

# la cible

*Le magazine officiel de l'IQPF* | Mai 2022 | Vol. 30, n° 1

**PARTIR SUR DE BONNES BASES**



Obtenez **3 UFC**  
grâce à La Cible

**English Content:**  
*Chair's Message  
& Feature Article*

**IQPF**

Institut québécois  
de planification  
financière

[iqpf.org](http://iqpf.org)

# PARTIR SUR DE BONNES BASES

## Étude de cas

Stéphanie et Maxime ont décidé que, pandémie ou pas, ils allaient se marier. Cette décision les amène à considérer sérieusement leurs finances, pour la première fois. Ils veulent partir du bon pied.

Stéphanie possède quelques trésors qui appartiennent à sa famille depuis quatre générations et qu'elle veut donner à ses propres enfants. Des bijoux et des œuvres d'art. Elle veut s'assurer que ces biens iront bel et bien à ses futurs enfants, peu importe ce qu'il advient. Est-ce qu'elle devrait utiliser un contrat de mariage pour y arriver ?

Stéphanie souhaite aussi que sa mère, Sylvie, rencontre un planificateur financier. Cette dernière approche la retraite et elle s'inquiète. Le taux d'inflation annuel a atteint un sommet en 30 ans et Sylvie ressent déjà l'impact de la hausse des prix, surtout ceux du panier d'épicerie. Qu'en sera-t-il lorsqu'elle sera à la retraite ? Est-ce que ses rentes suivront l'inflation ?

Maxime pense aussi à sa retraite. En fait, c'est qu'il n'y avait jamais pensé sérieusement. Il travaille pour la même entreprise depuis huit ans et profite d'un régime de retraite simplifié dans lequel son pécule grandit tranquillement, à l'abri de l'impôt. Mais voilà, Maxime a un bon ami, Jonathan, qui a toujours un tuyau sur tout ce qui touche aux finances. Lorsque Maxime lui a dit qu'il allait consulter un planificateur financier, Jonathan a sauté sur l'occasion pour lui exprimer sa façon de penser : sa retraite est à risque ! Jonathan est persuadé que Maxime aurait de meilleurs rendements et finirait avec plus d'argent dans les poches s'il investissait plutôt dans des fonds communs de placement. Parce que selon lui, le régime de retraite de Maxime, c'est comme le REER : à la retraite, il devra payer des impôts ! Très peu pour lui.

Jonathan mentionne également qu'il existe quelques stratégies pour reporter l'imposition d'un gain en capital. Pour Maxime, cela semble quand même plutôt compliqué... Est-ce que le coût en vaut la chandelle ?

Maxime veut bien réfléchir à la suggestion de Jonathan, mais selon lui, pour obtenir de meilleurs rendements, il faut prendre plus de risque. Comme il ne s'est jamais attardé beaucoup aux placements dans son régime de retraite, il ne sait pas du tout quel degré de risque il peut tolérer... Ni comment le risque devrait affecter ses choix de placements.

Stéphanie et Maxime sont généralement sur la même longueur d'onde pour les questions financières, mais il y a un point sur lequel ils ne sont pas d'accord : quand il est question d'assurance, Maxime préfère opter pour les franchises les plus basses possible. Il ne veut pas risquer de se retrouver avec une grosse franchise qu'ils peinent à payer ! Stéphanie estime quant à elle qu'avec des franchises plus élevées, leurs primes seront plus basses et avec le temps, ils seront gagnants. Un bon point à discuter avec leur planificateur financier !

## Présentation de la famille

### Maxime

#### 32 ans

Maxime est technicien de laboratoire dans le secteur minier. Comme son emploi se situe dans le Nord-du-Québec, il travaille en mode « fly-in fly-out », c'est-à-dire qu'il alterne les semaines de travail et des périodes à la maison, en banlieue de Québec. Il aimerait éventuellement trouver un poste qui lui permettra de rester à la maison.

### Stéphanie

#### 30 ans

Stéphanie est psychologue. Après avoir terminé ses études, elle a décroché un poste dans une école. Elle compte y gagner en expérience pour se lancer plus tard en pratique privée. Elle aimerait s'installer dans une maison plus grande, étant donné les plans du couple de se marier et de fonder une famille.

### Sylvie

#### 59 ans

Sylvie est réceptionniste à l'accueil d'un luxueux hôtel dans la ville de Québec. Elle habite dans un appartement pas très loin de son travail. Elle a élevé Stéphanie seule, le père n'ayant jamais voulu s'impliquer. Sylvie aimerait prendre sa retraite dans trois ou quatre ans.

**Données de base**
**Message du président / Chair's message**

Miser sur notre intelligence collective	4
Counting on Our Collective Intelligence	6

**Finances**

Pour faire mieux que la force du « buy & hold »	8
---	---

**fiscalité**

La valeur du conseil fiscal en matière de gain en capital	12
---	----

**Assurance**

Les franchises en assurance et la résilience financière	18
---	----

**Aspects légaux et succession**

Les donations par contrat de mariage, un outil de planification financière à redécouvrir ?	22
--	----

**Placements**

Qu'est-ce que le risque en planification financière personnelle intégrée ?	25
--	----

**Retraite**

L'inflation et la planification de la retraite	28
--	----

**Dossier / Feature Article**

Report des rentes gouvernementales, un baume sur l'inflation ?	32
Can deferring government pensions ease the effect of inflation?	34

---

**Mai 2022**


---

*La Cible* est le magazine officiel de l'Institut québécois de planification financière

Directrice du magazine  
**Liette Pitre**

Groupe de rédaction  
**Salomon Gamache**  
**Daniel Laverdière**  
**Serge Lessard**  
**Denis Preston**  
**Jacinthe Faucher**  
**Jean-Nagual Taillefer**

Avec la collaboration spéciale de  
**Martin Dupras**

---

**Pour les Éditions Yvon Blais**


---

Directeur du développement des publications  
**Louis Bossé**

Responsable de publications  
**Pierre Forbes**

Infographiste  
**Mylène Cyr**

---

**Pour obtenir des UFC avec *La Cible***


---

Rendez-vous sur notre site Internet pour vous abonner au questionnaire UFC ([www.iqpf.org/formation-continue/la-cible](http://www.iqpf.org/formation-continue/la-cible)). Nous vous enverrons une confirmation d'inscription ainsi qu'un lien pour accéder au Campus IQPF. Faites les lectures complémentaires et répondez aux questions en ligne avant le 30 novembre 2023. Ce numéro de *La Cible* donne droit à 3 unités de formation continue (UFC) dans un ou plusieurs des domaines de la planification financière (PDOM). Les affiliés peuvent s'abonner gratuitement aux questionnaires UFC de *La Cible*, en suivant les instructions ci-dessus.

3, place du Commerce, bureau 501, Île-des-Sœurs, Verdun (Québec) H3E 1H7  
Tél. : 514 767-4040 | Téléc. : 514 767-2845 | Site Internet : [www.iqpf.org](http://www.iqpf.org)  
Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2021  
ISSN 2371-1663

**Important**

Le contenu de cette publication peut être reproduit avec l'autorisation de l'IQPF à condition d'en mentionner la source. Seuls les auteurs sont responsables des opinions, commentaires et autres propos émis à l'intérieur de la publication. Le point de vue du comité de publication et de la direction n'y est pas nécessairement reflété.



## MESSAGE DU PRÉSIDENT

Si notre profession veut survivre aux bouleversements de notre temps et à l'arrivée de l'intelligence artificielle, elle doit se moderniser, le *statu quo* n'est plus possible. Il en va de même pour l'IQPF et pour son conseil d'administration. C'était mon *leitmotiv* à mon arrivée en poste, et ce l'est toujours.

Heureusement, le travail que le conseil d'administration a fait ces dernières années et les projets stimulants qui sont sur la table me convainquent qu'il y a une réelle force qui émane de ce groupe lorsqu'il est réuni. Le but commun de prendre les meilleures décisions

# MISER SUR NOTRE INTELLIGENCE COLLECTIVE

pour l'Institut nous oblige à mettre de côté les égos et les intérêts personnels au profit de l'intérêt collectif. J'appelle ça faire travailler l'intelligence collective. Et ça, c'est tout sauf artificiel ! Il s'en dégage une profondeur inégalée.

---

### **Challenger notre gouvernance**

---

Au conseil, cette modernisation a nécessité de se doter de règles pour gouverner avec agilité afin d'évoluer et de garder le rythme. Le tout pour demeurer en phase avec les besoins des affiliés, des parties prenantes et de la relève, mais surtout avec ce qui se fait de mieux en matière de formation professionnelle dans le monde.

D'abord, il a fallu bien connaître les rôles et responsabilités du conseil et de la permanence. Car si l'on veut travailler ensemble à réaliser notre plan stratégique, chaque composante doit respecter cette démarcation.

Puis, pour que cette vision en soit réellement une d'avenir, nous avons identifié les compétences que l'on devrait idéalement retrouver autour de la table pour échanger et débattre intelligemment. Et pour que l'initiative perdure, nous nous sommes dotés d'un processus électoral qui identifie et répertorie les compétences et les expertises que les administrateurs, actuels et futurs, doivent posséder pour avoir un conseil fort. Je constate déjà la dynamisation et la richesse des échanges que cela entraîne.

---

### **Réinventer notre profession**

---

Vous l'aurez compris, si je suis partisan de la modernisation, c'est que je suis conscient des innovations qui sont déjà en train de remodeler notre profession. Et cet avenir est emballant !

Les planificateurs financiers ont accès à de plus en plus d'outils de calcul et de projection ultra-performants, et, du même coup, nos clients ont accès à de plus en plus d'informations et s'intéressent davantage à leurs finances.

Le monde du travail se transforme et, conséquemment, celui de la retraite. Mais nous, comment projetons-nous notre rôle dans cette nouvelle réalité ? Saurons-nous saisir les opportunités ?

Nous sommes plusieurs à penser que la valeur de notre profession se déploiera encore davantage dans la relation d'accompagnement de nos clients. Une relation humaine inimitable, impossible à reproduire, qui sera un élément distinctif clé dans une mer de données et de résultats à interpréter.

C'est le moment ou jamais de redéfinir notre profession, de s'appuyer sur de nouvelles bases et de redoubler d'efforts pour la faire connaître et reconnaître. L'IQPF aspire à être le leader de cette évolution, et vous pourrez toujours compter sur votre Institut, votre *alma mater*, pour agir en tant qu'ambassadeur et promoteur de notre profession. Ce mouvement n'est pas seulement l'affaire du conseil d'administration et de la permanence : c'est l'affaire de tous ! Travaillons vers ce but commun de bien servir et accompagner nos clients.

Je terminerai quant à moi mon mandat avec un exercice de planification stratégique - une nouvelle occasion de déployer l'intelligence collective du conseil. Notre vision commune sera tournée vers l'avenir pour faire avancer et reconnaître la profession encore davantage. Préparez-vous, l'IQPF 3.0 arrive !

Bonne lecture !

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'D. Lanteigne'.

**Daniel Lanteigne**, Pl. Fin., B.A.A.

Président du conseil d'administration de l'IQPF



## CHAIR'S MESSAGE

If our profession is going to survive the upheaval of our times and the advent of artificial intelligence, it is going to have to modernize. The status quo is no longer an option. The same is true for the IQPF and its Board of Directors. That was my leitmotiv when I became president of the Board, and it still is.

Luckily, the work that the Board has achieved in recent years and the stimulating plans on the table have persuaded me that there is true strength in this group when it is united. The common goal of making

# COUNTING ON OUR COLLECTIVE INTELLIGENCE

the best decisions for the IQPF means putting egos and personal interests aside for the benefit of our collective interests. I call that putting our collective intelligence to work. And that's anything BUT artificial! It plumbs unequalled depths.

---

### Challenging Our Governance

---

For the Board, modernizing meant adopting rules that let us govern with agility, in order to advance and maintain our pace. All of this to stay aligned with the needs of affiliates, stakeholders, future planners and, above all, with the very best in professional training around the world.

First, we had to thoroughly understand the roles and responsibilities of the Board and the office staff. Because if we want to work together to achieve our strategic plan, every component has to respect that demarcation.

Then, for the vision to be truly forward-looking, we identified the competencies that should ideally be found around the table in order to discuss and debate intelligently. And to ensure that initiative continues, we adopted an electoral process that identifies and catalogues the kinds of competencies and expertise that the current and future directors must have in order to establish a strong Board. I can already see the vibrancy and depth of the discussions this has generated.

---

## Reinventing Our Profession

---

As you may have gathered, I am a proponent of modernization because I know that innovations are already refashioning our profession. And the future is exciting!

Financial planners have access to more and more high-performance calculation and projection tools, and our clients have access to more information and are increasingly interested in their finances.

The world of work is transforming and, consequently, so is the world of retirement. But how do we see our role in this new reality? Will we know how to seize opportunities?

Many of us believe that the value of our profession will play out more than ever in our guiding relationship with our clients. It is a unique, irreproducible human relationship that provides a distinctive key to decipher a sea of data and results.

It's now or never, if we want to redefine our profession, draw on new foundations and double down on our efforts to promote it and have it recognized. The IQPF aspires to be the leader of this change, and you will always be able to count on it, your alma mater, to serve as the ambassador and champion of our profession. This shift is not just for the Board and the permanent staff: it's everybody's business! So let's work together toward the shared goal of serving and guiding our clients.

I intend to finish my term with a strategic planning exercise, another opportunity to deploy the collective intelligence of the Board. Our shared vision will be forward-looking to advance our profession even further and have it recognized. Get ready: IQPF 3.0 is coming!

Read on!



**Daniel Lanteigne**, F.Pl., B.B.A.

Chair of the Board of Directors of the IQPF



Daniel Laverdière

A.S.A., Pl. Fin.

Directeur principal  
Centre d'expertise  
Banque Nationale Gestion privée 1859

## POUR FAIRE MIEUX QUE LA FORCE DU « BUY & HOLD »

Jonathan, un bon ami toujours prêt à donner un tuyau sur les finances, a de sérieux doutes sur la rentabilité du régime de retraite simplifié (RRS) de Maxime. Le RRS est un régime à cotisation déterminée qui s'apparente beaucoup à un autre type de régime d'accumulation de capital bien connu, le REER. Jonathan prétend que l'impôt payable au retrait du RRS, comme pour le REER, est une plaie qu'on doit chercher à éviter. Pour Jonathan, l'investissement hors du RRS est bien supérieur, mais tout ça n'est pas si clair pour Maxime. Cela fait huit ans qu'il participe au RRS, un véhicule d'épargne présenté comme avantageux par son employeur.

On comprend également qu'en présence d'un RRS, le participant profite d'une contribution de l'employeur. Toutefois, toutes choses étant égales par ailleurs, dans un monde de rémunération globale, l'employeur n'offrant pas de RRS peut compenser en donnant une rémunération salariale plus élevée. Dans le présent texte, je présumerai que cette équation est respectée et je traiterai de l'accumulation dans le RRS comme étant fondamentalement comparable à l'accumulation dans le REER. La différence entre le traitement du RRS et du REER dépasse le cadre de cet article.

### Force du « buy & hold »

Dans le monde du placement, il est généralement reconnu que le fait de reporter les impôts permet une plus grande accumulation. Pour en voir la puissance, dans l'article actuel nous nous limitons à un investissement à 100 % en titres de croissance générant du gain en capital. Afin de bien cibler le sujet, les titres à revenu fixe sont évacués de l'analyse. Ainsi, on compare avec un produit de placement très avantageux : taux d'inclusion de 50 % et possibilité de report de l'imposition à la vente.

Présumons ici qu'un investisseur a un profil 100 % en actions et que celles-ci génèrent un rendement

de 6,50 %, sans aucune portion en dividendes et sans aucuns frais. Si un gain en capital est réalisé annuellement au taux marginal maximum d'imposition (53,305 %), le rendement net devient 4,77 %. Sur cette base, un investissement de 1 000 \$ devient 2 538 \$ après 20 ans. Si on ne réalise pas le gain en capital annuellement pendant la période de 20 ans, la valeur accumulée avant impôts serait de 3 524 \$. Après imposition du gain en capital de 2 524 \$, on obtient 2 851 \$ nets. Ce montant représente un gain de 313 \$, soit 12 % de plus que le scénario d'imposition annuelle. En comparaison, pour obtenir le même montant de 2 851 \$ après 20 ans en s'imposant annuellement, il faudrait un rendement brut de 7,33 %, ou 5,38 % après impôts.

Le tableau qui suit nous montre comment le rendement brut est amélioré par une approche parfaite, mais peu probable, de report ultime des impôts (on verra plus loin pourquoi peu probable). On voit la valeur ajoutée en rendement selon différents taux de rendement et différentes périodes d'accumulation. Si le rendement annuel est de 6,50 % sur 20 ans, le 0,83 % représente l'écart entre le 7,33 % identifié plus haut moins 6,50 %. Plus on allonge la période de report, moins la comparaison devient réaliste, les licornes n'étant pas de notre monde. De la même façon, conformément aux Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et de FP Canada, on devine que les rendements plus élevés vers le bas du tableau sont moins réalistes. La section du bas peut-être valide pour un coup de chance, mais est habituellement peu soutenable à long terme.

	Période d'accumulation							
	5	10	15	20	25	30	35	40
0,0 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
0,5 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
1,0 %	0,01 %	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,03 %	0,04 %	0,04 %	0,05 %
1,5 %	0,01 %	0,03 %	0,04 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,09 %	0,11 %
2,0 %	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,09 %	0,12 %	0,14 %	0,16 %	0,18 %
2,5 %	0,03 %	0,07 %	0,11 %	0,14 %	0,18 %	0,21 %	0,24 %	0,27 %
3,0 %	0,05 %	0,10 %	0,15 %	0,20 %	0,25 %	0,29 %	0,34 %	0,37 %
3,5 %	0,06 %	0,14 %	0,21 %	0,27 %	0,33 %	0,39 %	0,44 %	0,49 %
4,0 %	0,08 %	0,18 %	0,27 %	0,35 %	0,42 %	0,49 %	0,56 %	0,62 %
4,5 %	0,10 %	0,22 %	0,33 %	0,43 %	0,52 %	0,61 %	0,68 %	0,75 %
5,0 %	0,13 %	0,27 %	0,40 %	0,52 %	0,63 %	0,73 %	0,81 %	0,89 %
5,5 %	0,15 %	0,32 %	0,48 %	0,62 %	0,74 %	0,85 %	0,95 %	1,04 %
6,0 %	0,18 %	0,38 %	0,56 %	0,72 %	0,86 %	0,99 %	1,10 %	1,19 %
6,5 %	0,21 %	0,44 %	0,65 %	0,83 %	0,99 %	1,13 %	1,24 %	1,34 %
7,0 %	0,24 %	0,51 %	0,74 %	0,95 %	1,12 %	1,27 %	1,40 %	1,50 %
7,5 %	0,27 %	0,58 %	0,84 %	1,06 %	1,25 %	1,42 %	1,55 %	1,67 %
8,0 %	0,31 %	0,65 %	0,94 %	1,19 %	1,39 %	1,57 %	1,71 %	1,83 %
8,5 %	0,35 %	0,73 %	1,05 %	1,31 %	1,54 %	1,72 %	1,87 %	2,00 %
9,0 %	0,39 %	0,81 %	1,16 %	1,45 %	1,68 %	1,88 %	2,03 %	2,17 %
9,5 %	0,43 %	0,89 %	1,27 %	1,58 %	1,83 %	2,03 %	2,20 %	2,33 %
10,0 %	0,47 %	0,98 %	1,39 %	1,72 %	1,98 %	2,19 %	2,37 %	2,51 %

### Rendement additionnel brut généré par le « buy & hold »

Rappelons que notre démarche est effectuée au taux maximum d'imposition de 53,305 % (avant impact du taux effectif marginal d'imposition, le TEMI). En réalité, l'imposition annuelle pourrait être moindre pendant la phase d'accumulation ou au moment de la disposition du placement, selon les autres revenus imposables de Maxime. Si on parle d'un taux d'imposition uniforme plus bas, disons 43 % au lieu de 53 %, la valeur ajoutée du « buy & hold » est réduite, s'approchant de 10 % au lieu de 12 %. Bien entendu, si la somme avait été déposée dans un CELI, le capital accumulé ne serait aucunement imposable et on pourrait dire que le rendement après impôts a bien été de 6,50 %, donc mieux que le 5,38 % après impôts d'un rendement brut de 7,33 %. En fait, en gain en capital, le 6,50 % de rendement net dans un CELI représente un rendement brut de 8,86 %. Mais encore une fois, écartons la notion du CELI pour le moment et revenons sur la valeur ajoutée du « buy & hold ».

On reconnaît qu'il y aura de l'imposition annuelle sur le versement de dividendes, de même que sur du gain en capital lors du rééquilibrage du portefeuille de placement. Même si le portefeuille n'a pas de titres à revenu fixe, il faudra rééquilibrer pour conserver les répartitions cibles en matière de géographie, de secteurs de l'économie et de bien d'autres éléments de diversification.

Bien entendu, si on ajoutait des frais de gestion, l'imposition serait moindre, car les frais viendraient réduire la partie imposable. Toutefois, si on a moins d'impôt à payer, il faut constater que l'accumulation sera forcément réduite en raison du déboursé direct des frais. Mais restons dans la simplicité pour l'instant. Ainsi, avec l'option proposée par Jonathan, le montant de 1 000 \$ pourrait devenir 2 538 \$, ou même 2 851 \$, après 20 ans. Rappelons que le second montant plus élevé reflète une accumulation très optimiste sans « roulement du portefeuille » et une disposition et imposition seulement après 20 ans. Il aurait été sage pour Jonathan de mentionner que même dans un scénario hors RRS ou hors REER, il peut y avoir une facture fiscale au retrait. Dans notre cas, on parle de gain en capital.

### Comparaison avec le RRS ou le REER

La table est maintenant mise pour aborder les commentaires de Jonathan, qui pointe du doigt l'effet négatif de l'imposition totale de chaque retrait d'une somme accumulée dans un RRS ou un REER (car il y a perte de la nature du rendement), le retrait étant même imposé sous forme de revenu ordinaire et non pas en gain en capital. Rien de plus vrai ici.

Mais Jonathan semble négliger la déduction fiscale découlant de la cotisation au régime enregistré. Dans l'exemple précédent d'un investissement de 1 000 \$, il faut se rappeler que cette somme provenait d'un revenu ayant déjà été imposé. Par conséquent, au taux marginal d'imposition de 53,305 %, il devait y avoir un revenu brut de 2 142 \$. En sacrifiant 2 142 \$ de revenu imposable au bénéfice d'une cotisation au RRS ou au REER, l'impact sur le montant disponible après impôts n'est donc que de 1 000 \$ pour Maxime. Pour faire une comparaison équitable, il faut présumer une épargne initiale plus significative, soit un compte de placement de 2 142 \$ (à impôts différés dans le RRS), au lieu de 1 000 \$ hors régime enregistré.

Regardons maintenant comment va évoluer cette épargne. Avec le même rendement, après 20 ans, la somme devrait atteindre 7 546 \$ avant impôts. Pour être équitable, il faut maintenant soustraire l'impôt latent, la fameuse étape sur laquelle Jonathan semble insister. Sur la base du taux marginal maximum d'imposition, on obtient 3 524 \$. Le même montant que l'on aurait eu si le dépôt initial de 1 000 \$ avait été effectué dans ce parfait « abri fiscal » qu'est le CELI. Cette somme de 3 524 \$, malgré la facture fiscale de 4 022 \$ qu'il a fallu acquitter, dépasse l'accumulation de 2 852 \$ mentionnée précédemment. Un gain de 24 % d'accumulation par rapport à la stratégie du « buy & hold » parfait. Jonathan s'acharne sur l'impôt de 4 022 \$ à payer, mais néglige d'examiner toute la chaîne qui se cache derrière cette facture fiscale.

Dans la réalité, la situation est toujours plus complexe, car il faudrait considérer l'impact du TEMI lors de la déduction et lors de l'imposition au retrait. Mais déjà, on devine que le CELI, le RRS et le REER se ressemblent étrangement et qu'ils surpassent l'accumulation dans un compte non enregistré. Le RRS et le REER reportent l'imposition qui normalement aurait été appliquée au moment où le salaire est gagné. En différant l'imposition, on a une somme plus importante qui travaille dès le départ pour générer des gains. L'imposition lors du retrait seulement fait que le rendement n'a, en quelque sorte, jamais été imposé, comme pour le CELI. Le CELI sortira gagnant ou perdant versus le RRS et le REER selon l'écart entre les impacts fiscaux et entre les programmes sociaux en cours d'accumulation et au moment des retraits.

Si l'on revient strictement au RRS et au REER, le gain par rapport à un placement non enregistré différera également selon le TEMI applicable lors des cotisations et lors des retraits. Si le TEMI à la retraite est inférieur à celui au moment de l'épargne, le gain sera encore supérieur. L'inverse est aussi vrai, mais, comme mentionné plus haut, le RRS et le REER ont une marge de manœuvre de 24 % pour compenser cela.

Dans la section précédente, on disait que l'approche « buy & hold » sur 20 ans pouvait équivaloir à un rendement supplémentaire de 0,83 % face à un placement non enregistré taxable annuellement en gain en capital. Donc à un rendement brut de 7,33 % au lieu de 6,50 %. Avec un RRS ou un REER, le rendement équivalent est de 8,86 % (soit 6,50 % divisé par  $(1 - 53,305 \%)$ ). Cela signifie un rendement supplémentaire par année de 2,36 %.

La stratégie du « buy & hold » qui permet de différer l'imposition du rendement généré est souvent plus du domaine théorique que pratique; la stratégie du RRS et du REER relève moins d'un monde imaginaire. Elle est bien plus productive, car au lieu de simplement différer l'imposition sur le revenu de placement gagné, le RRS et le REER permettent

de différer l'impôt sur la somme initiale également. Jonathan devrait retourner à sa planche à dessin, mais surtout se faire expliquer par le planificateur financier de Maxime comment il est important de considérer toute la chaîne fiscale qui sera impliquée dans l'accumulation future du RRS de Maxime.

Dans un type de placement qui ne permet pas de faire du « buy & hold », comme les titres à revenu fixe, on constate que malgré un espoir de rendement plus bas que celui attendu sur les titres de croissance, l'importance relative du RRS et du REER demeure. Maxime peut dormir en toute quiétude et laisser grandir tranquillement son pécule dans son RRS. Aux plombiers de s'occuper des tuyaux !

### Lecture complémentaire :

Doug CHANDLER, *Épargne-retraite à impôt différé au Canada* (section Épargne-retraite – Placements non enregistrés et régimes à impôt différé), Institut canadien des actuaires, p. 13 à 16; en ligne : <[https://www.ledevoir.com/documents/pdf/etude\\_epargne\\_retraite\\_dchandler.pdf](https://www.ledevoir.com/documents/pdf/etude_epargne_retraite_dchandler.pdf)>.

**Aider nos Clients  
à atteindre une  
sécurité financière  
durable et un  
mode de vie sain.**



**Sun Life**

Fière partenaire  
de l'IQPF

© Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie, 2022.



## MONSIEUR JEAN-GUY GRENIER QUITTE SES FONCTIONS D'ADMINISTRATEUR DE L'IQPF.

Au nom de tous les affiliés, le conseil d'administration de l'IQPF souhaite remercier chaleureusement monsieur Grenier pour son apport indéniable à la profession de planificateur financier. Monsieur Grenier a été parmi les 25 membres fondateurs de l'IQPF et il a siégé au conseil d'administration de 1989 à 2001. Au cours de cette période, il a notamment agi à titre intérimaire comme premier directeur général. À ce titre, il a été un pionnier de l'approche pédagogique de l'IQPF.

Ambassadeur de talent et orateur passionné, monsieur Grenier a été un défenseur acharné de la profession et de l'IQPF. Il s'est donné sans compter pour faire rayonner SA profession à une époque où tout était encore à construire. Il était donc naturel, en 2007, de lui décerner la première distinction de Membre honoraire de l'IQPF.

Monsieur Grenier a été réélu au conseil d'administration en 2019 et il s'est impliqué, entre autres, à titre de président du comité d'audit et de membre du comité de gouvernance et d'éthique.

C'est donc 15 ans de sa vie que monsieur Grenier a consacrés à l'IQPF et à la planification financière. Nous continuerons à moderniser notre approche pédagogique afin de perpétuer son engagement de rigueur et d'excellence pour la profession.

Les membres du conseil d'administration.

## FORMATION CONTINUE :

**2** forfaits s'offrent à vous

Le bon plan pour économiser!

# IQPF

Institut québécois  
de planification  
financière

[iqpf.org](http://iqpf.org)





Serge Lessard

Avocat, Pl. Fin., FLMI

Vice-président adjoint régional Québec et Atlantique, Service de fiscalité, retraite et planification successorale Investissements Manuvie

## LA VALEUR DU CONSEIL FISCAL EN MATIÈRE DE GAIN EN CAPITAL

Maxime se demande combien vaut une stratégie de report du gain en capital. Dans notre chronique de l'édition d'octobre 2021 de *La Cible*<sup>1</sup>, nous avons expliqué qu'il y a deux avantages fiscaux rattachés au gain en capital : le taux d'inclusion réduit (taux d'inclusion du gain en capital (TIGC)) et le moment de l'imposition. Nous avons fourni des exemples basés sur un taux de rendement de 10 % afin de faciliter le calcul mental.

Cette fois-ci, nous allons vous fournir des tableaux qui vous permettront de résoudre des cas concrets de placements non enregistrés selon deux thèmes : les intérêts vs le gain en capital et la valeur du taux de roulement du portefeuille.

### Intérêts vs gain en capital

Nous nous sommes presque tous retrouvés un jour ou l'autre devant un client dont les avoirs

étaient investis à 100 % en CPG alors que son profil d'investisseur lui permettait d'investir une portion significative en actions. Dans une telle situation, quelle serait la valeur de votre recommandation de transférer une partie du portefeuille en actions ?

D'un point de vue fiscal seulement, l'intérêt est 100 % imposable annuellement au taux marginal de l'individu. Ce taux marginal est illustré dans le tableau suivant (taux de 2022). Le taux marginal sur le gain en capital s'y retrouve aussi.

Il va de soi que si le client investit en actions et que son rendement en gain en capital est équivalent à son rendement en intérêts, son rendement après impôt sera supérieur dans le cas du gain en capital. Cela sera la conséquence directe du taux d'inclusion du gain en capital (TIGC) à 50 % et du moment de l'imposition. Toute comparaison de rendement net après impôt devra ainsi être calculée chaque année, en fonction du nombre d'années du report d'impôt, c'est-à-dire en fonction du nombre d'années pendant lesquelles le gain n'a pas été imposé parce qu'il n'y a pas eu de vente. À titre d'exemple, le rendement net annuel après impôt d'un placement qui produit 2 % de gain en capital annuellement sera plus élevé après cinq ans qu'après deux ans.

Le tableau 1 représente un placement de 100 000 \$ à 2 % de rendement, avec un TIGC de 50 % et un taux marginal d'imposition de 53,31 % (taux utilisé pour tous les calculs). Le tableau inclut les résultats sur une période d'un an à dix ans.

	Intérêts		Dividendes canadiens		Dividendes étrangers	Gain en capital	Gain en capital non réalisé
	Revenu imposable	TMI	TMI DivD	TMI DivND	TMI	TMI GC	TMI GC non réalisé
1	0	0,00 %	0,00 %	0,00 %	*	0,00 %	0,00 %
2	14 399	12,53 %	-0,02 %	5,73 %	*	6,26 %	0,00 %
3	16 144	27,53 %	4,53 %	19,05 %	*	13,76 %	0,00 %
4	46 296	32,52 %	11,43 %	24,80 %	32,52 %	16,26 %	0,00 %
5	50 198	37,12 %	17,77 %	30,08 %	37,12 %	18,56 %	0,00 %
6	92 581	41,12 %	23,29 %	34,68 %	41,12 %	20,56 %	0,00 %
7	100 393	45,71 %	29,63 %	39,96 %	45,71 %	22,85 %	0,00 %
8	112 656	47,46 %	32,04 %	41,97 %	47,46 %	23,73 %	0,00 %
9	155 626	50,28 %	35,94 %	45,22 %	50,28 %	25,14 %	0,00 %
10	221 709	53,31 %	40,11 %	48,70 %	53,31 %	26,65 %	0,00 %

\*En dessous d'un certain niveau de revenu, il est possible que le crédit pour impôt étranger ne permette pas au contribuable de récupérer la totalité de l'impôt étranger de 15 % retenu à la source. Cela pourrait aussi se produire à des paliers plus élevés que ceux marqués d'une étoile. La conséquence de l'incapacité de récupérer l'impôt en entier est l'augmentation du taux d'imposition, au cas par cas.

1 Serge LESSARD, « Vendre un placement par anticipation d'un changement au taux d'inclusion du gain en capital », *La Cible*, octobre 2021, p. 11-15

Tableau 1

INTÉRÊTS VS GC (100 000 \$, TIGC à 50 %, TMIM à 53,31 %) : La valeur du conseil											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
A – Intérêts à 2 %, S.O.	Valeur après impôt	100 934 \$	101 877 \$	102 828 \$	103 788 \$	104 758 \$	105 736 \$	106 723 \$	107 720 \$	108 726 \$	109 741 \$
B1 - GC 2 %, TRAP 0 %	Valeur après impôt	101 467 \$	102 963 \$	104 489 \$	106 046 \$	107 634 \$	109 254 \$	110 906 \$	112 591 \$	114 310 \$	116 063 \$
B2 - GC 2 %, TRAP 10 %	Valeur après impôt	101 467 \$	102 962 \$	104 486 \$	106 039 \$	107 619 \$	109 228 \$	110 865 \$	112 530 \$	114 224 \$	115 946 \$
B3 - GC 2 %, TRAP 100 %	Valeur après impôt	101 467 \$	102 955 \$	104 466 \$	105 998 \$	107 553 \$	109 131 \$	110 732 \$	112 356 \$	114 004 \$	115 677 \$
B1 - INT vs 0 %	Écart net favorable (\$)	533 \$	1 087 \$	1 662 \$	2 258 \$	2 877 \$	3 518 \$	4 182 \$	4 871 \$	5 584 \$	6 321 \$
B1 - INT vs 0 %	Écart net favorable (%)	0,5 %	1,1 %	1,6 %	2,2 %	2,7 %	3,3 %	3,9 %	4,5 %	5,1 %	5,8 %
B2 - INT vs 10 %	Écart net favorable (\$)	533 \$	1 086 \$	1 658 \$	2 250 \$	2 862 \$	3 492 \$	4 141 \$	4 810 \$	5 498 \$	6 205 \$
B2 - INT vs 10 %	Écart net favorable (%)	0,5 %	1,1 %	1,6 %	2,2 %	2,7 %	3,3 %	3,9 %	4,5 %	5,1 %	5,7 %
B3 - INT vs 100 %	Écart net favorable (\$)	533 \$	1 079 \$	1 638 \$	2 210 \$	2 796 \$	3 395 \$	4 008 \$	4 636 \$	5 278 \$	5 935 \$
B3 - INT vs 100 %	Écart net favorable (%)	0,5 %	1,1 %	1,6 %	2,1 %	2,7 %	3,2 %	3,8 %	4,3 %	4,9 %	5,4 %
B1 - INT vs 0 %	Honoraires bruts à facturer sur le scénario B pour obtenir le même résultat que le scénario A	1,14 %	1,15 %	1,15 %	1,16 %	1,16 %	1,17 %	1,17 %	1,18 %	1,18 %	1,19 %
B2 - INT vs 10 %		1,14 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,16 %	1,16 %	1,17 %	1,17 %	1,17 %	1,17 %
B3 - INT vs 100 %		1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %
B1 - INT vs 0 %	Combien de rendement brut faut-il sur le scénario A pour atteindre le résultat du scénario B	3,14 %	3,15 %	3,16 %	3,17 %	3,17 %	3,18 %	3,19 %	3,20 %	3,21 %	3,21 %
B2 - INT vs 10 %		3,14 %	3,15 %	3,16 %	3,16 %	3,17 %	3,17 %	3,18 %	3,18 %	3,19 %	3,19 %
B3 - INT vs 100 %		3,14 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %
B1 - INT vs 0 %	Combien de rendement brut de plus faut-il sur le scénario A pour atteindre le résultat du scénario B	1,14 %	1,15 %	1,16 %	1,17 %	1,17 %	1,18 %	1,19 %	1,20 %	1,21 %	1,21 %
B2 - INT vs 10 %		1,14 %	1,15 %	1,16 %	1,16 %	1,17 %	1,17 %	1,18 %	1,18 %	1,19 %	1,19 %
B3 - INT vs 100 %		1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %

Le scénario A (la première ligne) représente l'accumulation après impôt pour un placement en intérêts composés à 2 %.

Le scénario B1 (la deuxième ligne) représente l'accumulation après impôt pour un placement avec une croissance de 2 % comportant un taux de roulement annuel du portefeuille (TRAP) de 0 %. Cela signifie que le placement (par exemple un fonds d'actions) est acheté et conservé à 100 % pour toute la durée et qu'aucune distribution de gain en capital (ni de dividendes) n'a été effectuée par le fonds.

Le scénario B2 (la troisième ligne) représente l'accumulation après impôt pour un placement avec une croissance de 2 % comportant un TRAP de 10 %. Cela signifie que, annuellement, 10 % de la valeur du placement est disposée (soit par vente et rachat à des fins de rééquilibrage ou de diversification, soit par distribution de gain en capital). Aucune autre distribution de revenu n'a été effectuée par le fonds.

Le scénario B3 (la quatrième ligne) représente l'accumulation après impôt pour un placement avec une croissance de 2 % comportant un TRAP de 100 %. Cela signifie que, annuellement, 100 % de la valeur du placement est disposée. Donc, aucun report de réalisation du gain en capital n'est possible. Aucune autre distribution de revenu n'a été effectuée par le fonds.

Sans surprise, la meilleure accumulation est celle du scénario B1, puisque le gain en capital est moins imposé que l'intérêt et puisque le report est maximisé grâce au TRAP de 0 %.

Les six lignes suivantes comparent les écarts d'accumulation en dollars et en pourcentages cumulatifs entre les différents scénarios INT vs x % TRAP.

La section suivante compare les trois scénarios et répond à la question existentielle suivante : « Combien d'honoraires faudrait-il facturer sur le scénario B pour obtenir le même résultat net qu'au scénario A ? » Autrement dit, le conseiller qui propose au client d'investir dans le but de générer du gain en capital plutôt que de l'intérêt pourrait facturer combien en honoraires pour que le résultat net soit identique ? D'aucuns pourraient penser que l'exercice a pour but de facturer le maximum d'honoraires. Il n'en est rien. Le but est simplement d'exprimer en honoraires la valeur du conseil qui a été fourni au client.

En effet, plusieurs questions ou tendances sont apparues dans le domaine financier au fil du temps. Depuis plusieurs années déjà, quelques fiscalistes (dont le soussigné) se sont attardés sur l'optimisation fiscale des décaissements. Le sujet est toujours brûlant d'actualité. Cependant, une nouvelle tendance branchée a fait son apparition graduellement depuis quelques années déjà et n'en

est qu'à ses débuts : la valeur du conseil. L'industrie, dans la foulée de la baisse des frais de gestion et du développement de l'activité de courtage gérée par le client lui-même, cherche à justifier ses honoraires de gestion. C'est avec cet objectif en tête que nous avons tenté de mettre un « taux d'honoraires équivalent » sur l'avantage procuré par le conseil. À titre d'exemple, si une stratégie de report du gain en capital sur dix ans pour laquelle on facture des honoraires annuels de 0,20 % donne le même résultat net d'accumulation qu'une stratégie sans report de gain, on peut affirmer que le conseil de choisir la stratégie de report de gain vaut 0,20 % en honoraires annuels. Si le conseiller charge 1 %, alors, c'est comme s'il avait chargé 0,80 %, car 0,20 % est justifié par l'apport additionnel de ses conseils.

C'est dans cet esprit que nous continuons à analyser le tableau 1.

On constate que pour le scénario B1 (INT vs GC 2 %, TRAP 0 %), le conseil de passer d'un revenu d'intérêts de 2 % comparé avec un revenu en GC de 2 % sans disposition pendant cinq ans vaut des honoraires annuels équivalents de 1,16 % ! Dans le cas du scénario B2 (INT vs GC 2 %, TRAP 10 %), le résultat semble être le même alors qu'il est en réalité inférieur (le tableau affiche le résultat arrondi, et la différence est faible).

Nous tenons à préciser que la seule façon d'obtenir le taux d'honoraires équivalent précis est de

programmer dans Excel, comme nous l'avons fait, un compte de placement, l'impôt fédéral et provincial (incluant la déduction des honoraires), un compte général, un taux de roulement du portefeuille et plus. Par la suite, il faut utiliser une méthode de recherche du taux d'honoraires équivalent par la méthode d'itération (Excel tente plusieurs taux jusqu'à trouver le bon). Et, puisqu'un calcul par itération pour chaque année et chaque taux est nécessaire, un peu de VBA (Visual Basic for Applications) devient essentiel en pratique.

Les trois lignes suivantes répondent à cette question : « Combien de rendement brut faut-il sur le scénario A pour atteindre le résultat du scénario B ? » Autrement dit, quel doit être le rendement brut en intérêt pour donner le même résultat net que 2 % de gain en capital ? Dans le cas du scénario B1, il faudrait 3,17 % d'intérêt annuel sur cinq ans.

Bien entendu, le choix entre de l'intérêt et du gain en capital repose en premier lieu sur la tolérance au risque de l'investisseur. Notre analyse peut donc s'appliquer sur la portion du portefeuille qui pourra être adéquatement dirigée vers des actions.

Tout cela étant dit, le TIGC risque d'être changé d'ici à la publication de cette chronique (bien qu'il soit loin d'être certain que cela se produise !). Alors, nous incluons les tableaux 2 et 3, utilisant un TIGC de 66,6667 % et un TIGC de 75 %.

**Tableau 2**

INTÉRÊTS VS GC (100 000 \$, TIGC à 66,6667 %, TMIM à 53,31 %) : La valeur du conseil											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
A - Intérêts à 2 %, S.O.	Valeur après impôt	100 934 \$	101 877 \$	102 828 \$	103 788 \$	104 758 \$	105 736 \$	106 723 \$	107 720 \$	108 726 \$	109 741 \$
B1 - GC 2 %, TRAP 0 %	Valeur après impôt	101 289 \$	102 604 \$	103 946 \$	105 314 \$	106 709 \$	108 133 \$	109 585 \$	111 066 \$	112 576 \$	114 117 \$
B2 - GC 2 %, TRAP 10 %	Valeur après impôt	101 289 \$	102 603 \$	103 942 \$	105 305 \$	106 692 \$	108 102 \$	109 537 \$	110 994 \$	112 476 \$	113 980 \$
B3 - GC 2 %, TRAP 100 %	Valeur après impôt	101 289 \$	102 595 \$	103 918 \$	105 258 \$	106 615 \$	107 989 \$	109 382 \$	110 792 \$	112 220 \$	113 667 \$
B1 - INT vs 0 %	Écart net favorable (\$)	355 \$	728 \$	1 118 \$	1 526 \$	1 952 \$	2 397 \$	2 861 \$	3 346 \$	3 850 \$	4 376 \$
B1 - INT vs 0 %	Écart net favorable (%)	0,4 %	0,7 %	1,1 %	1,5 %	1,9 %	2,3 %	2,7 %	3,1 %	3,5 %	4,0 %
B2 - INT vs 10 %	Écart net favorable (\$)	355 \$	727 \$	1 114 \$	1 517 \$	1 934 \$	2 367 \$	2 813 \$	3 274 \$	3 749 \$	4 239 \$
B2 - INT vs 10 %	Écart net favorable (%)	0,4 %	0,7 %	1,1 %	1,5 %	1,8 %	2,2 %	2,6 %	3,0 %	3,4 %	3,9 %
B3 - INT vs 100 %	Écart net favorable (\$)	355 \$	719 \$	1 090 \$	1 469 \$	1 857 \$	2 253 \$	2 658 \$	3 072 \$	3 494 \$	3 926 \$
B3 - INT vs 100 %	Écart net favorable (%)	0,4 %	0,7 %	1,1 %	1,4 %	1,8 %	2,1 %	2,5 %	2,9 %	3,2 %	3,6 %
B1 - INT vs 0 %	Honoraires bruts à facturer sur le scénario B pour obtenir le même résultat que le scénario A	0,76 %	0,77 %	0,77 %	0,78 %	0,79 %	0,80 %	0,80 %	0,81 %	0,82 %	0,82 %
B2 - INT vs 10 %		0,76 %	0,77 %	0,77 %	0,78 %	0,78 %	0,79 %	0,79 %	0,80 %	0,80 %	0,80 %
B3 - INT vs 100 %		0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %
B1 - INT vs 0 %	Combien de rendement brut faut-il sur le scénario A pour atteindre le résultat du scénario B	2,76 %	2,77 %	2,78 %	2,79 %	2,80 %	2,81 %	2,82 %	2,83 %	2,84 %	2,85 %
B2 - INT vs 10 %		2,76 %	2,77 %	2,78 %	2,79 %	2,79 %	2,80 %	2,80 %	2,81 %	2,82 %	2,82 %
B3 - INT vs 100 %		2,76 %	2,76 %	2,76 %	2,76 %	2,76 %	2,76 %	2,76 %	2,76 %	2,76 %	2,76 %
B1 - INT vs 0 %	Combien de rendement brut de plus faut-il sur le scénario A pour atteindre le résultat du scénario B	0,76 %	0,77 %	0,78 %	0,79 %	0,80 %	0,81 %	0,82 %	0,83 %	0,84 %	0,85 %
B2 - INT vs 10 %		0,76 %	0,77 %	0,78 %	0,79 %	0,79 %	0,80 %	0,80 %	0,81 %	0,82 %	0,82 %
B3 - INT vs 100 %		0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %	0,76 %

Tableau 3

INTÉRÊTS VS GC (100 000 \$, TIGC à 75 %, TMIM à 53,31 %) : La valeur du conseil											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
A – Intérêts à 2 %, S.O.	Valeur après impôt	100 934 \$	101 877 \$	102 828 \$	103 788 \$	104 758 \$	105 736 \$	106 723 \$	107 720 \$	108 726 \$	109 741 \$
B1 - GC 2 %, TRAP 0 %	Valeur après impôt	101 200 \$	102 425 \$	103 674 \$	104 948 \$	106 247 \$	107 572 \$	108 924 \$	110 303 \$	111 710 \$	113 144 \$
B2 - GC 2 %, TRAP 10 %	Valeur après impôt	101 200 \$	102 424 \$	103 670 \$	104 938 \$	106 229 \$	107 541 \$	108 874 \$	110 228 \$	111 604 \$	113 001 \$
B3 - GC 2 %, TRAP 100 %	Valeur après impôt	101 200 \$	102 415 \$	103 645 \$	104 889 \$	106 148 \$	107 422 \$	108 712 \$	110 017 \$	111 337 \$	112 674 \$
B1 - INT vs 0 %	Écart net favorable (\$)	267 \$	548 \$	846 \$	1 159 \$	1 490 \$	1 837 \$	2 201 \$	2 583 \$	2 984 \$	3 403 \$
B1 - INT vs 0 %	Écart net favorable (%)	0,3 %	0,5 %	0,8 %	1,1 %	1,4 %	1,7 %	2,1 %	2,4 %	2,7 %	3,1 %
B2 - INT vs 10 %	Écart net favorable (\$)	267 \$	547 \$	842 \$	1 150 \$	1 471 \$	1 805 \$	2 150 \$	2 508 \$	2 878 \$	3 259 \$
B2 - INT vs 10 %	Écart net favorable (%)	0,3 %	0,5 %	0,8 %	1,1 %	1,4 %	1,7 %	2,0 %	2,3 %	2,6 %	3,0 %
B3 - INT vs 100 %	Écart net favorable (\$)	267 \$	539 \$	817 \$	1 101 \$	1 390 \$	1 686 \$	1 988 \$	2 297 \$	2 611 \$	2 932 \$
B3 - INT vs 100 %	Écart net favorable (%)	0,3 %	0,5 %	0,8 %	1,1 %	1,3 %	1,6 %	1,9 %	2,1 %	2,4 %	2,7 %
B1 - INT vs 0 %	Honoraires bruts à facturer sur le scénario B pour obtenir le même résultat que le scénario A	0,57 %	0,58 %	0,59 %	0,59 %	0,60 %	0,61 %	0,62 %	0,62 %	0,63 %	0,64 %
B2 - INT vs 10 %		0,57 %	0,58 %	0,58 %	0,59 %	0,60 %	0,60 %	0,61 %	0,61 %	0,61 %	0,62 %
B3 - INT vs 100 %		0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %
B1 - INT vs 0 %	Combien de rendement brut faut-il sur le scénario A pour atteindre le résultat du scénario B	2,57 %	2,58 %	2,59 %	2,60 %	2,61 %	2,62 %	2,63 %	2,64 %	2,65 %	2,66 %
B2 - INT vs 10 %		2,57 %	2,58 %	2,59 %	2,60 %	2,60 %	2,61 %	2,62 %	2,62 %	2,63 %	2,63 %
B3 - INT vs 100 %		2,57 %	2,57 %	2,57 %	2,57 %	2,57 %	2,57 %	2,57 %	2,57 %	2,57 %	2,57 %
B1 - INT vs 0 %	Combien de rendement brut de plus faut-il sur le scénario A pour atteindre le résultat du scénario B	0,57 %	0,58 %	0,59 %	0,60 %	0,61 %	0,62 %	0,63 %	0,64 %	0,65 %	0,66 %
B2 - INT vs 10 %		0,57 %	0,58 %	0,59 %	0,60 %	0,60 %	0,61 %	0,62 %	0,62 %	0,63 %	0,63 %
B3 - INT vs 100 %		0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %

### Valeur du taux de roulement du portefeuille

Les tableaux 4, 5 et 6 permettent de déterminer le taux d'honoraires équivalent entre une gestion du gain en capital comportant un TRAP de 100 %, de 10 % ou de 0 % annuellement, le tout en tenant compte d'un taux de gain en capital de 1 % à 10 % annuellement. Des heures de plaisir sur Excel !

Prenons l'exemple d'un conseiller qui examine la stratégie de placement d'un client et détermine que le portefeuille subit un TRAP de près de

100 % annuellement alors que le gain en capital annuel (réalisé et non réalisé) est d'environ 4 % en moyenne. Il propose alors une solution de placement qui aura pour effet de baisser le TRAP à environ 10 % et de conserver le même gain brut annuel. Si la stratégie fonctionne comme prévu pendant cinq ans, sa gestion justifiera environ 0,10 % d'honoraires annuels, et, sur dix ans, environ 0,19 %. Remarquez que les honoraires réellement facturés doivent rester les mêmes dans les deux scénarios !

Tableau 4

Honoraires bruts à facturer sur le scénario B pour obtenir le même résultat que le scénario A (TRAP 100 % vs TRAP 10 %)													
TRAP 100 % vs TRAP 10 %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	25
GC 1 %	0,000 %	0,002 %	0,004 %	0,005 %	0,007 %	0,008 %	0,009 %	0,011 %	0,012 %	0,013 %	0,017 %	0,020 %	0,022 %
GC 2 %	0,000 %	0,007 %	0,014 %	0,021 %	0,026 %	0,032 %	0,037 %	0,041 %	0,046 %	0,050 %	0,066 %	0,077 %	0,085 %
GC 3 %	0,000 %	0,017 %	0,032 %	0,046 %	0,058 %	0,070 %	0,081 %	0,091 %	0,100 %	0,109 %	0,143 %	0,166 %	0,183 %
GC 4 %	0,000 %	0,029 %	0,056 %	0,080 %	0,102 %	0,123 %	0,141 %	0,159 %	0,174 %	0,189 %	0,245 %	0,284 %	0,311 %
GC 5 %	0,000 %	0,045 %	0,086 %	0,124 %	0,158 %	0,188 %	0,217 %	0,242 %	0,266 %	0,287 %	0,371 %	0,426 %	0,464 %
GC 6 %	0,000 %	0,065 %	0,123 %	0,176 %	0,223 %	0,267 %	0,306 %	0,342 %	0,374 %	0,403 %	0,517 %	0,590 %	0,641 %
GC 7 %	0,000 %	0,087 %	0,166 %	0,236 %	0,300 %	0,357 %	0,409 %	0,455 %	0,497 %	0,536 %	0,681 %	0,774 %	0,836 %
GC 8 %	0,000 %	0,113 %	0,214 %	0,304 %	0,386 %	0,458 %	0,524 %	0,582 %	0,635 %	0,683 %	0,862 %	0,975 %	1,050 %
GC 9 %	0,000 %	0,142 %	0,268 %	0,381 %	0,481 %	0,570 %	0,650 %	0,722 %	0,786 %	0,844 %	1,058 %	1,191 %	1,278 %
GC 10 %	0,000 %	0,174 %	0,328 %	0,464 %	0,585 %	0,693 %	0,788 %	0,874 %	0,950 %	1,018 %	1,268 %	1,421 %	1,520 %

Tableau 5

Honoraires bruts à facturer sur le scénario B pour obtenir le même résultat que le scénario A (TRAP 100 % vs TRAP 0 %)													
TRAP 100 % vs TRAP 0 %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	25
GC 1 %	0,000 %	0,002 %	0,004 %	0,006 %	0,008 %	0,010 %	0,012 %	0,014 %	0,016 %	0,018 %	0,028 %	0,037 %	0,047 %
GC 2 %	0,000 %	0,008 %	0,016 %	0,024 %	0,032 %	0,040 %	0,048 %	0,056 %	0,063 %	0,071 %	0,107 %	0,141 %	0,173 %
GC 3 %	0,000 %	0,018 %	0,036 %	0,054 %	0,072 %	0,089 %	0,106 %	0,122 %	0,138 %	0,154 %	0,230 %	0,300 %	0,364 %
GC 4 %	0,000 %	0,032 %	0,064 %	0,095 %	0,125 %	0,155 %	0,184 %	0,212 %	0,240 %	0,266 %	0,392 %	0,504 %	0,604 %
GC 5 %	0,000 %	0,050 %	0,099 %	0,146 %	0,192 %	0,237 %	0,281 %	0,323 %	0,364 %	0,404 %	0,588 %	0,746 %	0,884 %
GC 6 %	0,000 %	0,072 %	0,141 %	0,208 %	0,273 %	0,335 %	0,396 %	0,454 %	0,511 %	0,565 %	0,812 %	1,020 %	1,194 %
GC 7 %	0,000 %	0,097 %	0,190 %	0,279 %	0,365 %	0,448 %	0,528 %	0,604 %	0,677 %	0,748 %	1,062 %	1,318 %	1,529 %
GC 8 %	0,000 %	0,125 %	0,245 %	0,360 %	0,470 %	0,575 %	0,675 %	0,771 %	0,862 %	0,950 %	1,333 %	1,639 %	1,884 %
GC 9 %	0,000 %	0,157 %	0,307 %	0,450 %	0,585 %	0,714 %	0,837 %	0,953 %	1,064 %	1,170 %	1,624 %	1,977 %	2,253 %
GC 10 %	0,000 %	0,193 %	0,375 %	0,548 %	0,711 %	0,866 %	1,013 %	1,151 %	1,282 %	1,406 %	1,931 %	2,330 %	2,635 %

Tableau 6

Honoraires bruts à facturer sur le scénario B pour obtenir le même résultat que le scénario A (TRAP 10 % vs TRAP 0 %)													
TRAP 10 % vs TRAP 0 %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	25
GC 1 %	0,000 %	0,000 %	0,001 %	0,001 %	0,002 %	0,002 %	0,003 %	0,004 %	0,005 %	0,006 %	0,011 %	0,017 %	0,025 %
GC 2 %	0,000 %	0,001 %	0,002 %	0,004 %	0,006 %	0,008 %	0,011 %	0,014 %	0,018 %	0,021 %	0,042 %	0,066 %	0,090 %
GC 3 %	0,000 %	0,002 %	0,005 %	0,009 %	0,013 %	0,019 %	0,025 %	0,032 %	0,039 %	0,047 %	0,090 %	0,138 %	0,188 %
GC 4 %	0,000 %	0,003 %	0,008 %	0,015 %	0,023 %	0,033 %	0,043 %	0,055 %	0,067 %	0,080 %	0,153 %	0,231 %	0,308 %
GC 5 %	0,000 %	0,005 %	0,013 %	0,023 %	0,036 %	0,050 %	0,066 %	0,083 %	0,102 %	0,121 %	0,227 %	0,338 %	0,444 %
GC 6 %	0,000 %	0,007 %	0,018 %	0,033 %	0,050 %	0,071 %	0,093 %	0,117 %	0,142 %	0,169 %	0,312 %	0,456 %	0,592 %
GC 7 %	0,000 %	0,010 %	0,025 %	0,044 %	0,067 %	0,094 %	0,123 %	0,155 %	0,188 %	0,223 %	0,404 %	0,583 %	0,746 %
GC 8 %	0,000 %	0,013 %	0,032 %	0,057 %	0,087 %	0,120 %	0,157 %	0,197 %	0,239 %	0,281 %	0,504 %	0,716 %	0,905 %
GC 9 %	0,000 %	0,016 %	0,040 %	0,071 %	0,108 %	0,149 %	0,195 %	0,243 %	0,293 %	0,345 %	0,608 %	0,853 %	1,064 %
GC 10 %	0,000 %	0,019 %	0,049 %	0,086 %	0,131 %	0,181 %	0,235 %	0,292 %	0,352 %	0,412 %	0,716 %	0,991 %	1,224 %

Avec de tels tableaux, il est maintenant possible d'avoir une idée générale de la valeur du report du gain en capital. Bien entendu, plusieurs autres facteurs peuvent influencer les résultats, tels que les autres revenus réinvestis. Il faudrait faire des centaines de tableaux pour couvrir la majorité des situations. Mais, au minimum, il s'agit d'une avancée.

Cependant, un constat important se dégage : oui, il est important de reporter le gain en capital, mais

son impact ne compensera jamais un rendement déficient. L'avantage du report du gain en capital doit donc être présenté comme un avantage additionnel au rendement, et non comme une solution palliative. La fiscalité donne un coup de pouce, mais ne constitue pas la base de la décision. En espérant que cela aide Maxime à faire ses choix.

### Lecture complémentaire :

AGENCE DU REVENU DU CANADA, *Le traitement fiscal des fonds communs de placement pour les particuliers*; en ligne : <<https://www.canada.ca/content/dam/cra-arc/formspubs/pub/rc4169/rc4169-21f.pdf>>.

## RÉPONDEZ AU QUESTIONNAIRE DE L'APFF ET CUMULEZ 1 UFC SUPPLÉMENTAIRE !

Ce mois-ci, **Guerlane Noël, CPA, CGA, LL.M. fisc.**, dans son texte intitulé « *Day trading* et fiscalité : sommes-nous bien informés ? », aborde la spéculation sur séance, particulièrement dans un contexte fiscal. Ne manquez pas cette chance de cumuler 1 UFC en PDOM !

### Comment procéder :

- Consultez tout d'abord l'article en fiscalité fourni par l'APFF. Vous le trouverez au même endroit que *La Cible*, c'est-à-dire dans la section sécurisée de notre site Internet ([www.iqpf.org](http://www.iqpf.org)) et sur le Campus IQPF ([campus.iqpf.org](http://campus.iqpf.org)).
- Abonnez-vous au questionnaire UFC pour ce numéro de *La Cible* dans notre site Internet à l'adresse [www.iqpf.org/formation-continue/la-cible](http://www.iqpf.org/formation-continue/la-cible). Cet abonnement est gratuit pour les affiliés de l'IQPF.
- Nous vous enverrons une confirmation d'inscription ainsi qu'un lien pour accéder au Campus IQPF.
- Répondez aux questions en ligne avant le 30 novembre 2023.



**Denis Preston**  
CPA, CGA, GPC, Pl. Fin.  
Formateur et consultant

## LES FRANCHISES EN ASSURANCE ET LA RÉSILIENCE FINANCIÈRE

Stéphanie et Maxime ne s'entendent pas sur le montant des franchises dans leurs contrats d'assurance. Vaut-il mieux opter pour la franchise la plus basse possible, pour ne pas se retrouver dans une situation fâcheuse en cas de sinistre, ou pour une franchise plus élevée, pour économiser sur le montant de la prime ? Leur planificateur financier est d'accord avec Stéphanie, qui préfère opter pour des franchises plus élevées et ainsi avoir une prime moins chère.

Selon David Rothwell, « 41 % des familles sont financièrement vulnérables (actifs financiers insuffisants pour survivre pendant 3 mois sur le seuil de pauvreté) sans être pauvres monétairement »<sup>1</sup>.

Cette « pauvreté » des clients et leur méconnaissance du fonctionnement de l'assurance contribuent à l'une des erreurs les plus courantes en gestion des risques : le choix de franchises trop basses.

Trop souvent, les clients ne réalisent pas que l'assurance est un **jeu à somme négative pour eux et à somme positive pour l'assureur**. Dans un jeu à somme négative, en moyenne les consommateurs perdent de l'argent, car le total des gains (ici les prestations versées par les assureurs) est inférieur aux pertes (les primes payées par les assurés). C'est l'assureur qui fait de l'argent (bénéfice), sinon il ferait faillite<sup>2</sup>. Le tableau 1 illustre l'assurance selon le point de vue de l'assureur et du consommateur :

**Tableau 1**

	Assureur	Consommateur
Prime	Un revenu (excluant les taxes sur les primes)	Un coût (incluant les taxes sur les primes)
Frais <sup>3</sup>	Un coût	Inclus dans les primes
Prestation	Un coût	Un dédommagement financier pour une perte subie
But de l'assurance	Une source de profit	Une protection contre les conséquences financières engendrées par un risque

### Assurance de dommages

Dans le tableau 2 à la page suivante<sup>4</sup>, on voit que pour la période allant de 2011 à 2020, en moyenne 61,6 % des primes acquises par les assureurs de dommages ont servi à payer des prestations. Dans les sinistres directs subis, les assureurs incluent les frais de règlement (évaluation des sinistres, etc.). En tenant compte des frais de règlement et de la taxe de vente de 9 % sur les assurances de dommages (non inclus dans les primes acquises), environ 50 % des primes payées (incluant les taxes) par les consommateurs leur sont retournées.

La souscription d'une assurance de dommages est nécessaire lorsque les clients ne peuvent pas assumer les conséquences financières d'un risque, par exemple l'incendie de leur maison, la perte totale de leur automobile ou une poursuite en responsabilité civile. Cependant, ils ont tout intérêt à éviter les franchises trop basses et à ne pas faire de petites réclamations qui affectent leur dossier d'assuré.

À titre d'exemple, supposons qu'une assurance automobile coûte 800 \$ par année, avec une franchise de 250 \$, et qu'en augmentant la franchise à 500 \$, la prime baisse à 700 \$, soit une économie de 100 \$. Cette économie représente 40 % de la diminution de sa protection d'assurance de 250 \$ (l'écart entre les deux franchises). En épargnant ce montant de 100 \$, il faudra 2,5 ans pour accumuler la valeur de la diminution de la franchise. Donc, à moins d'avoir une réclamation tous les 2,5 ans, le client est gagnant, puisque les économies de primes (une certitude) seront supérieures à la franchise supplémentaire (une probabilité) qu'il devra assumer en cas de réclamation. De plus, si votre client réclame tous les 2,5 ans, sa prime va exploser.

1 David ROTHWELL, *À quel point la pauvreté est-elle répandue au Canada ?*, présenté dans le cadre du symposium « Utiliser la recherche pour améliorer le bien-être financier des Canadiens » de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada. Accessible en ligne : <<https://www.canada.ca/fr/agence-conso-matiere-financiere/programmes/recherche/recherche-compte-rendu-symposium-bien-etre-financier-canadiens.html#toc7>>.

2 Seulement quatre compagnies d'assurance de personnes ont fait faillite; voir en ligne : Assuris <<https://assuris.ca/fr/a-propos-dassuris/specialiste-de-protection-des-assures/>>.

3 Inclut les frais d'administration, les commissions, les taxes sur le capital, etc.

4 AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Tableau 42 - Évolution des ratios sinistres/primes au Québec selon la catégorie*, dans *Rapport annuel sur les institutions financières 2020*, p. 135; en ligne : <[https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand\\_public/publications/organisation/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-institutions-financieres-2020.pdf](https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand_public/publications/organisation/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-institutions-financieres-2020.pdf)>.

Tableau 2 — Évolution des ratios sinistres/primes au Québec selon la catégorie

Catégorie	Prime directes acquises	Sinistres directs subis	Taux de sinistres (par année de comptabilisation)									
			2020	2020	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Automobile des particuliers	3 818 869 \$	2 059 953 \$	53,9 %	73,3 %	75,1 %	75,3 %	71,1 %	69,2 %	66,7 %	65,4 %	62,0 %	61,9 %
Automobile des entreprises	922 650 \$	447 059 \$	48,5 %	65,7 %	65,4 %	68,2 %	67,9 %	67,0 %	61,2 %	57,5 %	59,5 %	53,3 %
Biens de particuliers	3 230 836 \$	1 653 713 \$	51,2 %	71,3 %	63,8 %	63,4 %	57,9 %	54,4 %	57,7 %	61,6 %	52,9 %	63,4 %
Biens des entreprises	2 145 635 \$	995 820 \$	46,4 %	70,3 %	70,4 %	57,8 %	58,8 %	51,0 %	57,0 %	54,0 %	61,2 %	62,4 %
Responsabilité	1 406 012 \$	1 398 872 \$	99,5 %	74,2 %	56,1 %	79,7 %	65,1 %	60,9 %	50,1 %	68,6 %	60,2 %	64,4 %
Chaudières et machines	120 578 \$	15 009 \$	12,4 %	53,3 %	135,1 %	27,9 %	52,6 %	42,3 %	64,7 %	25,5 %	25,0 %	27,0 %
Maritime	86 376 \$	41 437 \$	48,0 %	72,7 %	72,5 %	49,9 %	47,0 %	56,0 %	71,6 %	59,6 %	52,2 %	67,0 %
Aviation	98 906 \$	52 051 \$	52,6 %	59,0 %	30,2 %	44,2 %	34,7 %	83,9 %	131,5 %	22,6 %	24,1 %	73,4 %
Caution	132 245 \$	56 790 \$	42,9 %	10,0 %	-1,3 %	16,3 %	15,8 %	43,5 %	35,0 %	103,1 %	26,1 %	24,6 %
Autres catégories	411 736 \$	186 520 \$	45,3 %	27,9 %	24,5 %	38,2 %	29,0 %	45,4 %	40,4 %	30,8 %	25,8 %	32,4 %
<b>Total</b>	<b>12 373 843 \$</b>	<b>6 907 224 \$</b>	<b>55,8 %</b>	<b>69,1 %</b>	<b>65,9 %</b>	<b>66,2 %</b>	<b>61,8 %</b>	<b>59,6 %</b>	<b>59,8 %</b>	<b>61,0 %</b>	<b>56,7 %</b>	<b>60,4 %</b>

Tableau 3 — Bénéfice avant impôts en pourcentage des revenus par ligne d'affaires au 31 décembre - consolidé

Ligne d'affaires	Total des revenus (2020) ('000 \$)	Total des indemnités et dépenses (2020) ('000 \$)	Bénéfice avant impôts en pourcentage des revenus				
			2020	2019	2018	2017	2016
Vie individuelle	31 875 312 \$	32 365 713 \$	-1,54 %	-2,66 %	13,62 %	7,20 %	11,24 %
Vie collective	6 141 603 \$	5 099 267 \$	16,97 %	21,23 %	15,36 %	15,38 %	18,30 %
Rentes individuelles	16 616 717 \$	16 382 011 \$	1,41 %	23,42 %	14,48 %	10,57 %	8,89 %
Rentes collectives	18 534 753 \$	16 723 780 \$	9,77 %	10,31 %	31,52 %	7,00 %	9,83 %
Acc./mal. individuel	13 639 574 \$	12 181 663 \$	10,69 %	0,72 %	28,80 %	1,72 %	10,20 %
Acc./mal. collectif	33 077 040 \$	30 823 138 \$	6,81 %	6,56 %	8,34 %	4,19 %	4,84 %
<b>Total</b>	<b>119 885 000 \$</b>	<b>113 575 571 \$</b>	<b>5,26 %</b>	<b>7,09 %</b>	<b>14,82 %</b>	<b>6,64 %</b>	<b>9,21 %</b>

### Assurance de personnes

Le *Rapport annuel sur les institutions financières 2020* de l'Autorité des marchés financiers ne fournit pas le ratio des sinistres sur les primes pour l'assurance de personnes, mais il fournit le bénéfice avant impôts en pourcentage des revenus<sup>5</sup>.

Ces données ne tiennent pas compte des frais, des commissions, des taxes sur le capital, des taxes sur les primes de 3,48 %<sup>6</sup> et, s'il y a lieu, de la taxe de vente sur les primes d'assurance collective de

9 %. Les assurances collectives sont fiscalement désavantagées (taxe supplémentaire), mais leur marge bénéficiaire et leurs frais de distribution sont inférieurs à ceux de l'assurance individuelle. Par exemple, pour la période de 2016 à 2020, en assurance accidents et maladie, la moyenne des bénéfices en pourcentage des primes est de 10,4 % en assurance individuelle et de 6,1 % en assurance collective.

5 AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Tableau 26 - Bénéfice avant impôts en pourcentage des revenus par ligne d'affaires au 31 décembre - consolidé*, dans *Rapport annuel sur les institutions financières 2020*, p. 135; en ligne : <[https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand\\_public/publications/organisation/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-institutions-financieres-2020.pdf](https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand_public/publications/organisation/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-institutions-financieres-2020.pdf)>.

6 Les taxes sur les primes des assureurs ont descendu à 3,3 % en avril 2022.

7 Shlomo BENARTZI, *The Smarter Screen - Surprising Ways to Influence and Improve Online Behavior*, New York, Penguin, 2015.

Il est effectivement étonnant de constater que certains clients aiment les assurances qui remboursent des soins ou des produits non taxés (lunettes, physiothérapie, etc.). Ils ne réalisent pas qu'ils choisissent de payer volontairement des taxes et des frais pour gérer leur budget.

Lorsque confrontés au choix suivant, 65 % des personnes choisissent le plan d'assurance maladie complémentaire A plutôt que le B<sup>7</sup> :

- A) Franchise annuelle de 1 000 \$ et prime mensuelle de 150 \$
- B) Franchise annuelle de 1 500 \$ et prime mensuelle de 100 \$

Pourtant, quel que soit le niveau des réclamations, l'option B est toujours meilleure. Le tableau 4 illustre le coût total (prime + franchise) selon différents scénarios de réclamation. Les montants en gras sont les points morts : frais admissibles – (primes + franchise) = 0 \$. Des frais admissibles inférieurs aux points morts impliquent que l'assureur est gagnant (le client est perdant), alors qu'avec des frais supérieurs, c'est l'inverse. L'assureur détermine ses primes et les franchises pour qu'en moyenne, ce soit un jeu à somme positive pour lui et à somme négative pour ses assurés. Ainsi, en plus d'être plus avantageuse que l'option A, l'option B a un point mort plus tardif que l'option A. Elle est donc non seulement plus avantageuse en toutes circonstances, mais l'avantage est encore plus prononcé lorsqu'il y a peu de réclamations.

Les moins bons produits d'assurance sur le marché sont les garanties prolongées. Voici ce qu'a écrit Richard Thaler, lauréat du prix Nobel d'économie, à ce sujet dans son livre *Nudge : la méthode douce pour inspirer la bonne décision* :

D'après nos calculs, l'extension de garantie est un produit qui ne devrait tout simplement pas exister. Si les simples mortels réalisaient qu'ils payaient vingt dollars une assurance qui en vaut deux, ils ne la prendraient pas.

Bien sûr, pour qu'un client puisse se permettre de choisir des franchises plus élevées, il faut que sa capacité (résilience) financière le lui permette. Selon le professeur des HEC Martin Boyer :

Un fonds d'urgence, j'appelle ça un fonds économiseur de primes d'assurance. Ça m'empêche de prendre des garanties prolongées<sup>8</sup>.

Lorsque les clients ont un fonds de prévoyance (aussi appelé fonds d'urgence)<sup>9</sup> adéquat, cela leur permet non seulement d'augmenter le montant de leurs franchises, mais aussi d'améliorer la qualité de leur sommeil lorsque ce fonds est financé par des actifs et non par une marge de crédit. En effet, un fonds de prévoyance bien capitalisé modifie les deux principales composantes du profil de risques du client selon la nouvelle version du Règlement 31-103 : sa volonté d'accepter les risques et sa capacité à assumer les pertes financières<sup>10</sup>. Et cela permet d'augmenter la pondération en actions de ses placements.

Comment un planificateur financier pourrait-il justifier que le portefeuille de placements de son client ait une forte pondération en actions si celui-ci ne peut pas tolérer une franchise de 500 \$ ou de 1 000 \$ ? Dans les deux cas, nous devons mesurer son aversion aux pertes financières.

Puisque l'assurance est un jeu à somme négative et compte tenu des coûts d'opportunité (besoins nombreux des clients et budget restreint), les clients ne devraient pas transférer les conséquences financières qu'ils peuvent assumer. La planification financière est souvent l'art du juste équilibre :

- Trop peu d'assurance peut mettre en danger la sécurité financière de nos clients lorsque le risque assuré se produit ;
- Trop d'assurance peut retarder l'atteinte des autres objectifs (par exemple la retraite) de nos clients puisque des primes trop élevées diminuent l'épargne des clients.

**Tableau 4**

		Frais admissibles	0 \$	1 000 \$	2 700 \$	2 800 \$
Plan	Prime	Franchise	Coût total : prime + franchise			
A	1 800 \$	1 000 \$	1 800 \$	2 800 \$	2 800 \$	<b>2 800 \$</b>
B	1 200 \$	1 500 \$	1 200 \$	2 200 \$	<b>2 700 \$</b>	2 700 \$

8 Marc TISON, « Les assurances soins et maladies sous le microscope », *La Presse*, 28 mars 2021; en ligne : <<https://www.lapresse.ca/affaires/finances-personnelles/2021-03-28/pandemie/les-assurances-soins-et-maladies-sous-le-microscope.php>>.

9 La finance comportementale nous enseigne que certains clients réagissent davantage à un terme à connotation positive (prévoyance) plutôt que négative (urgence); pour d'autres, c'est l'inverse.

10 Voir à ce sujet l'article Placements du présent numéro de *La Cible*.

### Nouvelles importantes

En décembre 2021, l'AMF a publié son *Rapport découlant des travaux de surveillance en assurance maladies graves*<sup>11</sup>, dans lequel on constate « un taux de refus de près de 20 % » en assurance maladies graves. Le rapport fait les recommandations suivantes aux assureurs :

1. Éviter de créer de la confusion ou d'induire une compréhension erronée du produit chez le consommateur par la documentation produite ou les publicités;
2. Assister davantage le consommateur afin qu'il comprenne adéquatement le produit;
3. Accompagner l'assuré et communiquer avec lui après l'achat d'une assurance afin qu'il soit informé, qu'il comprenne ses droits et obligations et qu'il connaisse le moment opportun pour exercer ceux-ci;
4. Outiller davantage les réseaux de distribution pour conseiller adéquatement les clients;
5. Faciliter le processus de demande d'indemnité, de traitement des plaintes et de règlement des différends.

L'AMF a aussi apporté des changements à la section « Assurance maladies redoutées (graves ou critiques) » de son site Internet<sup>12</sup>, dont voici deux extraits :

- Ne vous laissez pas convaincre par des arguments de vente comme :  
« La plupart d'entre nous obtiendront au cours de leur vie un diagnostic de maladie grave. »  
Même si c'est possiblement le cas, encore faut-il que votre contrat couvre ces diagnostics de maladie grave.  
  
Si vous désirez être couvert en cas de maladie qui vous empêcherait de travailler, pensez plutôt à souscrire une assurance invalidité en vérifiant que celle-ci vous couvre si vous n'êtes plus en mesure d'effectuer votre travail.
- Maryse souffre d'un cancer qui l'empêche de travailler depuis près d'un an. L'assureur refuse néanmoins sa réclamation. Le contrat indique que pour être couvert, le cancer doit toucher les tissus situés autour de l'organe cancéreux. Or, ce n'est pas le cas selon les informations médicales disponibles.

11 En ligne : <[https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand\\_public/rapport-surveillance-maladies-graves.pdf](https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand_public/rapport-surveillance-maladies-graves.pdf)>.

12 En ligne : <<https://lautorite.qc.ca/grand-public/assurance/assurance-maladies-redoutees-graves>>.

### Lectures complémentaires :

OFFICE DE LA PROTECTION DU CONSOMMATEUR, « Comment faire appliquer les garanties légales »; en ligne : <<https://www.opc.gouv.qc.ca/consommateur/sujet/garanties/application/application-legale/>>.

OFFICE DE LA PROTECTION DU CONSOMMATEUR, « Comment faire appliquer la garantie du commerçant ou du fabricant »; en ligne : <<https://www.opc.gouv.qc.ca/consommateur/sujet/garanties/application/application-fabricant/>>.

OFFICE DE LA PROTECTION DU CONSOMMATEUR, « Comment faire appliquer la garantie supplémentaire »; en ligne : <<https://www.opc.gouv.qc.ca/consommateur/sujet/garanties/application/application-supplementaire/>>.



Jacinthe Faucher

D. Fisc., Pl. Fin., LL. B., D.D.N.

Planificatrice financière  
Fonds FMOQ inc.

## LES DONATIONS PAR CONTRAT DE MARIAGE, UN OUTIL DE PLANIFICATION FINANCIÈRE À REDÉCOUVRIR ?

### Étude de cas

Stéphanie et Maxime ont décidé de convoler en justes noces. Leur mariage à venir entraîne plusieurs considérations, notamment au regard de leur planification financière<sup>1</sup>.

Tout d'abord, ils devront décider pour quel régime matrimonial ils opteront. Pour ce faire, ils devraient consulter leur notaire ou leur conseiller juridique, afin de discuter des différents régimes et, plus particulièrement, pour choisir entre la séparation de biens et la société d'acquêts.

La société d'acquêts est le régime légal en vigueur depuis juillet 1970 pour tous les gens mariés sans contrat de mariage<sup>2</sup>. La rédaction d'un contrat de mariage permet de choisir un autre régime, souvent la séparation de biens. Notez qu'il est possible d'opter pour le régime de la société d'acquêts dans un contrat de mariage.

Pourquoi rédiger un contrat de mariage si on opte pour la société d'acquêts ? Parce qu'il est permis de faire, par contrat de mariage, toutes sortes de stipulations, sous réserve des dispositions impératives de la loi et de l'ordre public<sup>3</sup>.

Les donations font souvent partie d'un contrat de mariage, qu'elles soient entre vifs ou encore à cause de mort. Notez que ces donations ne sont valides que si le contrat de mariage prend effet<sup>4</sup>.

Il est également possible de modifier des donations consenties dans un contrat de mariage, autant entre vifs qu'à cause de mort, même si elles sont irrévocables. Il faut cependant que tous les intéressés y consentent<sup>5</sup>. La forme exigée d'un contrat de mariage, qu'il soit fait avant ou après le mariage, est un acte notarié en minute, sous peine de nullité absolue<sup>6</sup>.

**Toute personne** peut faire une donation entre vifs dans un contrat de mariage, alors que les donations à cause de mort ne peuvent être faites que par les époux ou futurs époux et leurs enfants (respectifs et communs, vivants ou à naître). Par contre, seuls les époux et leurs enfants (respectifs et communs, vivants ou à naître) peuvent recevoir ces donations, qu'elles soient faites entre vifs ou à cause de mort<sup>7</sup>.

Ainsi, l'oncle de Maxime pourrait très bien faire une donation entre vifs par contrat de mariage à son neveu ou à ses enfants à venir dans le contrat de mariage de Maxime et Stéphanie, mais la mère de Stéphanie, en l'occurrence Sylvie, ne pourrait utiliser le contrat de mariage pour léguer son condo en Floride à sa fille à son décès.

La qualification de la donation prend donc toute son importance. D'ailleurs, les tribunaux ont eu à maintes reprises à qualifier une donation consentie dans un contrat de mariage, pour déterminer s'il s'agissait d'une donation entre vifs ou à cause de mort.

Les différences peuvent se résumer comme suit :

La donation la plus courante contenue dans un contrat de mariage est sans aucun doute la donation de l'universalité de nos biens ou d'une partie de ceux-ci au survivant du couple; cette donation est communément appelée l'institution contractuelle. Cette donation s'assimile quelque peu à un testament, dans sa forme la plus simple, en ce sens que les époux se donnent mutuellement tous leurs biens au premier décès de l'un d'eux. Contrairement à un testament qui se doit d'être rédigé individuellement (et non conjointement), une telle clause permet une donation mutuelle. De préférence, cette donation devrait être révocable, afin qu'éventuellement les époux puissent rédiger leur testament.

1 Veuillez noter que ces règles s'appliquent intégralement aux couples unis civilement, en y faisant les adaptations nécessaires (art. 521.8 du *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, c. 64 (ci-après « C.c.Q. »)).

2 Art. 432 C.c.Q.

3 Art. 431 C.c.Q.

4 Art. 1839, al. 2 C.c.Q.

5 Art. 438, al. 2 C.c.Q. Un créancier qui en subirait un préjudice pourrait les faire déclarer inopposables à son égard, dans l'année où il a eu la connaissance de la modification. Art 438, al. 3 C.c.Q.

6 Art. 440 C.c.Q.

7 Art. 1840 C.c.Q.

	Donation entre vifs	Donation à cause de mort
Forme	Notariée en minute	Notariée en minute
Validité	Lorsque le mariage prend effet	Lorsque le mariage prend effet
Particularités	Dessaisissement de biens présents, mais la donation peut avoir comme terme le décès	Dessaisissement au décès
Donateurs	Toutes personnes	Les conjoints et futurs conjoints, leurs enfants respectifs et communs, nés et à naître
Donataires	Les conjoints et futurs conjoints, leurs enfants respectifs et communs, nés et à naître	Les conjoints et futurs conjoints, leurs enfants respectifs et communs, nés et à naître
Révocabilité	Irrévocable	Révocable, sauf stipulation contraire. Si irrévocable, il ne sera pas permis au donateur de disposer à titre gratuit, par testament ou du vivant. Peut par contre en disposer à titre onéreux
Effets lors d'un divorce <sup>8</sup>	Ne rend pas caduques les donations entre vifs. Le tribunal peut les maintenir, les réduire ou les rendre caduques	Les donations consenties par les époux en considération du mariage seront caduques, même si elles sont irrévocables. Ne rend pas caduques les donations à cause de mort faites pour et par d'autres personnes
Effets lors d'une séparation de corps <sup>9</sup>	Donations non caduques. Le tribunal peut les rendre caduques ou les réduire	Donations non caduques. Le tribunal peut les rendre caduques ou les réduire
Effet lors du décès du donateur	Paiement préférentiel	Paiement non préférentiel à la donation entre vifs
Effets sur le patrimoine familial	Donations de biens faisant partie du patrimoine familial (par exemple les meubles meublants) valides, mais assujetties au patrimoine familial	Donations de biens faisant partie du patrimoine familial (par exemple les meubles meublants) valides, mais assujetties au patrimoine familial
Modification	Possible avant et après le mariage par contrat de mariage notarié en minute. Nécessite le consentement des intéressés	Possible avant et après le mariage par contrat de mariage notarié en minute, même si irrévocable. Nécessite le consentement des intéressés
Publication	RPDRM (sauf s'il y a délivrance et possession immédiate d'un bien meuble) et registre foncier si donation d'un immeuble	RPDRM et registre foncier si donation d'un immeuble

Contrairement à un testament, qui est d'office révocable, une donation par contrat de mariage peut être irrévocable<sup>10</sup>. Même si habituellement on ne recommande pas la donation irrévocable, elle peut ouvrir la porte à des options de planification intéressantes.

En effet, un contrat de mariage contenant la donation irrévocable au conjoint survivant des droits dans le patrimoine familial en cas de décès<sup>11</sup> évite que les héritiers puissent réclamer le partage du patrimoine familial du conjoint créancier. Ce serait le cas par exemple si un conjoint qui décède avait légué dans son testament tous ses biens en faveur de ses enfants, et que son épouse était la seule propriétaire de la résidence familiale et des meubles la garnissant. Sans donation irrévocable, les enfants pourraient réclamer la part de leur père

dans le patrimoine familial, composé notamment de la valeur de la résidence principale et des meubles la garnissant, appartenant à leur mère. Une donation irrévocable prévue dans le contrat de mariage de tous les droits dans le patrimoine familial en faveur du survivant permettrait d'éviter une telle situation.

Une autre option de planification intéressante serait la **donation à cause de mort** irrévocable prévue dans le contrat de mariage des comptes enregistrés (REER, FERR, CELI, RPDB, etc.) au conjoint, permettant ainsi au survivant de recevoir ces biens, tout en profitant du roulement fiscal entre eux<sup>12</sup>.

Également, les personnes non résidentes qui détiennent des biens au Québec auraient avantage à faire des donations entre vifs et à cause de mort de ces biens dans un contrat de mariage. Cela permet d'éviter l'application des lois familiales et matrimoniales étrangères en cas de rupture de l'union ou de décès<sup>13</sup>.

Une clause de retour en cas de prédécès du donateur peut également être prévue dans un contrat de mariage. Une telle clause prévoit qu'advenant le prédécès du conjoint, les biens qui font l'objet de la donation seront retournés à l'époux-donateur<sup>14</sup>.

8 Voir Caroline MARION, « Le sort des donations par contrat de mariage en cas de divorce ou de décès », *La Cible*, mai 2013, p. 14.

9 *Ibid.*

10 Art. 1841 C.c.Q.

11 Il y aurait lieu d'ajouter que ce legs sera fait en priorité à tous legs à titre particulier.

12 Si par contre il s'agit d'un contrat de fonds distinct, il sera possible de nommer un bénéficiaire différent du conjoint.

13 Marie-Claude ARMSTRONG, *Le contrat de mariage : pour une planification optimale en vue d'un second mariage*, Le droit de savoir, mars 2005.

14 Pierre CIOTOLA, *De la donation*, 3<sup>e</sup> éd., dans Chambre des notaires du Québec, Répertoire de droit/Nouvelle série, Montréal, 2014, par. 112.

On peut aussi utiliser le contrat de mariage pour prévoir des planifications fiscales, notamment celle de décider quelle résidence constituera la résidence principale aux fins de l'exemption fiscale, dans les cas où chacun des conjoints en possède une pour les années antérieures à un divorce<sup>15</sup>.

L'insaisissabilité peut également être un motif déterminant pour un couple d'opter pour des donations par contrat de mariage. L'insaisissabilité étant une exception, elle est permise dans un acte à titre gratuit, mais doit être temporaire et justifiée<sup>16</sup>.

**Les donations entre vifs** de biens meubles, souvent prévues dans un contrat de mariage, justifient une telle clause d'insaisissabilité. En cas de faillite de l'un des époux, les meubles seraient ainsi protégés à l'encontre des créanciers.

Voilà une solution intéressante pour Stéphanie, qui possède quelques trésors qui appartiennent à sa famille depuis quatre générations et qui désire perpétuer un tel transfert en faveur de ses enfants. Cette dernière aurait tout avantage à prévoir dans son contrat de mariage une **donation entre vifs** insaisissable, dont le terme est le décès, de même qu'une **donation à cause de mort**, insaisissable et irrévocable, en faveur de ses enfants actuels et à venir. Ainsi, ces biens devraient être protégés contre les créanciers, et il ne lui serait pas possible de modifier le tout par testament.

Tel pourrait également être le cas d'un immeuble que le couple veut protéger à l'encontre des

créanciers. De préférence, un tel immeuble devrait être exempt de dettes, puisque les créanciers antérieurs pourraient s'y opposer, et cette insaisissabilité ne s'appliquerait pas aux créanciers postérieurs<sup>17</sup>. Ainsi, une **donation entre vifs** d'un immeuble en faveur du conjoint marié, dans un contrat de mariage, avec stipulation d'insaisissabilité, pourrait protéger cet immeuble à l'encontre des créanciers.

Rien n'empêcherait la donation de droits indivis dans un immeuble. Par exemple, si Stéphanie et Maxime désirent éventuellement s'acheter une résidence commune, ou encore s'ils sont actionnaires en parts égales<sup>18</sup> d'une société de gestion qui détient des placements importants, ils pourraient se donner mutuellement leurs droits indivis de ces biens, par **une donation entre vifs** dans un contrat de mariage, avec la stipulation d'insaisissabilité. Bien entendu, la remarque au sujet des créanciers s'applique toujours. Une telle planification pourrait protéger ce patrimoine à l'encontre de créanciers au moyen d'un simple acte notarié.

Ce ne sont là que quelques exemples de planification entourant les contrats de mariage, lesquels ne sont limités que par les dispositions impératives de la loi et de l'ordre public. Peut-être vaudrait-il la peine de les considérer comme outil de planification financière pour les gens mariés ou unis civilement ?

<sup>15</sup> *Supra*, note 12.

<sup>16</sup> Art. 2649 C.c.Q.

<sup>17</sup> Art. 696, al. 2(2) du *Code de procédure civile*, RLRQ, c. C-25.01 et *supra*, note 13, par. 70. Les créanciers postérieurs à la donation peuvent saisir le bien légué sous condition d'insaisissabilité avec la permission du tribunal et pour la proportion qu'il détermine. De plus, le fait d'hypothéquer un bien donné sous condition d'insaisissabilité constitue une renonciation tacite à l'insaisissabilité.

<sup>18</sup> Afin d'éviter que les règles d'attribution entre conjoints s'appliquent, une proportion de 50 % est de mise.

## Lecture complémentaire :

Caroline MARION, « Le sort des donations par contrat de mariage en cas de divorce ou de décès », *La Cible*, mai 2013, p. 14 ; en ligne : <<https://www.solutioniqpf.org/Default/LaCible/Issue/La%20Cible%202013-05>>.



Denis Preston

CPA, CGA, GPC, Pl. Fin.  
Formateur et consultant

## QU'EST-CE QUE LE RISQUE EN PLANIFICATION FINANCIÈRE PERSONNELLE INTÉGRÉE ?

### Étude de cas

Maxime veut comprendre le concept du risque. Or, une nouvelle version du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*<sup>1</sup> est entrée en vigueur le 31 décembre 2021. Depuis cette date, pour qu'un représentant puisse s'acquitter de ses obligations en matière de convenance, selon l'article 13.2 2) c), il doit connaître :

- i) la situation personnelle du client;
- ii) la situation financière du client;
- iii) les besoins et les objectifs de placement du client;
- iv) les connaissances du client en matière de placement;
- v) **le profil de risque du client;**
- vi) l'horizon temporel de placement du client.

L'*Instruction générale relative au règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*<sup>2</sup> précise :

La tolérance au risque et la capacité de prendre des risques sont des éléments distincts qui, ensemble, constituent le profil de risque global du client.

En finance, nous utilisons souvent les deux concepts suivants pour estimer les risques :

- La volatilité, mesurée soit par l'écart type ou la variance, qui est principalement utilisée en placement et est à la base de la théorie « moderne »<sup>3</sup> de portefeuille (TMP);
- La valeur à risque (VàR), qui est surtout utilisée en assurance et fait référence au montant de la perte si un risque (destruction d'une résidence, invalidité, etc.) se produit. En placement, elle fait référence à la perte maximale subie par un portefeuille durant une période donnée.

Mais, est-ce que ces concepts correspondent à la situation de Maxime ? Voici deux extraits de *In Pursuit of the Perfect Portfolio: The Stories, Voices, and Key Insights of the Pioneers Who Shaped the Way We Invest*<sup>4</sup>, qui résumant la pensée des deux prix Nobel d'économie, Robert C. Merton et Harry M. Markowitz (le père de la TMP) :

By March 2009, the value of each person's retirement plan will have declined by 40 percent, a devastating result. But suppose one person was much younger than the other. For the younger person, it may be that only 10 percent of his total retirement assets were in the DC plan, while the other 90 percent were in the form of future contributions. He would have lost only 4 percent of his total retirement assets. However, the older person may have had 90 percent of her retirement assets in her DC plan, resulting in a total loss of 36 percent, a disaster. "Unless you take account of these other assets, how can I possibly make a good decision on your DC plan? You both have the same allocation, the outcomes are entirely different."

Another important consideration for the Perfect Portfolio is taxes. Markowitz noted that mean-variance analysis should be done on an after-tax basis, and that is tricky because [of] different investment time horizons.

Merton nous rappelle que la capacité d'un client à prendre des risques varie selon la phase de vie où il se situe. Markowitz nous rappelle qu'une bonne analyse risque-rendement est complexe et doit se faire en tenant compte :

- des impôts, ce que nous avons trop tendance à oublier. Une exception à cet oubli est l'article de David Truong, « La volatilité... après impôts ! », dans le numéro d'octobre 2021 de *La Cible*;
- du fait que lorsque le client a plusieurs horizons de placement (ce qui est le cas pour les retraités), il faut faire une analyse pour chacun de ces besoins annuels.

Selon un autre prix Nobel d'économie, le psychologue Daniel Kahneman, plusieurs clients font preuve d'intolérance aux pertes; il faut alors multiplier les rendements négatifs (les pertes) par environ deux avant de calculer les écarts types et

1 En ligne : <<https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/valeurs-mobilieres/3-inscriptions-et-sujets-connexes-31-101-a-35-101/31-103-obligations-et-dispenses-d'inscription-et-les-obligations-continues-de-s-personnes-inscrites>>.

2 Voir lecture complémentaire.

3 La TMP date des années 1950.

4 Les auteurs ont interviewé plusieurs sommités en placements, dont six prix Nobel d'économie. Voir en ligne : <<https://inpursuitofthepperfectportfolio.com/>>.

de faire notre analyse risque-rendement comme préconisé par la TMP.

## Volatilité ou corrélation moindre ne veut pas dire nécessairement moins risqué

Malgré ses limitations, la TMP est utile en finances personnelles, car elle attire notre attention sur le tandem rendement/risque. Cependant, les concepts de volatilité et de corrélation sont trop souvent utilisés pour mousser certains produits, par exemple en « inventant » des catégories d'actifs qui seraient moins risqués ou qui seraient moins corrélés avec les actions ou les obligations. Notamment, les actifs « réels », les actions d'une société privée (non cotée en bourse), la valeur de rachat d'une assurance vie avec participation (VEAP), etc.

Qu'un immeuble (ou un autre actif) soit détenu personnellement, par une société privée ou par une société publique (cotée en bourse), son risque est le même, il produit les mêmes flux financiers. Ce qui diffère est son mécanisme d'évaluation : une société publique est évaluée chaque jour (ce qui augmente la volatilité de son prix), alors qu'une société privée est évaluée beaucoup moins fréquemment et, dans bien des cas, sans qu'une offre d'achat réelle existe. Le prix des comparables peut dater de plusieurs mois, et les hypothèses d'évaluation peuvent être discutables, alors que le prix des actions d'une société publique est déterminé par le prix que le dernier acheteur a payé.

Si vous désirez baisser la volatilité et la corrélation du portefeuille d'un client, il suffit de remplacer les obligations par des certificats de placement garanti (CPG). Sur le relevé du client, la valeur du CPG n'est pas affectée par la variation des taux d'intérêt.

## Le « risque » des portefeuilles d'obligations

La nouvelle version du Règlement 31-103 oblige aussi les représentants à mieux connaître les produits qu'ils offrent. Trois données sont particulièrement importantes pour évaluer leur risque. En voici un exemple :

Données <sup>5</sup>	Rendement approximatif <sup>6</sup> sur 1 an selon la variation des taux d'intérêt		
	Aucune	Baisse de 1 %	Hausse de 1 %
Rendement pondéré à l'échéance : 3,2 % Durée <sup>7</sup> : 8 ans Frais = 1 %	Rendement pondéré à l'échéance moins les frais = 3,2 % - 1 % = 2,2 %	Durée en % + rendement pondéré à l'échéance moins les frais = 8 % + 3,2 % - 1 % = 10,2 %	- durée en % + rendement pondéré à l'échéance moins les frais = - 8 % + 3,2 % - 1 % = - 5,8 %

Ces calculs présupposent que la variation des taux s'effectue à la fin de l'année. Si la variation des taux est en début d'année, il faut ajouter (si les taux montent) ou soustraire (si les taux baissent) 1 % aux résultats des deux dernières colonnes; si la variation est en milieu de l'année, on ajoute ou soustrait 0,5 %.

## Faut-il tenir compte du régime de retraite de Maxime ?

Selon le Règlement 31-103, la réponse est oui, il faut tenir compte de la situation globale du client. Seule une personne concentrée uniquement sur la vente ne tient compte que des actifs qu'elle gère. Elle est concentrée sur ses produits et non sur son client, ce qui n'est pas le cas du planificateur financier de Maxime.

Tenir compte de son régime de retraite ne veut pas dire qu'il faille en faire une catégorie d'actifs particulière. Puisque le régime de retraite de Maxime est un régime de retraite simplifié, il faut tenir compte de ses choix de placements et séparer ceux-ci selon que ce sont des titres de participation (actions, immeubles, etc.) ou des titres de prêt (revenu), comme pour un fonds diversifié ou la valeur de rachat d'une assurance vie universelle. Si son régime était à prestations déterminées, il faudrait alors le classer dans les titres de revenu; idem pour une rente viagère ou la valeur de rachat d'une VEAP.

## Quel est le risque pour Maxime ?

Le risque pour Maxime est-il de voir son portefeuille subir une volatilité de 20 %, une correction de 40 % ou de ne pas atteindre ses objectifs financiers ?

Le risque qu'il devienne totalement invalide et que son assurance ne remplace que les 2/3 de son salaire est-il plus important que le risque d'un krach du marché des actions qui dureraient quelques années ?

Parfois, la tolérance au risque des clients varie parce que les corrections des marchés coïncident avec leur divorce ou avec le fait que leur maison nécessite des réparations importantes, ou parce qu'ils subissent du harcèlement au travail, ou simplement parce que leur résilience financière à court terme est faible du fait qu'ils n'ont pas de fonds d'urgence capitalisé (voir à ce sujet l'article Assurance du présent numéro de *La Cible* : « Les franchises en assurance et la résilience financière »).

Si nous attirons l'attention du client sur le rendement passé de telles actions ou tels fonds, il

5 La plupart des fonds publient ces trois données une fois par mois. Vous pouvez aussi consulter la section « portefeuille » de votre fonds sur le site de Morningstar.

6 Présuppose que tous les taux, indépendamment de leur échéance et de leur cote de crédit, augmentent du même pourcentage en même temps.

7 À ne pas confondre avec l'échéance moyenne, « duration » en anglais.

ne faut pas être surpris que celui-ci se concentre davantage sur le rendement à court terme et la volatilité de son portefeuille de placements que sur l'atteinte de ses objectifs.

Demander aux clients quelles sont leurs véritables priorités permet de se concentrer sur l'atteinte de leurs objectifs et de relativiser leur profil de risque. Le profil de risque du client varie en fonction de sa perception de ce que sont les risques.

La planification financière est l'art du juste équilibre. Pour un client :

- Avoir trop d'actions dans son portefeuille peut affecter son sommeil et augmenter son anxiété;
- Avoir trop peu d'actions<sup>8</sup> dans son portefeuille peut augmenter le risque (rendement insuffisant) de ne pas atteindre ses objectifs financiers.

8 Ou d'avoir des frais trop élevés.

#### Lecture complémentaire :

Extraits de AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Instruction générale relative au règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*; en ligne : <<https://www.iqpf.org/docs/default-source/cible/lecture-complémentaire-placement-2022-05.pdf>>.



**BANQUE  
NATIONALE**

**Accompagner nos clients  
dans les moments importants  
de leur vie et prendre le temps  
d'améliorer le coup droit  
de notre championne**

Notre ambition est d'être le milieu de travail le plus humain et stimulant au pays. C'est pourquoi nous avons adopté une approche où le conseil financier et les grands moments de la vie sont au cœur de tout ce que nous entreprenons.

Prêt à *entreprendre tes ambitions*<sup>MC</sup> ?  
[emplois.bnc.ca](https://emplois.bnc.ca)



MC ENTREPRENDRE TES AMBITIONS est une marque de commerce de la Banque Nationale du Canada.  
MD BANQUE NATIONALE et le logo BANQUE NATIONALE sont des marques de commerce déposées de la Banque Nationale du Canada.



Salomon Gamache

LL. M. Fisc., Pl. Fin., CLU, CIM, FCSI

Vice-président, développement  
et qualité de la pratique  
Institut québécois de planification  
financière

## L'INFLATION ET LA PLANIFICATION DE LA RETRAITE

### Étude de cas

S'il y a un sujet populaire actuellement, c'est l'inflation. Ce phénomène économique peut être considéré comme universel, car il est présent un peu partout sur la planète. Sujet de l'heure dans les médias, l'inflation s'élève à des niveaux que nous n'avions pas vus depuis au moins une trentaine d'années. Il y a donc toute une partie de la population, les jeunes adultes, qui n'ont jamais connu ce phénomène autrement que par ce qu'ils ont lu ou se sont fait raconter par leurs parents. C'est le cas de Stéphanie qui le réalise à la suite de ses achats récents et des discussions avec sa mère, Sylvie. Pour la rassurer, il faut d'abord qu'elle comprenne bien l'inflation et comment celle-ci peut affecter ses finances.

#### Quelques définitions et concepts

Avant d'aller plus loin, il est utile de revoir des définitions<sup>1</sup> et concepts<sup>2</sup> reliés à l'inflation, car plusieurs termes se ressemblent et il peut être facile de les confondre.

**Inflation** : Hausse généralisée du prix des biens et des services. On utilise généralement l'indice des prix à la consommation (IPC) pour la mesurer. La présence d'une inflation signifie une hausse du coût de la vie qui vient diminuer le pouvoir d'achat et peut être causée par divers facteurs tels qu'une augmentation de la demande, une pénurie d'un produit à vendre, une hausse de la masse monétaire, etc.

**Hyperinflation** : Augmentation brusque, rapide et souvent hors de contrôle du niveau général des prix. Alors que l'inflation augmente à un rythme plutôt graduel et modéré, l'hyperinflation augmente vraiment rapidement, généralement de

plus de 50 % par mois. Un exemple extrême est le cas du Zimbabwe entre 2002 et 2008, qui a connu une inflation galopante : les prix doubleraient quotidiennement.

**Déflation** : Il s'agit ici d'une baisse généralisée du prix des biens et des services, généralement associée à une diminution dans l'offre monétaire d'une économie donnée. Quand on est en présence de déflation, le pouvoir d'achat augmente. Un exemple célèbre est la Grande Dépression de 1929. Au Canada, on voit une diminution générale des prix et une baisse du produit national brut de 42 % entre décembre 1929 et mars 1933.

**Désinflation** : Ce terme désigne un ralentissement de la hausse des prix, donc une réduction de l'inflation, mais tout en restant positive. La différence entre la déflation et la désinflation, c'est que la déflation est une baisse des prix, donc le contraire de l'inflation, tandis qu'en présence de désinflation, on parle toujours d'inflation, mais celle-ci diminue.

**Stagflation** : Stagnation économique avec un taux de chômage relativement élevé, une croissance économique au ralenti ainsi que la présence d'inflation. La stagflation peut être définie comme une période d'inflation combinée à une baisse de l'activité économique. Une période significative de stagflation s'est produite durant le choc pétrolier de 1973, lorsque plusieurs économies développées ont connu simultanément une inflation rapide et un taux de chômage élevé suivant une importante hausse du prix du pétrole.

**Réduflation (en anglais *shrinkflation*)** : Phénomène quelque peu différent, c'est la pratique qui consiste à réduire la quantité ou la taille d'un produit tout en maintenant son prix. Cette stratégie est utilisée afin d'améliorer les marges bénéficiaires ou pour mieux faire face à une hausse des coûts des intrants sans relier directement la facture aux consommateurs. Ce phénomène est apparu au tournant des années 2000 et est de plus en plus commun, surtout dans les secteurs de l'alimentation et des boissons.

#### Comprendre l'IPC pour comprendre l'inflation

Pour commencer, sachez que l'inflation au Canada fait l'objet d'estimations et de calculs depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1914. Il est utile de rappeler aussi que la Banque du Canada a comme objectif de maintenir l'inflation autour de 2 %, soit à l'intérieur d'une fourchette de 1 % à 3 %.

1 En ligne : <<https://www.investopedia.com/financial-term-dictionary-4769738>>.

2 En ligne : <<https://www.corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/economics/>>.

Comme mentionné, l'inflation représente une augmentation générale du prix d'un ensemble de biens et de services tel que mesuré par l'IPC global. Cette donnée sert à évaluer le changement du coût de la vie en général, donc la perte de pouvoir d'achat des consommateurs dans le temps. Pour comprendre l'inflation, il faut savoir comment se calcule l'IPC<sup>4</sup>. Le travail est fait par Statistique Canada, qui s'occupe de remplir un panier virtuel d'environ 700 biens et services courants afin de représenter la fluctuation des prix dans 179 classes de biens et services<sup>5</sup>. Par la suite, l'organisme calcule mensuellement le coût total de ce panier en prenant note des variations de prix par rapport au mois précédent. Chacun des articles de ce panier virtuel est pondéré selon le montant moyen que les ménages canadiens y consacrent.

Tous les prix ne sont pas inclus dans le calcul de l'IPC, ce qui peut amener une disparité dans la comparaison entre Canadiens. Par exemple, les divers coûts de logement, incluant l'assurance habitation et l'impôt foncier, sont pris en compte, mais le prix d'achat n'en fait pas partie, ce qui peut amener certaines disparités régionales dans la réalité. Enfin, certaines composantes de l'IPC global, dont la période de référence est l'année 2002<sup>6</sup>, connaissent des variations significatives. Pour faire abstraction des variations transitoires de certaines composantes de l'IPC global, la Banque du Canada utilise diverses mesures de l'inflation fondamentale, tels l'IPC-tronq, l'IPC-méd et l'IPC-comm, pour formuler sa politique monétaire, ce qui reflète une inflation plus représentative de la réalité<sup>7</sup>.

### Revenus de retraite, inflation et indexation

Il faut faire la distinction entre les termes « inflation », expliqué précédemment, et « indexation », qui est un mécanisme utilisant l'IPC dans ses calculs afin de contrer les effets à long terme de l'inflation. En théorie, l'indexation suit le rythme de l'inflation,

mais pas nécessairement de manière synchronisée, ni à 100 %. Les régimes fiscaux, les prestations gouvernementales et certains régimes de retraite sont indexés pleinement afin de tenir compte de l'inflation et de protéger le pouvoir d'achat à long terme. On parle ici des versements du Régime de rentes du Québec (RRQ<sup>8</sup>), de la pension de la Sécurité de la vieillesse (PSV<sup>9</sup>), ainsi que de certains montants, déductions et crédits d'impôt de revenu Québec et de l'Agence du revenu du Canada.

Ainsi, le taux d'indexation pour l'impôt des particuliers en 2022 est de 2,64 % au provincial et de 2,4 % au fédéral. Pour ce qui est du RRQ, il est de 2,7 % et est basé sur la variation de la moyenne de l'IPC canadien pour une période de 12 mois, soit de novembre 2020 à octobre 2021. Cette variation est ensuite comparée à la moyenne des 12 mois précédents. Il s'ensuit donc une sorte de distorsion temporelle entre l'inflation affichée dans les médias et l'indexation des divers paiements. Enfin, l'indexation de la PSV est calculée de manière trimestrielle. Ainsi, on parle d'une augmentation de 1,1 % pour le premier trimestre de 2022. Quant aux régimes de retraite, ils sont souvent non indexés, mais il arrive qu'ils soient pleinement ou partiellement indexés afin de tenir compte de l'inflation. Par exemple, le régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)<sup>10</sup> a une formule de calcul d'indexation un peu particulière, où il faut considérer le taux d'augmentation de l'indice des rentes (TAIR), déterminé en vertu de la *Loi sur le régime de rentes du Québec*, afin de tenir compte de l'augmentation du coût de la vie. La rente du RREGOP est indexée le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année de la façon suivante :

- Années de service accumulées avant le 1<sup>er</sup> juillet 1982 : pleine indexation selon le TAIR
- Années de service accumulées du 1<sup>er</sup> juillet 1982 au 31 décembre 1999 : indexation selon le TAIR moins 3 %.
- Années de service accumulées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2000 : indexation selon la plus avantageuse des deux formules suivantes :
  - 50 % du TAIR,
  - le TAIR moins 3 %.

Comme on peut le voir, les programmes gouvernementaux et les régimes de retraite affrontent l'inflation chacun à leur façon, et c'est sans oublier les autres paramètres qui ont une incidence sur une planification de la retraite, qui peuvent être ajustés différemment. Par exemple, la hausse de la limite CELI est basée sur l'évolution future de

3 En ligne : <[https://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/politique-monetaire/inflation/?page\\_moved=1](https://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/politique-monetaire/inflation/?page_moved=1)>.

4 En ligne : <<https://www.banqueducanada.ca/2021/05/indice-prix-consommation-explique/>>.

5 En ligne : <[https://www23.statcan.gc.ca/imdb/p2SV\\_f.pl?Function=getSurvey&id=1369672](https://www23.statcan.gc.ca/imdb/p2SV_f.pl?Function=getSurvey&id=1369672)>.

6 Période pour laquelle la valeur de l'IPC est égale à 100. À compter du 15 juin 2022, la nouvelle période de référence deviendra 2021 afin de refléter les ajustements au panier d'épicerie et les changements d'habitudes des consommateurs canadiens.

7 En ligne : <<https://www.banqueducanada.ca/taux/indicateurs/sommaire-des-variables-cles-relatives-a-la-politique-monetaire/sommaire-des-variables-cles-relatives-a-la-politique-monetaire-indicateurs-de-linflation/>>.

8 En ligne : <[https://www.rrq.gouv.qc.ca/fr/programmes/regime\\_rentes/regime\\_chiffres/Pages/regime\\_chiffres.aspx](https://www.rrq.gouv.qc.ca/fr/programmes/regime_rentes/regime_chiffres/Pages/regime_chiffres.aspx)>.

9 En ligne : <<https://www.canada.ca/fr/agence-revenu/services/impot/particuliers/foire-questions-particuliers/rajustement-montants-fonction-indexation-impot-particuliers-prestations.html>>.

10 En ligne : <<https://www.retraitequebec.gouv.qc.ca/fr/publications/rrsp/rregop/Pages/rregop.aspx#:~:text=628%2C99%C2%A0%24%20de%20plus-.l%27indexation%20de%20la%20rente.-Une%20fois%20que>>.

l'IPC; celle du REER sera indexée en fonction de l'augmentation du salaire moyen dans l'industrie à partir de 2023. Quant au maximum des gains admissibles (MGA), il est établi tous les ans selon la croissance du salaire moyen hebdomadaire au Canada; pour estimer son évolution future, on recommande d'utiliser l'hypothèse d'inflation des Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et de FP Canada, et d'y ajouter 1 %. Ainsi, il n'y a pas de recommandations uniques à envisager, et il faut éviter la vision étroite en mettant l'accent uniquement sur l'inflation. Sylvie aurait avantage à consulter un planificateur financier afin de revoir sa situation et de bien comprendre l'inflation et les autres facteurs qui pourront influencer sa retraite.

### Inflation et biais cognitifs

La finance comportementale nous apprend que le traitement et la présentation de l'information peuvent être un terreau fertile pour certains biais<sup>11</sup>. Selon les chercheurs Kahneman et Tversky<sup>12</sup>, les heuristiques ou « règles du pouce » sont des raccourcis que le cerveau prend afin de faciliter le traitement d'une grande quantité d'information. Le prix à payer pour ces raccourcis est la possibilité de tomber dans certains pièges de la pensée. Plusieurs de ces biais sont reliés et interagissent en teintant la perception du réel sur un sujet donné, en l'occurrence l'inflation. En voici quelques exemples :

- Le biais de confirmation : Si on a une opinion sur un sujet donné, on peut chercher de l'information venant confirmer spécifiquement cette prise de position.
- L'effet de répétition : Une information répétée peut paraître plus crédible qu'une nouvelle information. On a tendance à renforcer, parfois irrationnellement, notre croyance envers une information si celle-ci nous parvient de manière répétée.
- Les prophéties autoréalisatrices : Le fait d'anticiper un événement et de modifier son comportement de façon à causer le résultat anticipé. Un exemple : acheter d'avance un bien en prévision d'une pénurie, ce qui peut causer finalement ladite pénurie.
- Le biais d'ancrage : Se produit quand on raisonne et prend une décision à partir d'un point initial arbitraire, par exemple garder en tête le prix d'achat d'un titre boursier qui a baissé récemment afin de le revendre à ce prix.
- L'effet de récence : C'est de porter une plus grande attention et de donner une importance parfois démesurée à de l'information plus récente comparativement à de l'information plus ancienne.
- Le biais de disponibilité : Il s'agit de prendre une décision basée sur les informations disponibles sans en chercher d'autres qui seraient plus utiles à la prise de décision, le tout teinté d'une prise de décision rapide, parfois même précipitée.

Stéphanie discute de l'inflation avec sa mère, Sylvie, car cette dernière s'inquiète de ses possibles répercussions sur sa planification financière. Sylvie pourrait être sujette à divers biais cognitifs qui viendraient teinter le traitement des informations sur le sujet. Par exemple, elle voit souvent des commentaires d'amis sur les réseaux sociaux qui se plaignent de la hausse du coût de vie, tellement qu'elle cherche et trouve des articles en lien avec cette opinion afin de les partager avec sa fille. Elle lui dit que le prix de l'essence continue de monter sans cesse et qu'elle va mettre le strict minimum d'essence en attendant un retour à un prix plus raisonnable. Finalement, elle recommande à sa fille de devancer son projet d'achat d'une automobile électrique, car elle a entendu aux nouvelles que les stocks sont bas et que les délais d'attente sont de plusieurs mois; elle dit à Stéphanie de se dépêcher avant que les prix n'augmentent. En une seule discussion, nous sommes témoins de plusieurs biais, d'où l'importance pour Sylvie de voir un planificateur financier qui pourra remettre plusieurs informations dans leur contexte et l'aider à avoir une vision globale et à long terme de sa situation.

L'inflation est un sujet dans l'air du temps, et cela devrait se poursuivre pour plusieurs mois. L'incertitude quant à l'évolution future de plusieurs indicateurs vient apporter une couche de flou dans une planification de la retraite. Il demeure

<sup>11</sup> En ligne : <<https://www.shortcogs.com/heuristiques-et-biais>>.

<sup>12</sup> Amos TVERSKY et Daniel KAHNEMAN, « Judgment under uncertainty: Heuristics and biases », *Science*, vol. 185, n° 4157 (27 septembre 1974), p. 1124-1131.

qu'il est important de regarder l'ensemble de la situation financière afin de ne pas focaliser sur une seule variable comme l'inflation, d'où l'importance d'un outil tel que les Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et de FP Canada<sup>13</sup>, qui aident à faire des projections financières à long terme libres de biais. Si seulement l'inflation pouvait être prévisible, le travail du planificateur financier serait

facilité ! Qui sait si ça sera le cas dans un avenir rapproché ? Est-ce que l'intelligence artificielle pourra aider à prévoir l'inflation, et ce, mieux que la majorité des économistes<sup>14</sup> ? Si l'on en croit de récents développements en la matière, cette idée qui semble sortie d'une histoire de science-fiction pourra devenir réalité plus rapidement que prévu.

<sup>13</sup> En ligne : <<https://www.iqpf.org/Nouvelle/2021/04/28/default-calendar/normes-d'hypothèses-de-projection-2021>>.

<sup>14</sup> En ligne : <<https://www.actualites.uqam.ca/2022/prevoir-inflation-avec-intelligence-artificielle>>.

#### Lecture complémentaire :

STATISTIQUE CANADA, *Définitions des mesures privilégiées de l'inflation fondamentale de la Banque du Canada*; en ligne : <[https://www.statcan.gc.ca/fr/programmes-statistiques/document/2301\\_D63\\_T9\\_V2](https://www.statcan.gc.ca/fr/programmes-statistiques/document/2301_D63_T9_V2)>.

**OBTENEZ  
DES UFC  
EN PDOM**

**3** formations  
sur le marché  
immobilier

**IQPF**



**Martin Dupras**

ASA, Pl. Fin., M. Fisc., ASC, Fellow de l'IQPF  
Président fondateur  
ConFor financiers inc.

## REPORT DES RENTES GOUVERNEMENTALES, UN BAUME SUR L'INFLATION ?

L'indice des prix à la consommation (IPC) a progressé de 4,8 %<sup>1</sup> en 2021. Cette tendance inflationniste ne semble pas près de s'essouffler. En janvier 2022, la progression annuelle de cet indice était établie à 5,1 %, la plus forte augmentation depuis septembre 1991. Il ne semble pas clair, à ce jour, s'il s'agit d'une hausse ponctuelle ou d'une tendance lourde.

Cela dit, sans surprise, les données actuelles sèment des craintes chez plusieurs particuliers, surtout chez les aînés et les retraités.

### Un groupe possiblement plus à risque

Les aînés et les retraités ont fréquemment moins de contrôle sur leurs revenus à la retraite. Si les travailleurs peuvent parfois négocier leur salaire, changer d'emploi pour améliorer leurs conditions ou encore travailler davantage, plusieurs de ces options ne sont pas possibles pour les retraités. Ces derniers sont donc souvent plus susceptibles d'être touchés par une hausse de l'inflation.

Remarquons que les retraités qui tirent leurs revenus de sources indexées, par exemple les participants à de généreux régimes de retraite à prestations déterminées (PD), pourraient ne pas voir trop de différence à la suite d'une flambée d'inflation. Notons quand même que plusieurs régimes PD ne prévoient pas d'indexation des prestations ou seulement une indexation partielle de celles-ci. C'est le cas du RREGOP, par exemple.

Les retraités qui puisent une portion importante de leurs revenus de retraite à même leurs épargnes (REER, CELI, régimes d'accumulation, etc.) devront, en cas de hausse de l'inflation, augmenter leurs retraits plus qu'à l'habitude afin de conserver le même pouvoir d'achat. Une telle décision pourrait

avoir comme conséquence de diminuer la « durée de vie » de ces épargnes.

### Prestations des régimes gouvernementaux

Quoique les prestations des principaux régimes gouvernementaux, nommément le Régime de rentes du Québec (RRQ) et la pension de la Sécurité de la vieillesse (SV), soient essentiellement indexées à l'inflation, le calcul exact de l'augmentation de ces prestations peut parfois produire une différence à court terme entre l'augmentation de l'IPC affichée et l'augmentation de ces prestations<sup>2</sup>. Cela dit, sauf en ce qui a trait aux différences potentielles précitées, les prestations de ces régimes offrent une protection contre l'inflation et, plus précisément, une protection contre des hausses d'inflation.

### Report des rentes gouvernementales

Au cours des dernières années, plusieurs analyses ont démontré dans quelle mesure le report des prestations des régimes gouvernementaux peut s'avérer profitable. Analysons le cas fictif suivant :

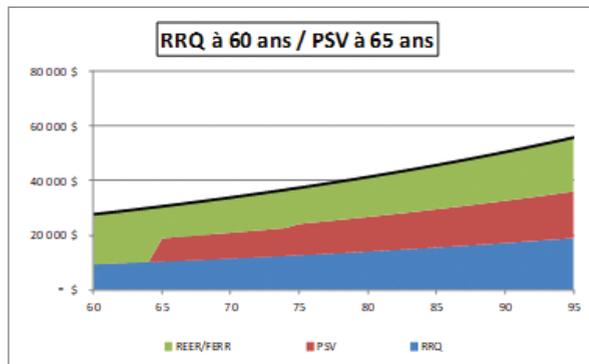
- Claude a 60 ans et ne travaillera plus.
- La durée raisonnable de décaissement, basée sur les Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et de FP Canada, serait de 34 ans pour un homme et de 36 ans pour une femme; nous utiliserons 35 ans.
- Claude cumule 40 années de participation au RRQ avec des salaires dépassant toujours le MGA.
- Seul le régime de base du RRQ sera considéré, on ignorera la bonification applicable depuis 2019.
- On considérera la bonification de la SV à 75 ans.
- Claude possède 310 000 \$ en REER, il ne possède pas d'autres actifs.
- Taux d'inflation de 2 % sur les dépenses et les revenus.
- Croissance annuelle du MGA et de la rente maximale du RRQ de 3 %.
- Rendement après frais de 4 %.
- Revenus indexés : on vise le plus grand revenu brut indexé qui peut être maintenu jusqu'à 95 ans.

Le premier graphique illustre le décaissement des actifs en présumant que Claude choisit de toucher les prestations gouvernementales dès que possible, plus précisément les prestations du RRQ à 60 ans et celles de la SV à 65 ans. On remarque que les actifs REER/FERR permettront de maintenir un

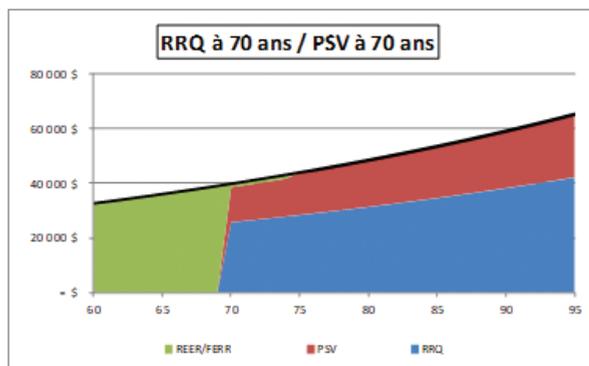
<sup>1</sup> Source : STATISTIQUE CANADA, « Tableau 18-10-0004-01 »; en ligne : <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/fr/tv.action?pid=1810000401>.

<sup>2</sup> Voir l'article de Salomon GAMACHE dans la présente édition de *La Cible*.

revenu brut, indexé annuellement au rythme de 2 %, de 28 200 \$ pour toute la durée de la projection.



Le deuxième graphique illustre le décaissement des actifs en présumant que Claude choisit de toucher les prestations gouvernementales aussi tard que possible, soit à 70 ans pour les deux prestations. Selon ce scénario, on remarque que les actifs REER/FERR seront épuisés à 75 ans. Aussi, il sera possible de maintenir un revenu brut, indexé annuellement au rythme de 2 %, de 33 000 \$ pour toute la durée de la projection.



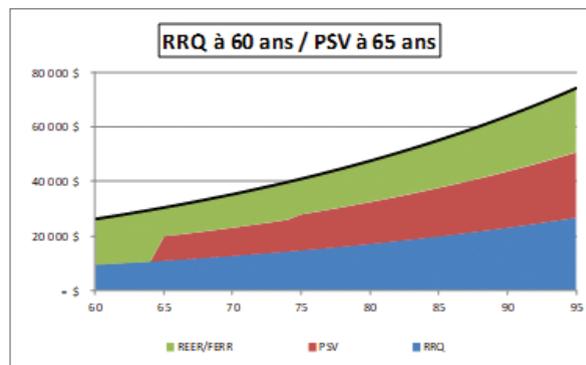
On remarque d'abord que le report permet de maintenir un revenu brut indexé supplémentaire de pratiquement 4 800 \$ ou une augmentation de 17 %, ce qui est non négligeable.

### Report des rentes gouvernementales, un remède contre une hausse d'inflation ?

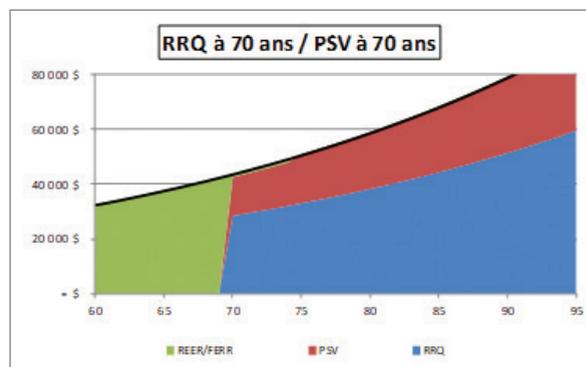
Est-ce que la décision de reporter ces prestations pourrait s'avérer un remède, même partiel, à une hausse d'inflation ? Reprenons les mêmes données que dans l'analyse précédente à deux différences près, utilisons une hypothèse d'inflation augmentée de 1 %. Celle-ci passe de 2 % à 3 %. Ce faisant, nous établirons la croissance annuelle du MGA et de la rente maximale du RRQ à 4 % (soit 1 % de plus que l'inflation). À partir des mêmes soldes REER et des prestations gouvernementales, voici les deux scénarios.

Le troisième graphique illustre le décaissement des actifs en présumant que Claude choisit de

toucher les prestations gouvernementales dès que possible. On remarque que les actifs REER/FERR permettront de maintenir un revenu brut, indexé annuellement au rythme de 3 %, de 26 700 \$ pour toute la durée de la projection.



Le dernier graphique illustre le décaissement des actifs en présumant que Claude choisit de toucher les prestations gouvernementales aussi tard que possible. Selon ce scénario, on remarque que les actifs REER/FERR seront épuisés à 75 ans. Aussi, il sera possible de maintenir un revenu brut, indexé annuellement au rythme de 3 %, de 32 500 \$ pour toute la durée de la projection.



On remarque d'abord que le report permet toujours de maintenir un revenu brut indexé supérieur, mais on constatera aussi que selon les scénarios où les rentes sont touchées dès que possible, une hausse de l'inflation produit un revenu brut indexé qui diminue de plus de 5 % (28 200 \$ vs 26 700 \$). Selon les scénarios où les rentes sont touchées aussi tard que possible, une hausse de l'inflation produit un revenu brut indexé qui diminue de moins de 2 % (33 000 \$ vs 32 500 \$).

### Conclusion

À espérance de vie normale et en présence d'autres sources de revenus (les REER, par exemple), le report des prestations gouvernementales constitue effectivement un remède partiel contre une hausse éventuelle de l'inflation.



**Martin Dupras**

ASA, F.P.I., M. Fisc., ASC, IQPF Fellow  
 Founding President  
 ConFor financiers inc.

## CAN DEFERRING GOVERNMENT PENSIONS EASE THE EFFECT OF INFLATION?

The consumer price index (CPI) rose by 4.8%<sup>1</sup> in 2021, and this inflationary trend does not seem to be running out of steam. In January 2022, the annual increase in the CPI was 5.1%, the biggest jump since September 1991. It's still unclear whether this is a one-off spike or a deep-set trend.

That said, unsurprisingly, current data are sowing fears for many people, especially seniors and retirees.

### A group that may be at greater risk

Seniors and retirees often have less control over their income in retirement. While workers can sometimes negotiate their salaries, change jobs to improve their working conditions or work more hours, many of these options are not possible for retirees. So they are often more deeply affected by rising inflation.

Retirees who draw their income from indexed sources, such as the members of generous defined-benefit (DB) pension plans, may not see too much impact from a burst of inflation. We should bear in mind, however, that many DB plans do not index benefits or only index them partially. That is the case of the RREGOP, for example.

When inflation rises, retirees who are drawing a significant portion of their retirement income from their savings (RRSPs, TFSAs, accumulation plans, etc.) have to withdraw more than usual to maintain the same purchasing power. The outcome of this decision may be to shorten the “lifespan” of these savings.

### Government plan benefits

Although the benefits from the main government plans – namely, the Québec Pension Plan (QPP) and Old Age Security (OAS) – are basically indexed to inflation, the way the increase in these benefits

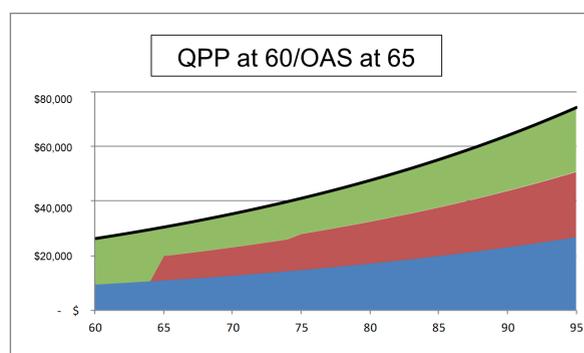
is calculated may result in a short-term difference between the posted CPI increase and the increase in these benefits.<sup>2</sup> Other than these potential differences, though, these plans offer protection against inflation and, more specifically, protection against increases in inflation.

### Deferral of government pensions

In recent years, many analyses have demonstrated that deferring benefits from government plans can often be quite profitable. Let's take a look at a fictional case study:

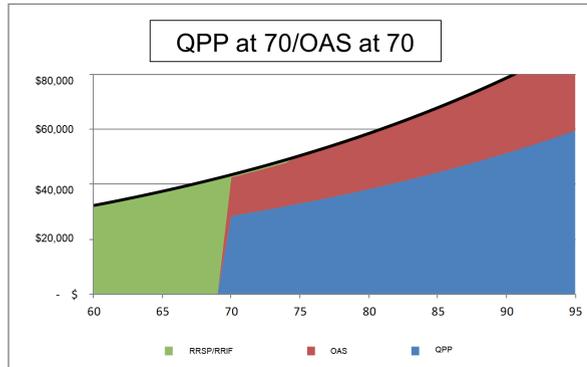
- Claude is 60 and no longer working.
- The reasonable disbursement period, based on the IQPF and FP Canada Projection Assumption Guidelines, would be 34 years for a man and 36 years for a woman; we are using 35 years.
- Claude has been contributing to the QPP for 40 years, with salaries always exceeding MPE.
- Only the QPP basic plan will be used, ignoring the enhancement that has applied since 2019.
- We will consider the OAS enhancement at age 75.
- Claude has \$310,000 in RRSPs and no other assets.
- The inflation rate for expenses and income is 2%.
- The annual growth in MPE and maximum QPP retirement pension is 3%.
- Claude's return net of fees is 4%.
- Indexed income: We are aiming for the highest indexed gross income that can be maintained to age 95.

The first graph shows the disbursement of assets assuming that Claude decides to claim government benefits as soon as possible, namely, QPP at age 60 and OAS at age 65. The RRSP/RRIF assets will allow Claude to maintain a gross income, indexed annually at 2%, of \$28,200 for the entire period projected.



1 Source: Table 18-10-0004-01  
 2 See the article by Salomon Gamache in this edition of *La Cible*.

The second graph shows the disbursement of assets assuming that Claude decides to defer government benefits as long as possible, to age 70 for both plans. In this scenario, we can see that the RRSP/RRIF assets will be exhausted by age 75. This means it will be possible to maintain a gross income, indexed annually at 2%, of \$33,000 for the entire period projected.

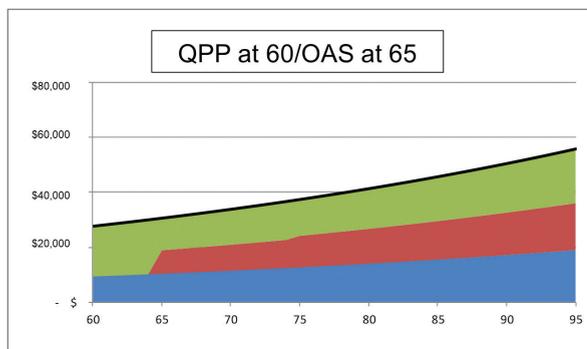


Notice that the deferral allows Claude to maintain additional indexed gross income of nearly \$4,800, an increase of 17%, which is significant.

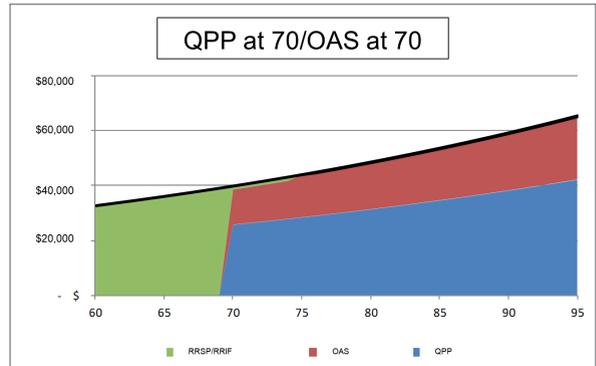
**Can deferring government benefits offer a remedy for rising inflation?**

Is deferring government pensions a remedy – or partial remedy – for rising inflation? Let’s look at Claude’s data again with two little differences: we’ll use an inflation rate that is 1% higher, 3% instead of 2%. At the same time, we will put the annual growth in MPE and the maximum QPP pension at 4% (1% higher than inflation). Using the same RRSP balances and government pensions, here are the two scenarios.

The third graph shows the disbursement of assets assuming that Claude decides to claim government benefits as soon as possible. The RRSP/RRIF assets will allow Claude to maintain a gross income, indexed annually at 3%, of \$26,700 for the entire period projected.



The last graph shows the disbursement of assets assuming that Claude decides to defer government benefits as long as possible. In this scenario, we can see that the RRSP/RRIF assets will be exhausted by age 75. This means it will be possible to maintain a gross income, indexed annually at 3%, of \$32,500 for the entire period projected.



We can see immediately that deferring the benefits still allows Claude to maintain a higher indexed income, but we can also see that in the scenarios where the benefits are claimed as early as possible, an increase in inflation erodes the indexed gross income by over 5% (\$26,700 compared to \$28,200). In the scenarios where the benefits are deferred as long as possible, an increase in inflation erodes the indexed gross income by less than 2% (\$32,500 compared to \$33,000).

**Conclusion**

For normal life expectancy and where there are other sources of income (RRSPs, for example), deferring government benefits clearly provides a partial remedy against possible increases in inflation.

lacible

3, place du Commerce, bureau 501, Île-des-Sœurs, Verdun (Québec) H3E 1H7  
Tél. : 514 767-4040 | Téléc. : 514 767-2845

[www.iqpf.org](http://www.iqpf.org)

