croissance attribuable à l'évolution du marché boursier (plutôt que de tenter de le surpasser par son anticipation) dans l'ultime tentative de créer un patrimoine financier axé sur la détention d'actifs financiers.

6.3.2.1. Le cycle économique

L'étude du cycle économique est très importante puisqu'elle illustre la véritable évolution de l'activité économique (production et création de richesse), qui elle-même influera sur l'allure des cycles boursiers. Nous verrons un peu plus tard qu'il y a une corrélation, un peu déphasée dans le temps, entre les cycles économiques et les cycles boursiers. Ce lien est prévisible puisque la source de la prise de valeur des titres émis par les entreprises (globalement = la croissance du cycle boursier) correspond à la performance économique des entreprises (globalement = la croissance du cycle économique). La mesure de l'évolution du cycle économique s'effectuera en utilisant le PIB alors que la mesure de la croissance du cycle boursier se mesurera selon divers indices propres à différents marchés boursiers.

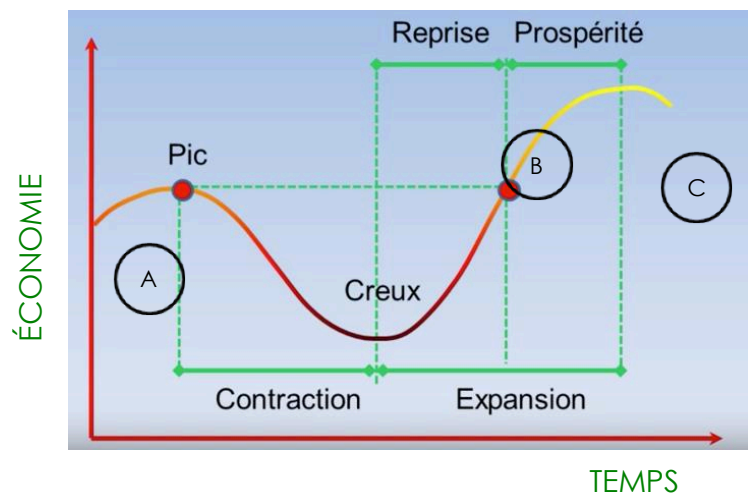
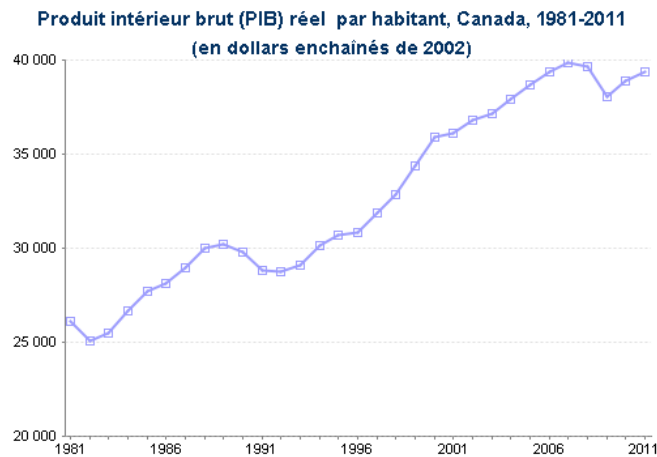


IMAGE 7-24 Modèle théorique du cycle économique (selon Les cycles économiques 1 – YouTube – Claire Eischen)

La présente représentation du cycle économique se veut un exercice théorique qui décrit nettement les différentes phases qui le composent. Ce graphique est utile puisqu'il présente clairement l'essence d'une stratégie d'investissement à long terme qui offre la possibilité de parcourir plusieurs cycles économiques. Puisque globalement les cycles s'accroissent dans

le temps, nous pourrions imaginer un investisseur qui achète un titre au pire moment, lors du premier Pic (A) et qui réussit malgré tout à faire profit s'il dispose de son titre dans une période se prolongeant du mi-parcours de la période d'expansion (B) jusqu'au mi-parcours de la deuxième période de contraction (C).

IMAGE 7-25 Évolution du PIB/habitant au Canada 1981-2011



Maintenant, examinons la réalité de l'évolution de plusieurs cycles économiques réels. Nous pourrions observer que l'illustration sera beaucoup moins lisse que lors de son évocation théorique. Cette différence visuelle est normale puisqu'en réalité les cycles économiques sont plutôt une série de fluctuations irrégulières et imprévisibles qui comportent cependant toujours les mêmes quatre phases.

Source : Calculs de RHDCC fondés selon les données de Statistique Canada. *Produit intérieur brut (PIB), en termes de dépenses, comptes économiques provinciaux, annuel* (tableau CANSIM 380-0017). Ottawa : Statistique Canada, 2012 ; et Statistique Canada, *Estimations de la population, selon le groupe d'âge et le sexe au 1er juillet, Canada, provinces et territoires, annuel* (tableau CANSIM 051-0001). Ottawa : Statistique Canada, 2011.

Pour compléter l'étude du cycle économique, visionnez la capsule suivante :

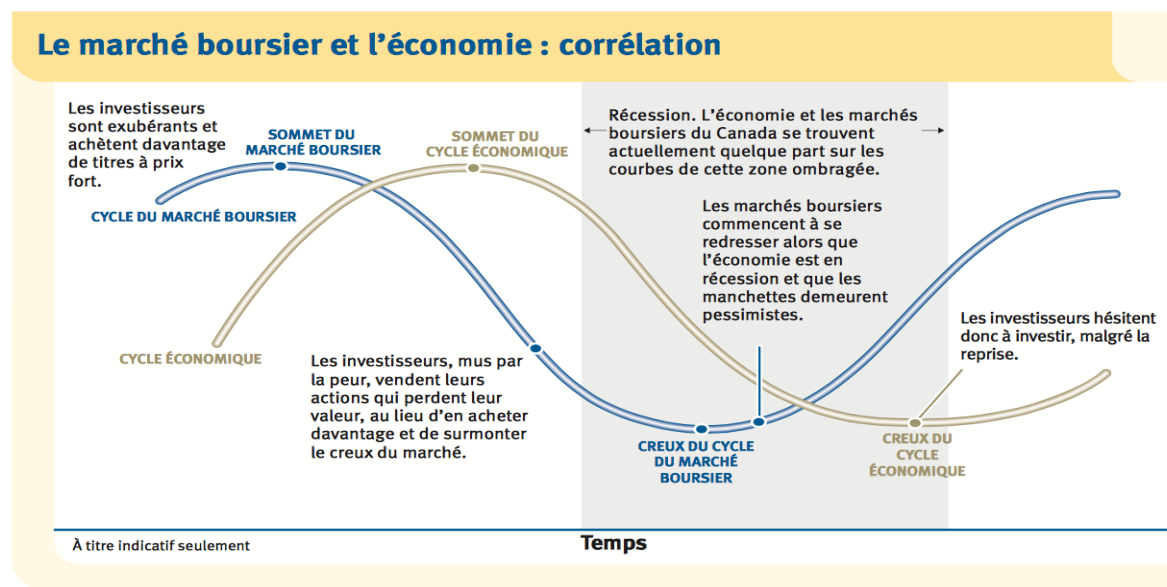
[Capsule 7-16 Le cycle économique](#)



6.3.2.2. L'évolution des cycles boursiers

Tout en les devançant quelque peu, les cycles boursiers suivent des courbes qui s'harmonisent à celles provenant des cycles économiques. Nous étudierons et parcourons quelques exemples présentant l'évolution temporelle de quelques indices boursiers propres à différents marchés.

IMAGE 7-26 Corrélations du cycle boursier et économique⁸⁵



L'observation du cycle boursier démontre que les investisseurs qui laissent leurs émotions dominées leur comportement risquent fort bien d'agir dans le sens contraire de leur intérêt financier. Plutôt que de favoriser une stratégie à long terme qui tire profit de la croissance cumulée des cycles boursiers successifs, ils se livreront à la peur des creux et à l'exubérance des sommets du marché boursier. Ils risqueront alors

de faire l'acquisition de titres lorsqu'ils se retrouvent à leur valeur sommet pour s'en départir au moment où ils atteignent leur valeur la plus basse.







Afin de clarifier davantage les atouts qui découlent d'une stratégie de placement qui s'articule sur une longue période et avec un regroupement diversifié de titres, nous présenterons des données qui se rapportent à

⁸⁵ RBC, "Comprendre les cycles boursiers et économiques", http://fonds.rbcqma.com/RBC:olbopda_fq/pdf/Understanding_Economic_fr.pdf, (Page consultée le 8 janvier 2016).

l'évolution de différents **INDICES BOURSIERS** reconnus. Ces indices sont des indicateurs de performance associés à différents marchés boursiers.

"L'indice boursier est un portefeuille imaginaire d'actions représentatives d'un marché, en l'occurrence d'une ou plusieurs places boursières. Il sert à mesurer statistiquement les fluctuations de ce marché et reflète ainsi les réactions des investisseurs à la publication de résultats, à des annonces économiques ou politiques. Il facilite la comparaison entre les différentes places boursières mondiales. L'information pertinente est la variation, plutôt que la valeur numérique, qui est mesurée par rapport à une valeur de base fixée à la création de l'indice. La performance varie ainsi en fonction de deux critères: les modifications des cours des titres et la pondération de ces titres au sein de l'indice⁸⁶".

Bien qu'il existe des centaines d'indices boursiers qui sont surtout géographiques, mais aussi sectoriels, nous avons choisi d'étudier plus en détail des indices regroupant plusieurs continents tout en priorisant la disponibilité des données historiques et comparatives sur une longue période. Voici les indices que nous analyserons:

- Dow Jones Industrial Average (DJIA) 
- Nasdaq 100 
- Standard & Poor's 500 
- S&P/TSX 
- DAX 
- Nikkei 225 

- Dow Jones Industrial Average (DJIA)

Le DJIA est le plus ancien de tous les indices boursiers (1896), il regroupe la valeur de 30 sociétés inscrites à la Bourse de New York et au Nasdaq.

⁸⁶ Schoeffler, A., Cafedelabourse, "Tour du monde des indices boursiers mondiaux", <https://www.cafedelabourse.com/dossiers/article/tour-du-monde-des-indices-boursiers-mondiaux>, (Page consultée le 11 janvier 2016).

IMAGE 7-26 Historique de l'indice DJIA (1896-2015)



Le graphique illustre très bien l'évolution successive et la progression des cycles boursiers sur une longue période. S'il est difficile d'imaginer une déroute financière pour un investisseur qui serait patient et engagé sur une période englobant plusieurs cycles (disons 30 ans - voir A), l'observation d'une courte période sur un seul cycle donne le vertige (disons de 2014 à 2015 - voir B).

IMAGE 7-27 Historique des rendements DJIA

Début	Fin	Durée	Rendement ⁸⁷
1896	2015	120 ans	9,96 %
1981	2015	35 ans	11,94 %
1990	1999	10 ans	20,53 %
1999	2008	10 ans	-,77 %

Encore une fois, les périodes d'analyse choisies et les rendements qui leurs correspondent se veulent l'expression même de la dualité qui existe entre l'approche à long terme qui suit l'indice du marché (gain de 11,94 %) et celle de la synchronisation des marchés qui visent à anticiper les creux et les sommets boursiers (gain de 20,53 % ou perte de ,77 %).

[La calculatrice des rendements Dow Jones](#)



- **Nasdaq 100**

L'indice Nasdaq 100 regroupe depuis 1985 les cent plus importantes valeurs cotées sur le Nasdaq, deuxième plus important marché boursier américain. Quinze entreprises étrangères y sont incluses. Le Nasdaq est principalement une place boursière technologique et l'indice ne comporte aucune valeur issue du secteur financier.

⁸⁷ Les calculs de rendement sont effectués sur une base annuelle et tiennent compte du réinvestissement des dividendes, mais ne sont pas ajustés pour tenir compte de l'effet de l'inflation. Les calculs ont été effectués à même la calculatrice de rendement "Dow Jones Return Calculator".

IMAGE 7-28 Historique des rendements Nasdaq 100

Début	Fin	Durée	Rendement ⁸⁸
1985	2014	30 ans	13,05 %
1990	1999	10 ans	32,42 %
1999	2008	10 ans	-3,82 %

Les périodes d'analyse choisies et les rendements qui leur correspondent se veulent l'expression même de la dualité qui existe entre l'approche à long terme qui suit l'indice du marché (gain de 13,05 %) et celle de la synchronisation des marchés qui visent à anticiper les creux et les sommets boursiers (gain de 32,42 % ou perte de 3,82 %). Malgré des écarts-types plus grands qui reflètent bien la nature plus volatile des entreprises technologiques, l'évolution est sensiblement la même que celle observée pour le DJIA.

- **Standard & Poor's 500**

L'indice Standard & Poor's 500 est l'indicateur par excellence du marché américain. Il représente les grandes sociétés inscrites à la Bourse de New York et au Nasdaq. L'indice regroupe 500 valeurs sélectionnées par le "S&P Index Committee". Sur l'échiquier mondial, le S&P 500 fait office de référence pour les fonds indiciels. Il a été créé en 1950.

⁸⁸ Les calculs de rendement sont effectués sur une base annuelle et tiennent compte du réinvestissement des dividendes (depuis 1999), mais ne sont pas ajustés pour tenir compte de l'effet de l'inflation. Les calculs proviennent de <http://financeandinvestments.blogspot.ca/2015/01/historical-returns-for-nasdaq-100-1986.html>

IMAGE 7-29 Historique des rendements Standard & Poor's 500

Début	Fin	Durée	Rendement ⁸⁹
1950	2015	66 ans	11,15 %
1981	2015	35 ans	10,94 %
1990	1999	10 ans	17,99 %
1999	2008	10 ans	-1,39 %

Les périodes d'analyse choisies et les rendements qui leurs correspondent se veulent l'expression même de la dualité qui existe entre l'approche à long terme qui suit l'indice du marché (gain de 10,94 %) et celle de la synchronisation des marchés qui visent à anticiper les creux et les sommets boursiers (gain de 17,99 % ou perte de 1,39 %). L'évolution de l'indice est sensiblement la même que celle observée pour le DJIA.

[La calculatrice des rendements S&P 500](#)



- [S&P/TSX, DAX et Nikkei 225](#)

Pour avoir un éventail plus large, nous avons choisi de présenter trois indices supplémentaires qui se veulent le reflet des marchés boursiers nationaux du Canada (S&P/TSX), de l'Allemagne (DAX) et du Japon (Nikkei 225). Le fonctionnement de ces indices est sensiblement le même que celui identifié préalablement dans le cas des places boursières américaines.

⁸⁹ Les calculs de rendement sont effectués sur une base annuelle et tiennent compte du réinvestissement des dividendes, mais ne sont pas ajustés pour tenir compte de l'effet de l'inflation. Les calculs ont été effectués à même la calculatrice de rendement "the S&P 500 Dividends Reinvested Price Calculator".

IMAGE 7-30 Historique des rendements S&P/TSX, DAX et Nikkei 225

Début	Fin	Durée	S&P/TSX ⁹⁰	DAX ⁹¹	Nikkei 225 ⁹⁰
1985	2014	30 ans	5,9 %	9,02 %	4,5 %

Cette comparaison historique démontre qu'il existe des écarts importants entre les différents marchés boursiers. Ce qui milite pour une approche de diversification géographique des placements. Il faut tout de même tenir compte du fait que les sources d'informations que nous avons utilisées sont multiples et que la méthodologie de calcul peut être différente selon les sources. Par exemple, un point important à noter est que la période de référence du calcul du DAX débute en décembre 1987, soit après la période du "Black October". Également, l'impact du réinvestissement des dividendes peut être différent dans le calcul de l'évolution des indices. Ces disparités peuvent avoir des impacts sur la comparabilité des indices.

6.3.2.3. Conclusion sur l'historique des cycles

Le cheminement de l'ÉCONOMIE comporte un historique qui a vu naître des sommets inégalés suivis de spectaculaires dégringolades que très peu d'experts ont pu anticiper. Qu'ils s'agissent de la crise financière des subprimes de 2007 ou celle de 1973 causée par le premier choc pétrolier ou la "génération perdue" (1991-2000) de l'économie japonaise, les analystes n'ont pas su prédire la venue de ces événements et encore moins être les instigateurs de mesures atténuantes à leur égard. Les replis BOURSIERS de 1929 et 1987, de même que l'éclatement de la bulle technologique en 2000 et l'incapacité de l'indice boursier Nikkei 225 à retrouver aujourd'hui (17 470 points - 11 janvier 2016) son apogée de 1989 (38 915 points) sont des exemples marquants où le marché boursier a démontré sa nature imprévisible et son potentiel destructeur lorsque l'investisseur se retrouve trop souvent du mauvais côté de ses sautes d'humeur. Bien sûr, nous pouvons également identifier des événements économiques et boursiers positifs et remarquables lorsque nous choisissons d'utiliser une loupe à

⁹⁰ Les calculs de rendement sont effectués sur une base annuelle et tiennent compte du réinvestissement des dividendes, mais ne sont pas ajustés pour tenir compte de l'effet de l'inflation. Les calculs proviennent de <http://www.taxtips.ca/stocksandbonds/investmentreturns.htm>

⁹¹ Les calculs de rendement sont effectués sur une base annuelle et tiennent compte du réinvestissement des dividendes, mais ne sont pas ajustés pour tenir compte de l'effet de l'inflation. La période couverte est celle de décembre 1987 à mai 2014. Les calculs proviennent de <http://valueandopportunity.com/2014/06/10/the-german-dax-at-10-000-looking-back/>

long terme pour les évaluer. Le niveau de vie des Canadiens a augmenté annuellement de 2,2 % (en dollar constant, donc en tenant compte de l'inflation) sur une période de près de 50 ans (1961-2008)⁹². L'indice boursier Dow Jones a augmenté d'un taux annualisé de près de 12 % (avant réduction pour tenir compte de l'effet de l'inflation) au cours des 35 dernières années (1981-2015). Que dire aussi de la grande impulsion donnée à l'espérance de vie des Canadiens et de Canadiennes au cours des 30 dernières années avancées (1985 = 76,0 ans, 2013 = 81,4 ans⁹³). Le coup d'oeil à courte vue amène son lot d'appréciations teintées d'euphorie et de détresse alors que le regard à long terme tend vers le nivellement et l'accentuation de la régularité des bons résultats.

Notons aussi que les rendements boursiers, même pris dans la globalité d'un indice (donc diversifié en titres), sont extrêmement sensibles aux moments qui sont utilisés pour définir une période. Par exemple, en prenant l'indice du Dow Jones Industrial Average pour la période de mai 2001 à mars 2009, nous observons une perte de valeur de 20,91 %⁹⁴. Si nous reportons la lecture d'une année, pour une même durée, soit de mai 2002 à mars 2010, nous obtenons une prise de valeur de 28,96 %⁹⁴. Ces résultats sont extrêmement sensibles, même sur une période appréciable (95 mois dans notre exemple), puisque selon notre exemple, le déphasage d'une année dans la synchronisation du marché a résulté à un écart de rendement global de 49,87 % (20,91 % + 28,96 %). Pour ceux qui souhaitent anticiper l'avenir, il faut mieux se retrouver du bon côté de la prédiction.

Pour conclure, deux choses sont prévisibles à long terme, dans un contexte où une économie prioritairement axée sur les marchés persiste. La **PREMIÈRE** chose est que la poursuite de l'innovation et les avancées technologiques permettent d'augmenter la productivité des êtres humains, ce qui se traduit par une hausse du niveau de vie. Pour en soutenir un avantage les individus se doivent de posséder des atouts (connaissances,

⁹² Shaw, D., Parlement du Canada, " *La productivité et son influence croissante sur le niveau et la qualité de la vie des Canadiens*", <http://www.parl.gc.ca/content/lop/researchpublications/prb0315-f.htm>, (Page consultée le 12 janvier 2016).

⁹³ Perspective Monde, Université de Sherbrooke, " *Espérance de vie à la naissance (année) Canada*", <http://perspective.usherbrooke.ca/bilan/tend/CAN/fr/SP.DYN.LE00.IN.html>, (Page consultée le 12 janvier 2016).

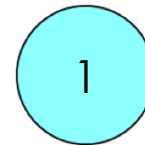
⁹⁴ Les calculs de rendement sont effectués sur une base annuelle et tiennent compte du réinvestissement des dividendes, mais ne sont pas ajustés pour tenir compte de l'effet de l'inflation. Les calculs ont été effectués à même la calculatrice de rendement "Dow Jones Return Calculator".

savoir-faire, savoir-être, compétences) qui leur permettent de faire partie intégrante des forces actives de cette société. La **DEUXIÈME** chose est que cette hausse de productivité permet à l'économie de croître, ce qui permet aux gens d'investir du capital qui sera rémunéré par un rendement. Pour en soutirer un gain durable, les individus se doivent de miser sur la croissance économique qui s'exprime sur une longue période, prenant profit de l'accroissement cumulatif des cycles économiques et boursiers, à l'abri des tentations d'un gain rapide à même la détention d'un titre unique. Il demeure que des mutations profondes à l'économie sont toujours possibles et sûrement souhaitables. Les disparités sans précédent de la répartition de la richesse entre "ceux qui ont et ceux qui n'ont pas" et la précarité des enjeux environnementaux pourront être des vecteurs par lesquels s'annoncera une nouvelle sphère économique. Une ère moins gourmande de gains rapides, plus respectueuse de l'ensemble de la société et plus représentative de la durée de notre séjour sur terre; infinitésimale.

6.3.3. Conseils

Dans cette section, nous aimerions présenter une liste de 10 conseils qui seront utiles à l'investisseur qui souhaite maximiser le rendement de son épargne.

- Choisissez votre conseiller avec soin



À notre avis, le geste le plus important que vous poserez en tant qu'épargnant sera le choix de la personne qui possédera l'expertise afin de mettre à profit ses connaissances pour vous permettre de construire un patrimoine de retraite. Imaginez la responsabilité que vous incomberez à votre conseiller, ne vaut-il pas la peine d'apporter tout le temps et le **SOIN** afin de se doter du meilleur partenaire financier possible. L'intégrité et la sécurité de vos actifs financiers sont également au cœur de cette préoccupation, nul ne souhaite se retrouver entre les griffes d'un escroc cravaté qui dilapide nos avoirs et laisse s'envoler tout espoir d'une retraite emplies de quiétude. Assurez-vous de l'affiliation du courtier à l'AMF. Fuyez les conseillers qui ont autre chose à vous vendre que leur compétence. Ceux-ci se retrouvent rapidement en conflit d'intérêts.

2

- Gardez une vue d'ensemble

Nous avons maintes fois présenté l'importance d'opter pour une stratégie de placement qui mise sur une vision à long terme, tout à l'opposé de l'emploi d'un don divinatoire qui permettrait de tirer profit d'une synchronisation des marchés. N'oubliez pas que lorsque vous (recommandé par votre conseiller) vendez un titre parce que vous croyez qu'il a atteint un sommet, il y a toujours un investisseur (recommandé par son conseiller) qui achète votre titre parce qu'il considère que c'est une aubaine. Dans ce cas, qui possède la "boule de cristal" pour affirmer qui est porteur de la vérité? Le maintien d'une **VUE D'ENSEMBLE** de la gestion et de la performance du portefeuille de placement évitera bien des dérives financières.

3

- Ne mettez pas tous vos oeufs dans un même panier

La diversification de votre portefeuille de placement est l'une des rares mesures sans coût qui améliorera à coup sûr les perspectives de rendement à long terme de vos placements pour un niveau de risque donné. Cette mesure est essentiellement la mise en pratique du principe d'écart-type issu des règles statistiques les plus élémentaires.

Rendements au cours de l'année civile de catégories d'actif et régions différentes

2,6	6,7	9,1	13,0	17,6	20,2	38,5	2010
5,4	7,4	8,0	12,5	35,0	52,0	75,1	2009
-46,6	-41,4	-33,0	-30,1	-21,2	-17,2	6,4	2008
-16,5	-10,5	-5,3	2,0	3,7	9,8	18,6	2007
4,1	15,4	16,6	17,3	17,9	26,4	32,1	2006
1,9	2,3	6,5	11,2	19,7	24,1	31,2	2005
2,8	7,1	9,7	11,9	14,1	14,5	16,8	2004
5,3	6,7	13,8	20,5	26,7	27,8	42,7	2003
-22,9	-21,3	-16,5	-12,4	-7,0	-0,9	8,7	2002
-16,3	-12,6	-6,4	3,4	3,8	8,1	8,9	2001
-28,2	-11,0	-5,9	0,4	7,3	7,4	10,2	2000
-1,1	14,4	14,6	20,2	20,3	31,8	57,2	1999
-19,9	-17,9	-1,4	4,6	9,2	29,2	38,0	1998
-7,7	6,6	7,0	9,6	14,3	27,8	39,2	1997
6,6	6,9	12,3	17,1	23,6	28,3	28,5	1996
-7,8	8,5	13,9	14,5	20,7	24,9	33,8	1995
-8,6	-4,3	-1,8	-0,2	4,0	7,3	14,5	1994
14,8	18,1	24,0	32,6	38,6	48,3	82,3	1993
-3,1	-1,4	9,7	9,8	18,3	22,4	30,1	1992
11,6	12,0	12,1	22,1	30,0	45,5	59,3	1991
-23,1	-21,2	-19,4	-14,8	-10,4	-2,9	7,5	1990
7,5	12,8	12,8	15,7	21,4	27,8	60,1	1989

Source: Zephyr StyleADVISOR, rendements en dollars canadiens.

Indice obligataire universel DEX	(Obligations canadiennes)
Indice MSCI EAEO	(Actions mondiales)
Indice composé S&P/TSX	(Actions canadiennes)
Indice MSCI Marchés émergents	(Actions des marchés émergents)
Indice Russell 2000	(Petites sociétés américaines)
Indice S&P 500	(Actions américaines)
Indice Actions à faible capitalisation BMO	(Petites sociétés canadiennes)

Ce tableau exprime avec éloquence l'importance de ne pas mettre tous vos **OEUFs DANS UN MÊME PANIER**. Remarquez à quel point, il est impossible de déceler une tendance dans la performance des différents indices. Une approche diversifiée selon les catégories d'actif, la géographie, la taille des entreprises et les secteurs d'activités permettent de réduire les écarts-types (risque) des rendements obtenus. Selon les modèles statistiques, il existe éventuellement un niveau de saturation dans la diversification des placements. C'est-à-dire qu'à un tel point l'ajout d'un titre supplémentaire ne contribuera plus à réduire le risque global du portefeuille de placement.



- Fixez-vous des attentes raisonnables, conséquentes et performantes

Ce conseil comporte certains prérequis qui sont identifiés dans cette présente liste, notamment ceux qui vous invitent à garder une vue d'ensemble sur la gestion et la performance de votre portefeuille, à cultiver votre savoir et à connaître l'histoire. Pour se fixer des **ATTENTES RAISONNABLES**, il faut connaître l'historique des rendements sur une longue période, y retirer l'effet de l'inflation qui ne contribue pas à hausser l'enrichissement et considérer le niveau de risque acceptable compte tenu du tempérament et de l'âge de l'épargnant. Par exemple, le taux d'inflation est relativement stable depuis une trentaine d'années (moyenne annuelle 2,4 %). Par contre, si l'on examine ce même taux pour les 50 dernières années, le taux annualisé devient alors 4,1 %. Durant ces mêmes périodes, l'indice S&P 500 a progressé selon les taux annualisés de 10,98 % (30 dernières années) et 9,66 % (50 dernières années). Afin de se fixer des attentes raisonnables, l'analyse de ces rendements historiques devrait s'effectuer de la manière suivante:

Facteurs ⁹⁵	30 ans	50 ans
Rendement S&P 500	10,98 %	9,66 %
Frais de gestion	(2) %	(2) %
Rendement net (avant inflation et impôt)	8,98 %	7,66 %
IPC (inflation)	(2,4) %	(4,1) %
Rendement net (avant impôt)	6,58 %	3,26 %

Ce tableau illustre plusieurs notions importantes et utiles lorsque nous devons porter un jugement sur la performance de nos placements. Tout d'abord, le chiffre qui est normalement utilisé pour séduire les investisseurs est bien sûr le plus élevé, celui qui ne tient pas compte des frais de gestion et de l'inflation. Il va de soi que les frais de gestion se

doivent d'être retranchés puisque c'est le coût que vous déboursez pour obtenir une expertise qui contribue à maximiser votre rendement. L'autre facteur qui est souvent ignoré est le niveau d'inflation. Bien que nous n'avons pas de contrôle sur celui-ci, il dresse le seuil à partir duquel l'investisseur peut espérer obtenir un enrichissement de son capital. Dit autrement, un individu extrêmement conservateur (même en début de vie active), qui aurait obtenu un rendement annualisé de 3 % au cours des 50 dernières années aurait perdu de

⁹⁵ Toutes les informations, sauf l'établissement des frais de gestion qui est un estimé général des pratiques de tarification en cours, sont extraits des sites <http://www.taxtips.ca/stocksandbonds/investmentreturns.htm> et <http://daydj.net/sp-500-return-calculator/>

son pouvoir d'achat à même son capital investi durant toutes ces années. En tenant compte de la diversification des types d'actif (dans le tableau il n'est question que d'actions), nous pouvons prétendre, sur une longue période, qu'un rendement après inflation entre 2 % et 5 % est raisonnable. Toute offre de gestion de portefeuille qui s'éloigne considérablement de ces fourchettes devrait être accueillie avec la plus grande prudence.

- Investissez dans ce que vous comprenez

5

Ici, nous allons piger dans le carnet de jeu de l'Oracle d'Omaha, Warren Buffet et vous conseillez de n'investir que dans des entreprises que **VOUS COMPRENEZ**. Il suffit de trouver une bonne entreprise bien gérée avec une activité et des produits ou services facilement compréhensibles dont la valeur est moindre de ce qu'elle devrait être. Cet excès de gros bon sens n'est pas sans intérêt. Cette mise en garde s'applique également aux types d'actif financier qui se démarqueraient par leur innovation et complexité et dont les comportements seraient imprévisibles (peu ou pas de recul historique).

- Connaissez les coûts de gestion associés à votre portefeuille

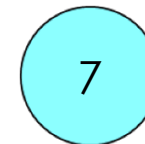
6

Beaucoup trop d'épargnants n'ont pas la moindre idée de l'ensemble du **COÛT DE GESTION** qui est associé à leur portefeuille de placement. Pire, ils ne savent pas de quelle façon ces frais sont déterminés. Imaginons alors, combien docile ceux-ci deviennent et peu enclin à connaître les alternatives et les offres concurrentielles. Pourtant, on le sait, certains d'entre eux seront prêts à bien des détours pour trouver la livre de boeuf haché la moins chère en ville! Il existe de nombreuses composantes au coût de gestion de votre portefeuille:

- Honoraire de gestion de votre portefeuille
- Frais de gestion associé à la détention des fonds communs de placement
- Frais de transaction
- Frais de sortie
- Autres

Il est important de les décortiquer avec votre conseiller de placement et de les comparer avec ce que le marché propose. Une réduction de pourcentage des coûts ou l'établissement d'un mode de calcul qui vous est plus favorable peuvent faire une énorme différence compte tenu de la longue durée de détention de votre portefeuille de placement.

- Priorisez l'aspect financier sur l'avantage fiscal



On entend souvent que la fiscalité et la finance vont de pair et qu'ils se jumèlent pour déterminer le rendement net d'un placement. Est-ce exact? Y a-t-il des nuances à apporter à notre manière d'évaluer leurs portées? Dans les faits, il est vrai qu'ultimement ce qui intéresse l'investisseur c'est le rendement financier après impact fiscal et que par conséquent, pour un même rendement financier, il est préférable d'opter pour le placement offrant le traitement fiscal le plus clément. À ce titre, il convient de se rappeler les taux d'imposition qui s'appliquent aux différents types de revenus de placement:

Type de placement	Taux d'imposition marginal maximum ⁹⁶
Intérêts	53,3 %
Gain en capital	26,65 %
Dividendes déterminés	39,8 %
Dividendes ordinaires	43,8 %

Pourtant la leçon qu'il faut tirer du lien qui unit la fiscalité et la finance c'est qu'il y a un ordre à appliquer lorsque l'on évalue une proposition d'investissement. Le **RENDEMENT FINANCIER** doit tout d'abord être intrinsèquement intéressant, par la suite celui-ci peut-être bonifié par un **TRAITEMENT FISCAL** avantageux. Une déduction fiscale de 50 % ne peut donner un rendement positif à un placement dont l'investissement se volatiliserait suite à la faillite de l'émetteur du titre. L'analyse financière doit toujours précéder l'analyse fiscale.

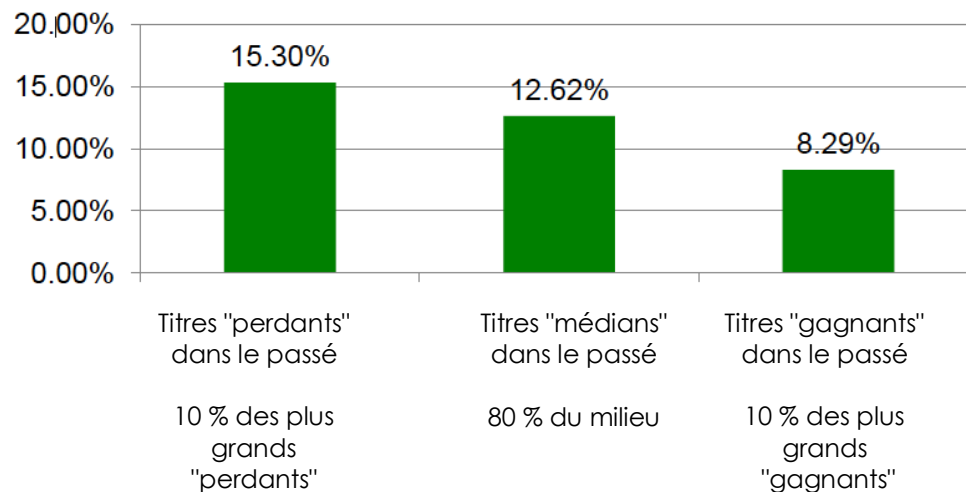
⁹⁶ CQFF, (à jour au 9 décembre 2015), "Taux marginaux décomposés fédéral et provincial pour 2016 à l'égard de différents types de revenus", https://www.cqff.com/tableaux_utiles/paliers_imposition_2016.pdf, (Page consultée le 13 janvier 2016).

- Mettez l'emphase (aussi) sur le coût de vos achats

Lorsqu'il s'agit de faire des transactions boursières, de faire des choix quant aux titres à acheter ou à vendre, une très grande considération est portée au prix de vente qui est perçu au moment de la disposition du titre. Puisqu'il s'agit de la dernière étape à la matérialisation de ce que l'on espèrera être un gain, cette étape capte toute l'attention de l'investisseur. Pourtant le profit se définit par l'opposition, certes, du prix obtenu lors de la vente, mais aussi le **COÛT ASSUMÉ LORS DE L'ACHAT** du titre. Il est donc tout aussi important d'être vigilant et analytique lorsque vient le temps d'acheter un nouveau titre. Achetez les titres qui se font discrets plutôt que la saveur du jour, profitez des marchés lorsqu'ils sont à la baisse et tirez avantage du rabais accordé aux "perdants".

Réaction exagérée du marché envers les "Perdants"
Rendement annualisé des actions américaines (1986 à juin 2014)

97



⁹⁷Thaler, R., "Fuller & Thaler: How We Use Behavioral Finance To Invest", (2015).

• Connaissez les tares psychologiques de l'investisseur



L'illustration est inspirée de Thaler, R., "Fuller & Thaler: How We Use Behavioral Finance To Invest", (2015).

Chaque bulle comporte un hyperlien qui conduit vers un texte explicatif des différents biais psychologiques. Vous devez cliquer sur le texte.

Réactions excessives aux informations imagées et émotives



Réactions léthargiques à des informations imprévues



- Cultivez votre savoir et vos connaissances

À l'ère du Web où les outils d'apprentissage sont nombreux et accessibles à un coût nul, les occasions d'apprendre sur le sujet des placements et des finances personnelles n'ont jamais été aussi nombreuses. Ne serait-ce que le présent ouvrage qui se veut explicatif, accessible à tous et convergent vers de multiples autres plates-formes de connaissances en la matière. L'atteinte d'un niveau de connaissance et de compétence de base permet à la population en général d'interagir, de poser des questions, de communiquer de façon efficace avec les différents conseillers qui graviteront autour des affaires financières des individus. Cette quête personnalisée de **SAVOIR** donne des outils de connaissance et d'autodéfense en matière de **LITTÉRATIE FINANCIÈRE**, plus jeune ils seront maîtrisés, plus grands en seront les avantages soutirés par les épargnants.

[Pour vous inscrire au MOOC](#)

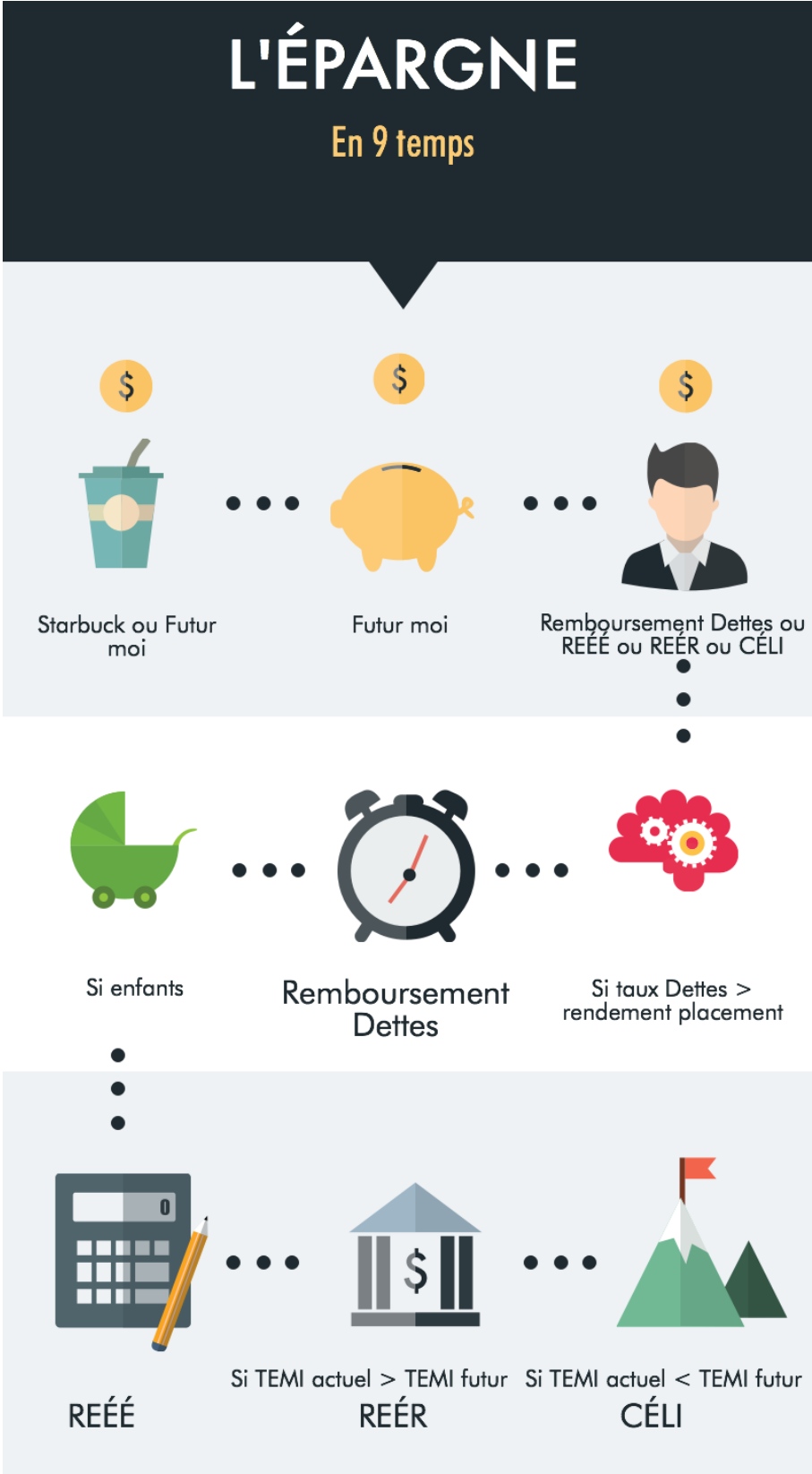


LA LITTÉRATIE FINANCIÈRE ET FISCALE
OUVERTE À TOUS

MOOC
cours en ligne
ouverts aux masses

www.uqtr.ca/moocfinancesperso

INFOGRAPHIE



LISTE DES ABRÉVIATIONS

ACVM	Autorités canadiennes en valeurs mobilières
AE	Assurance emploi
AMF	Autorité des marchés financiers
ARC	Agence du revenu du Canada
CCQ	Code civil du Québec
CÉLI	Compte d'épargne libre d'impôt
CNT	Commission des normes du travail
CPG	Certificat de placement garanti
CRI	Compte de retraite immobilisé
CSF	Chambre de la sécurité financière
CSST	Commission de la santé et de la sécurité au travail
FE	Facteur d'équivalence
FERR	Fonds enregistré de revenu de retraite
FRV	Fonds de revenu viager
FSS	Fonds des services de santé
IPC	Indice des prix à la consommation
LIR	Loi de l'impôt sur le revenu
MGA	Maximum des gains admissibles
PAE	Paiements d'aide aux études
PSV	Pension de la Sécurité de la vieillesse
RAP	Régime d'accession à la propriété
RCR	Régimes complémentaires de retraite
REÉÉ	Régime enregistré d'épargne-étude
REÉI	Régime enregistré d'épargne-invalidité
REEP	Régime d'encouragement à l'éducation permanente
REÉR	Régime enregistré d'épargne-retraite
RI	Revenu imposable
RPA	Régime de pension agréé

RPACD	Régime de pension agréé à cotisation déterminée
RPAPD	Régime de pension agréé à prestation déterminée
RPC	Régime de pensions du Canada
RPDB	Régime de participation différée aux bénéfices
RRQ (La)	Régie des rentes du Québec
RRQ (Le)	Régime de rentes du Québec
RVÉR	Régime volontaire d'épargne retraite
SCHL	Société canadienne d'hypothèques et de logement
SENC	Société en nom collectif
SRG	Supplément de revenu garanti
TEMI	Taux effectifs marginaux d'impôt
TMI	Taux marginal d'impôt