

# la cible

Le magazine officiel de l'IQPF | Août 2022 | Vol. 30, n° 2

## PLANIFIER CONTRE VENTS ET MARÉES



Obtenez **3 UFC**  
grâce à La Cible

**English Content:**  
*Feature Article*

**IQPF**

Institut québécois  
de planification  
financière

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

# PLANIFIER CONTRE VENTS ET MARÉES

## Étude de cas

Louis a perdu sa femme, Adriana, qui est décédée des suites d'un cancer il y a six mois. Le décès d'Adriana et le fait qu'ils n'ont pas eu d'enfants lui ont fait prendre conscience de l'importance d'avoir un testament. Comme il est agriculteur, Louis aimerait léguer les terres qu'il détient personnellement à son demi-frère Pierre. Cependant, il se demande à qui iraient ces terres si Pierre devait mourir avant lui, car ce dernier a deux enfants.

Puisque Louis a d'autres questions financières, il décide qu'il est temps de consulter un planificateur financier. En plus de ses questions de succession, il voudrait discuter de ses placements. Il détient 100 000 \$ dans des placements non enregistrés et il se demande, entre autres, s'il serait mieux de les détenir plutôt dans un compte enregistré. Il se questionne aussi sur les honoraires de gestion de ses placements.

De son côté, Pierre a aussi des questions sur les placements. En fait, il désire s'adonner à la spéculation sur séance, le fameux « day trading », et veut s'assurer de bien en comprendre les règles. De plus, le décès d'Adriana l'a fait réfléchir : il voudrait s'assurer que sa famille et lui sont bien protégés. Il se pose des questions en particulier sur l'assurance vie comportant un volet placement.

Finalement, la sœur de Louis et demi-sœur de Pierre, Céline, souhaite aussi rencontrer un planificateur financier. Cette dernière possède une copropriété en Floride et pense de plus en plus à s'y installer définitivement pour passer sa retraite au soleil. Elle est tellement fatiguée de l'hiver québécois qu'elle caresse même l'idée de terminer sa carrière là-bas. Céline voudrait avoir toutes les informations nécessaires pour sa retraite aux États-Unis.

## Présentation de la famille

### Louis Plante-Deschamps

#### Âge : 42 ans

Louis est agriculteur. Il détient personnellement une partie des terres qu'il cultive et il exploite son entreprise agricole avec un partenaire d'affaires, au moyen d'une société de gestion. Cette société détient 200 000 \$, mais il y a aussi un montant de 100 000 \$ qui est dû à Jean-Jacques, le partenaire d'affaires en question.

### Pierre Plante-Lavigne

#### Âge : 30 ans

Pierre est le demi-frère de Louis et de Céline, issu du second mariage de leur père. Suivant en quelque sorte les traces de son demi-frère, Pierre a étudié à l'Université Laval pour devenir ingénieur agricole. Il travaille pour un fabricant d'équipement agricole, mais son rêve est de se lancer dans la viticulture. Il est marié à Audrey et le couple a deux filles âgées de 4 et 2 ans.

### Céline Plante-Deschamps

#### Âge : 48 ans

Céline est acheteuse dans le domaine de la mode. C'est sa deuxième carrière puisqu'elle a été adjointe administrative pendant près de 15 ans. Finalement, passionnée de tout ce qui touche à la mode, elle a décidé de s'enrôler dans un programme de formation collégiale en ligne pour pouvoir travailler dans un domaine qui l'anime.

<b>Données de base</b>	2
<b>Finances</b>	
Le « day trading » : parier avec les marchés et la fiscalité	4
<b>Fiscalité</b>	
Est-ce que 1 % d'honoraires de gestion équivaut à 1 % de rendement ?	8
<b>Assurance</b>	
La résilience financière et les produits d'assurances de personne	12
<b>Aspects légaux et succession</b>	
La représentation, vous connaissez ?	16
<b>Placements</b>	
L'alpha du planificateur financier et le biais de l'illusion monétaire	21
<b>Retraite</b>	
Déménager ou rester au pays	25
<b>Dossier / Feature Article</b>	
Incorporer la finance comportementale en planification de la retraite	29
Incorporating Behavioural Finance in Retirement Planning	31

## Août 2022

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

Directrice du magazine  
**Liette Pitre**

Groupe de rédaction  
**Jacinthe Faucher**  
**Salomon Gamache**  
**Daniel Laverdière**  
**Serge Lessard**  
**Denis Preston**  
**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**

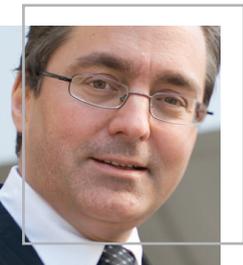
## Pour obtenir des UFC avec *La Cible*

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.



Daniel Laverdière

A.S.A., Pl. Fin.

Directeur principal  
Centre d'expertise

Banque Nationale Gestion privée 1859

## LE « DAY TRADING » : PARIER AVEC LES MARCHÉS ET LA FISCALITÉ

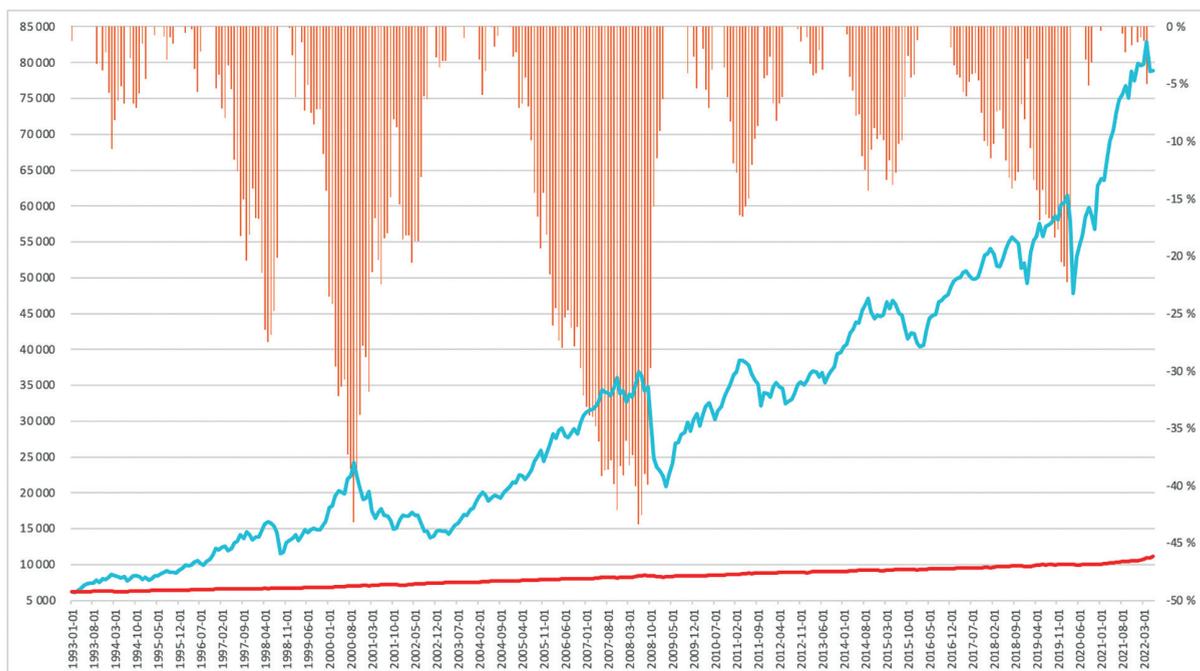
### Étude de cas

Pierre semble suivre le goût du jour en s'adonnant à la spéculation sur séance. En effet, en période de pandémie, l'activité du « day trading » est devenue pour certains une option pour générer des revenus tout en s'occupant, étant donné les contraintes qui nous ont forcés à rester à domicile.

À 30 ans, Pierre considère peut-être qu'il a accumulé suffisamment de connaissances dans le domaine des marchés financiers. Il aime suivre les marchés des actions canadiennes et se souvient de la crise financière de 2008. Bien sûr, il faut observer les marchés sur le plus long terme pour bien les

comprendre. Le tableau ci-dessous recule jusqu'en 1993. La courbe bleue représente la croissance de l'indice, avec ses hauts et ses bas, alors que les bâtonnets indiquent les baisses maximales vécues sur certains investissements dans les marchés. Par exemple, le dépôt de juin 2008 perdait éventuellement 43 % de sa valeur, comme celui de septembre 2000. La courbe rouge représente l'évolution du dépôt initial strictement en fonction de l'évolution de la croissance de l'indice des prix à la consommation (IPC). La croissance de l'IPC sur cette période a été de 2 % comparativement à 9 % pour les marchés, donc une croissance réelle ajustée de l'inflation de l'ordre de 7 %. La courbe rouge apparaît peu importante mais curieusement, l'inflation de 2 % sur 28 ans a également provoqué une chute du pouvoir d'achat de 43 %.

Pierre se sent prêt à affronter la tempête et il considère qu'il a du flair pour acheter vers le bas du marché quand les autres paniquent pour revendre lors des frénésies à la hausse. Mieux encore que de suivre l'indice canadien, il devine que le jeu est encore plus rentable s'il suit des titres spécifiques et mise sur ceux qu'il considère comme sous-évalués, selon ses rigoureux critères et ses analyses techniques. Il est maintenant temps pour lui de profiter des connaissances acquises pour rentabiliser son quotidien. Il adore. En fait, il se dit que souvent les baisses sont prévisibles, car elles suivent une période de croissance élevée. Il croit pouvoir sortir au bon moment... et revenir encore une fois au bon moment. Pas facile pourtant d'avoir raison deux fois.



Le tableau ci-dessous examine les pires chutes du S&P/TSX observées depuis 1957 avec le rendement sur les 12 mois qui précédaient. Les pires chutes peuvent être sur une période différente de 12 mois. Par exemple, la pire chute de - 43,35 % (point noir) a été du 1<sup>er</sup> juin 2008 au 1<sup>er</sup> mars 2009 (9 mois). La période précédente de 12 mois n'avait pourtant été que de + 7,40 %. En comparaison, le plus haut point bleu sur l'axe de droite a été de + 44,44 %, mais l'indice n'a jamais reculé de ce seuil au 1<sup>er</sup> mars 1979. En fait, plusieurs points bleus sur l'échelle de droite ont eu d'excellents rendements, mais n'ont jamais vécu de chute sur le seuil atteint.

On reconnaît le point rouge qui correspond à une hausse de + 86,93 % au 1<sup>er</sup> juillet 1983, mais qui n'a été suivie que par une baisse de - 8,89 %. Le point gris pouvait sembler prévisible, car la période de 12 mois précédente avait été de + 63,42 % et une baisse de - 43,20 % était observée du 1<sup>er</sup> septembre 2000 au 1<sup>er</sup> octobre 2002 (soit sur 25 mois). Pourtant, sur la même ligne, le point bleu, très à droite, représente une hausse de + 66,43 %, mais la chute n'avait été que de - 7,54 %.

Le point jaune illustre une chute de - 29,73 %, mais elle avait été précédée par une autre perte de - 14,40 % sur 12 mois au 1<sup>er</sup> octobre 2008. Finalement, le point vert de la pire chute du marché canadien sur 12 mois, soit - 39,16 %, n'a jamais vu de chute sous ce seuil de l'indice. En fait, ici elle a été suivie de la hausse historique sur 12 mois de 86,93 % mentionnée ci-haut. Toute cette information est simpliste, mais elle vise à faire ressortir qu'il n'y a que très peu de corrélation entre le rendement futur et le rendement passé récent. Évidemment, c'est similaire sur le choix d'achat de

titres spécifiques. On est souvent tenté d'acheter à la suite d'une baisse, en analysant des ratios et critères spécifiques. De toute évidence, rien n'est parfait et plusieurs titres à la baisse continuent de nous décevoir. Habituellement le prix du marché est assez juste sur la base des informations du moment.

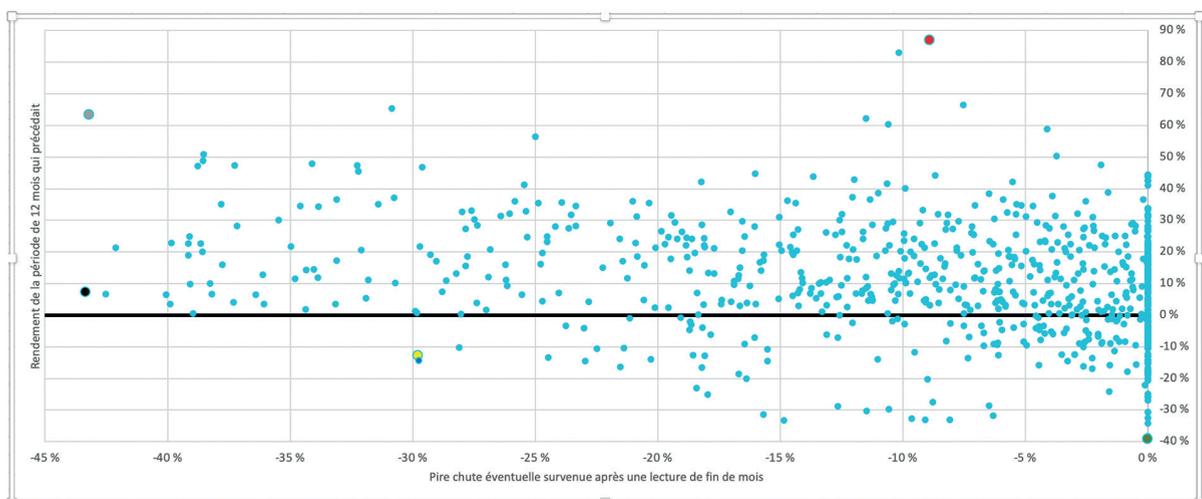
### L'aspect fiscal

Il est important ici de souligner l'aspect fiscal à Pierre qui s'apprête à faire de la spéculation sur séance dans le but de générer rapidement des profits grâce aux fluctuations quotidiennes du cours des titres. Il est important d'aviser Pierre que le type de revenu qu'il va ainsi générer pourrait être taxé comme du revenu d'entreprise, avec un taux d'inclusion de 100 %. L'article de Guerlane Noël, proposé en lecture complémentaire, explique bien la fiscalité applicable. Sans vouloir prétendre que Pierre n'aura pas trop de succès avec ses activités de « day trading », il est rassurant pour lui de savoir que toute perte découlant de cette activité pourra être déductible à l'encontre de tout type de revenus.

Néanmoins, son objectif étant évidemment de faire des gains, Pierre est étonné de savoir qu'il ne pourra pas profiter du taux d'inclusion de seulement 50 % qu'il a l'habitude de déclarer sur ses placements non enregistrés.

### Financièrement, une activité lucrative ?

Pierre est très confiant. Il ne croit pas en l'efficacité des marchés financiers, car la plupart des investisseurs sont émotifs, voire parfois irrationnels, mais pas lui. Il considère ses habiletés nettement au-dessus de la moyenne.



En 2001, une étude appelée « Boys will be boys<sup>1</sup> » (Barber et Odean) a examiné la performance de 3 millions de transactions entre février 1991 et janvier 1997.

L'étude examinait le rendement réalisé à la suite de ces transactions et concluait ainsi :

- les femmes perdaient 0,143 % par mois par rapport au rendement du portefeuille détenu avant la transaction. Pour les hommes, la réduction de rendement était de 0,221 % par mois ;
- l'explication principale : en raison de l'excès de confiance des hommes, ceux-ci font plus de transactions que les femmes. Le taux de succès des femmes n'est pas meilleur, mais comme elles font moins de transactions, elles réduisent moins le rendement ;
- une personne rationnelle et informée devrait augmenter son rendement en faisant des transactions, mais malheureusement cela n'a pas été le cas. Les gens ayant un excès de confiance transigent souvent par pur esprit de « gambling », par désir de rechercher le risque et pour le plaisir du divertissement procuré.

Le phénomène de sous-performance semble assez généralisé et une étude annuelle réalisée par Dalbar inc. dresse le portrait de l'investisseur moyen. L'étude appelée « Quantitative Analysis of Investor Behavior », ou QAIB, compare le rendement moyen d'un fonds avec le rendement moyen de l'investisseur qui y entre et sort au fil du temps. L'étude<sup>2</sup> d'avril 2022 pour les rendements finissants fin 2021 démontre que, depuis 30 ans, le rendement cumulé pour les périodes où l'investisseur était dans le fonds totalisait 7,13 % alors que le S&P500 réalisait 10,65 %. Dans une étude similaire, mais datant de décembre 2019, il est mentionné que depuis 1984, environ 70 % des sous-performances de l'investisseur moyen se sont produites au cours de seulement 10 périodes-clés, où les investisseurs ont retiré leurs placements pendant les périodes de crise du marché<sup>3</sup>. L'investisseur moyen semble ne rester investi que pour une fraction du cycle du marché.

Une autre étude, « Day trading for a living<sup>4</sup> » (Chague, De-Losso et Giovannetti), publiée en 2020, examinait des transactions sur le marché à terme des actions brésiliennes entre 2013 et 2015. La conclusion est assez éloquent pour les gens ayant persisté et transigé plus de 300 jours : 97 % de ceux-ci ont vu leur actif baisser. Il est virtuellement impossible pour un individu de vivre de la spéculation sur séance. Sur les 1 551 investisseurs qui ont joué le jeu plus de 300 jours, seulement 17 (1,1 %) ont fait mieux que le salaire minimum du Brésil.

En 2008, une étude s'attardait aux pertes d'un « day trader » qui tente de prédire le marché. Publiée en 2008, l'analyse « Just How Much Do Individual Investors Lose by Trading<sup>5</sup> » (Barber, Lee, Liu et Odean) portait sur les activités d'investisseurs à Taiwan. La conclusion tirée était que ces investisseurs réduisaient le rendement de leur portefeuille de 3,8 points de pourcentage par année comparativement au marché institutionnel. La raison de poursuivre ce jeu ? Il est présumé que la recherche de sensations et de divertissement, la présomption d'être bien informé et le sentiment d'excès de confiance sont à la base de ces dérives.

L'excès de confiance est un danger comme l'a répertorié Daniel Kahneman<sup>6</sup> (prix Nobel en 2002) dans ses biais cognitifs. Les gens ont tendance à surestimer leurs capacités : plus de la moitié des gens estime avoir une intelligence supérieure à la moyenne ou conduire nettement mieux que les autres. Kahneman disait que s'il avait une baguette magique, l'excès de confiance serait le premier biais qu'il éliminerait.

Pierre a de bonnes intentions, il veut s'intéresser activement à ses placements. Il est disposé à faire plein de lectures et de recherches pour prendre de bonnes décisions pour mieux faire croître son portefeuille. Malheureusement pour lui, il demeure que ce n'est pas son domaine d'expertise. D'ailleurs, plus on examine le ciel, plus on s'aperçoit que l'univers est infini. Socrate disait : « Tout ce que je sais, c'est que je ne sais rien, tandis que les autres croient savoir ce qu'ils ne savent pas. » Demandez à un joueur du quatrième trio d'une équipe de la LNH s'il se trouve très bon joueur

1 En ligne : <<https://faculty.haas.berkeley.edu/odean/papers/gender/boyswillbeboys.pdf>>.

2 En ligne : <[https://www.ifa.com/articles/dalbar\\_2016\\_qaib\\_investors\\_still\\_their\\_worst\\_enemy/](https://www.ifa.com/articles/dalbar_2016_qaib_investors_still_their_worst_enemy/)>.

3 En ligne : <[https://wealthwatchadvisors.com/wp-content/uploads/2020/03/QAIB\\_PremiumEdition2020\\_WWA.pdf](https://wealthwatchadvisors.com/wp-content/uploads/2020/03/QAIB_PremiumEdition2020_WWA.pdf)>.

4 En ligne : <<https://ideas.repec.org/p/spa/wpaper/2019wpecon47.html>>.

5 En ligne : <<https://escholarship.org/content/qt0m37p6sd/qt0m37p6sd.pdf>>.

6 En ligne : <<http://www.psychomedia.qc.ca/psychologie/biais-cognitifs>>.

de hockey. Possiblement que plus il évoluait dans les grandes ligue, plus il prenait conscience que son talent avait ses limites. Je suis convaincu que même Guy Lafleur connaissait ses limites et ajustait ses présences en conséquence. Alors Pierre devrait

s'éloigner de ce jeu ; au mieux, il devrait y dédier un très petit pourcentage de son portefeuille pour assouvir son désir de faire de la spéculation boursière. Il ne devrait pas spéculer avec sa retraite.

**Lecture complémentaire :**

Guerlane NOËL, *Hausse de popularité du day trading - Qu'en est-il de sa fiscalité ?*, Stratège, vol. 26, no 3, automne 2021, p. 24 ; en ligne : <[https://www.conseiller.ca/blogues\\_/guerlane-noel/hausse-de-popularite-du-day-trading/](https://www.conseiller.ca/blogues_/guerlane-noel/hausse-de-popularite-du-day-trading/)>.



## Venez faire la différence.

Évoluez au sein d'une équipe en planification financière reconnue mondialement et bénéficiez des meilleurs conseils et formations pour l'avenir. Le vôtre et celui de vos clients.

Postulez dès maintenant à [jobs.rbc.com](https://jobs.rbc.com)

Nous croyons en vous.





Avocat, Pl. Fin., FLMI

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

## EST-CE QUE 1 % D'HONORAIRES DE GESTION ÉQUIVAUT À 1 % DE RENDEMENT ?

### Étude de cas

Louis désire obtenir des renseignements sur les honoraires de gestion des placements et consulte un planificateur financier.

Le travail des planificateurs financiers consiste, entre autres, à effectuer des projections financières. Ces projections financières s'effectuent habituellement sur plusieurs années, et souvent sur plusieurs dizaines d'années, à l'aide d'un logiciel acheté ou d'une feuille de calcul Excel maison. Dans un tel contexte, les logiciels utilisés se doivent de respecter une précision relativement

importante. En effet, une différence de rendement net de 0,25 % pourrait entraîner des répercussions importantes sur l'accumulation dans 30 ans.

### L'importance de la précision dans les projections

La précision dans les projections est-elle si importante ? Oui, surtout lorsqu'on sait que nos prévisions ne se réaliseront jamais ! En effet, la seule certitude d'une projection est que le résultat projeté ne se réalisera pas. C'est pour cela que, du point de vue juridique, le planificateur financier qui effectue une projection est sous le coup d'une obligation de moyens et non pas d'une obligation de résultat. Ceci signifie qu'il a le devoir de prendre les moyens nécessaires pour réaliser une projection précise et non pas de réaliser une projection dont les résultats seront validés dans le futur !

Voici deux objectifs (parmi plusieurs autres) qui peuvent être recherchés lors d'une projection : la comparaison de stratégies (A) et la comparaison de produits (B).

**A - Lorsque l'on cherche à comparer deux stratégies**, il faut une bonne précision. Par exemple, je désire projeter un placement dans ma société et le comparer avec la stratégie opposée qui consiste à rembourser un billet (aucun impact fiscal) et à projeter le placement au niveau personnel. Les taux d'impôt corporatifs, personnels (TMIM) et combinés sont évidemment différents, tant pour les revenus de placement que pour les revenus d'entreprise.

### Taux d'impôt et écarts

Type de revenu	Taux personnel (TMIM)	Taux corporatif	Taux combiné personnel et corporatif	Écart entre le taux personnel et le taux corporatif	Écart entre le taux personnel et le taux combiné	Écart entre le taux corporatif et le taux combiné
Intérêts	53,31 %	50,17 %	58,70 %	3,14 %	-5,39 %	-8,53 %
Dividendes étrangers*	53,31 %	50,17 %	64,81 %	3,14 %	-11,50 %	-14,64 %
Dividendes canadiens déterminés	40,11 %	38,33 %	40,11 %	1,78 %	0,00 %	-1,78 %
Dividendes canadiens non déterminés	48,70 %	38,33 %	48,70 %	10,37 %	0,00 %	-10,37 %
Gain en capital	26,65 %	25,09 %	29,35 %	1,56 %	-2,70 %	-4,26 %
Revenu d'entreprise au petit taux (avec DPE)	53,31 %	12,20 %	54,96 %	41,11 %	-1,65 %	-42,76 %
Revenu d'entreprise au gros taux (sans DPE)	53,31 %	26,50 %	55,98 %	26,81 %	-2,67 %	-29,48 %
Revenu d'entreprise < 5 000 heures (Qc)	53,31 %	20,50 %	59,21 %	32,81 %	-5,90 %	-38,71 %

\*À 15 % de retenue étrangère.

Notez que moins de 1 % des Québécois paient le taux marginal maximum d'imposition.

On remarque que les écarts de taux sont parfois petits (ex. : 3,14 % entre le TMIM personnel et le taux corporatif sur les intérêts [revenu passif]). Il est donc nécessaire de disposer d'un outil de projection assez précis compte tenu de la faible marge de manœuvre et de l'horizon de projection.

**B - Lorsque l'on cherche à comparer deux produits**, la précision doit être de beaucoup supérieure dans plusieurs cas. Par exemple si on cherche à comparer l'accumulation de deux fonds communs de placement au même rendement brut, le premier comportant un taux de roulement annuel de portefeuille (TRAP) de 10 % et le second de 100 % (ce que j'ai fait dans ma chronique précédente), les écarts de résultats peuvent souvent être si petits qu'une légère imprécision peut complètement fausser le résultat. J'admets volontiers que, dans la quasi-totalité des cas, la demande du client concernant le rapport de planification financière ne va pas jusqu'à des comparaisons de ce niveau. On ne peut cependant ignorer l'importance de la précision.

### Les honoraires de gestion et la projection

Les honoraires de gestion sont un élément de précision souvent négligé lors des projections. En effet, même s'il y a des exceptions, plusieurs logiciels et feuilles Excel maison ne prennent pas du tout en compte les honoraires. Il n'y a aucune case pour les inscrire. Dans cette chronique, nous utiliserons un taux d'honoraires de 1 %, et ce, sans référence et sans jugement par rapport aux taux réellement facturés, le tout par souci de simplicité de calcul et de facilité de compréhension.

La première conséquence sur les projections est le fait même de ne pas tenir compte des honoraires de gestion. À 1 % d'honoraires, je vous laisse deviner l'impact sur les projections au bout de 30 ans !

La deuxième conséquence est que la fiscalité des honoraires de gestion n'est pas non plus prise en compte. En effet, puisque les honoraires sont généralement déductibles, l'écart ne sera finalement pas de 1 %.

Les conseillers utilisent souvent une méthode pour contourner le problème de l'absence de prise en compte des honoraires : la réduction de leurs hypothèses de rendement. Ils utilisent, par exemple, un taux de rendement de 3 % au lieu de 4 % pour compenser les honoraires de 1 %.

Voyons un exemple. Jérémie, planificateur financier, désire projeter un portefeuille de 100 000 \$ en fonds communs de placement pendant 20 ans. Le portefeuille comporte une distribution de 1 % en gain en capital et de 1 % en dividendes étrangers. Les parts ont une croissance de valeur de 3 % annuellement.

La première erreur serait de penser que les honoraires de gestion externes (HGE) ont le même impact que les commissions de suivi (CSI) facturées à l'intérieur du fonds. Si une CSI de 1 % est payée à l'intérieur du fonds, elle sera déduite des revenus du fonds et aura pour conséquence de réduire les distributions imposables. Si des HGE sont payés, la distribution sera supérieure, mais les HGE seront déduits dans la déclaration de l'investisseur. Est-ce que les HGE sont l'équivalent des CSI ? Quelques rares articles ont été écrits sur le sujet au Canada. À ma connaissance, leurs conclusions étaient que le revenu net serait identique. Cependant, cette affirmation concernait le cas où les CSI réduisaient le revenu d'intérêts produit à l'intérieur du fonds. Mes recherches m'amènent au même résultat. Après impôt, 1 % d'honoraires est l'équivalent d'une commission de 1 %. MAIS, ceci n'est pas forcément vrai si la CSI est déduite dans le fonds et qu'elle réduit d'autres sortes de distributions que des intérêts. En général, les sociétés de fonds, en conséquence des frais et commissions, réduisent les distributions d'intérêts en premier et ensuite, dans cet ordre, les revenus étrangers, les dividendes canadiens et le gain en capital, le tout jusqu'à un solde de zéro chacun. On pense à tort que les CSI sont déduites contre l'un ou l'autre des types de revenus dans la fiducie de fonds communs de placement. En fait, elles sont déduites contre le revenu imposable de la fiducie. Point final. Cependant la somme payée en frais réduira un type de distribution dont la fiscalité personnelle est plus ou moins importante. Ceci provoque un très léger écart de rendement net global lorsque les CSI excèdent les revenus d'intérêts du fonds. Je tiens à répéter que cet écart est si léger qu'il n'influence généralement pas les décisions de planification et d'investissement.

La seconde erreur d'hypothèse que Jérémie pourrait commettre est celle de réduire le rendement de 5 % à 4 % dans sa feuille Excel maison. Une option (imprécise) serait de réduire le taux de croissance du placement de 3 % à 2 %. En effet, ceci serait peu réaliste étant donné que les honoraires de gestion sont déductibles et viendraient normalement réduire l'impôt payable sur les distributions alors que la réduction du taux de croissance éliminerait du gain en capital plus ou moins reporté, dépendamment du taux

de roulement interne. C'est donc une option à éliminer. L'autre option serait de réduire le taux de distribution du produit, c'est-à-dire réduire, dans le logiciel, la distribution de gain en capital de 1 % à zéro ou la distribution de dividendes étrangers de 1 % à zéro.

Nous allons nous attarder maintenant sur la seconde option. Réduire la distribution du fonds de 1 % est-il l'équivalent de facturer des frais de gestion de 1 % ? Nominalemment, oui. Fiscalement, non.

Pour illustrer ce fait je vous propose les tableaux suivants qui démontrent les équivalents bruts/nets rendements/honoraires :

## Différences fiscales entre honoraires et rendements

Analyse fiscale au TMIM (particuliers)			
Type de revenu	Taux d'imposition	Type de charge	Taux de déduction
Intérêts	53,31 %	Honoraires	53,31 %
DivCAN	40,11 %	Honoraires	53,31 %
GC (TRAP de 100 %)**	26,66 %	Honoraires	53,31 %
DivÉTR*	53,31 %	Honoraires	53,31 %
Tableau des équivalences à court terme			
Type de revenu	Taux d'imposition	Type de charge	Taux de déduction
Intérêts	1,00 %	Honoraires	1,00 %
DivCAN	1,00 %	Honoraires	1,28 %
GC (TRAP de 100 %)**	1,00 %	Honoraires	1,57 %
DivÉTR*	1,00 %	Honoraires	1,00 %
Tableau des équivalences à court terme			
Type de revenu	Taux d'imposition	Type de charge	Taux de déduction
Intérêts	1,00 %	Honoraires	1,00 %
DivCAN	0,78 %	Honoraires	1,00 %
GC (TRAP de 100 %)**	0,67 %	Honoraires	1,00 %
DivÉTR*	1,00 %	Honoraires	1,00 %

\* Pour un particulier, si le revenu personnel est trop bas, l'impossibilité d'obtenir le crédit d'impôt pour impôt étranger (crédit non remboursable) peut modifier le résultat.

\*\* Un taux de roulement annuel du portefeuille inférieur à 100 % change le taux équivalent sur une longue période. Généralement, l'écart ne devrait pas (pour un taux de roulement annuel du portefeuille de 0 %) excéder approximativement 10 % du taux équivalent sur 25 ans. Par exemple :  $1,57 \% + 10 \% (1,57 \%) = 1,73 \%$ . Le résultat dépend aussi du taux de rendement en GC. L'écart est faible parce qu'il est exprimé annuellement.

La première section du tableau nous rappelle que les différents revenus ne sont pas imposés au même taux. Jusque-là, rien de nouveau. Nous voyons aussi que les honoraires, qu'ils aient servi à gagner un revenu ou un autre, sont déductibles à 53,31 % (au TMIM bien sûr).

Prenons l'exemple du gain en capital. Un dollar de gain en capital (GC) multiplié par le taux d'inclusion de 50 % donne 0,50 \$ de gain en capital imposable (GCI). Si on applique un taux d'impôt

de 53,31 % sur le GCI cela nous donne un GC après impôt de 0,73 \$. Si on facture des honoraires bruts de 1 %, on pourra les déduire à 53,31 %. L'impôt économisé sera de 0,53 \$ et les honoraires nets seront égaux à 0,47 \$. Donc, soustraire 1 % de GC réduit le rendement net de 0,73 \$ alors qu'ajouter 1 % d'honoraires réduit le rendement net de 0,47 \$. Le planificateur financier qui réduit le rendement en GC de 1 % au lieu d'appliquer un honoraire de 1 % dans son logiciel vient de créer une sous-évaluation de sa projection.

Les deuxième et troisième sections du tableau nous donnent les équivalents pour chaque type de revenu. À titre d'exemple, une réduction du GC de 1 % équivaut à des honoraires de 1,57 %.

La déduction des honoraires est donc fiscalement plus avantageuse que la soustraction des frais par les fonds de placement.

### Conclusion

En conclusion, il est clair que le planificateur financier doit prendre les moyens appropriés pour réaliser une projection qui respecte les normes en la matière, tout en tenant compte des honoraires de gestion sur les placements et de la fiscalité correspondante. Ainsi, Louis pourra baser ses décisions sur des projections encore plus appropriées.

#### Lecture complémentaire :

CENTRE QUÉBÉCOIS DE FORMATION EN FISCALITÉ, *Déductibilité des honoraires des conseillers en placement* ; en ligne : <[http://www.cqff.com/liens/honoraires\\_conseillers.pdf](http://www.cqff.com/liens/honoraires_conseillers.pdf)>.

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

Ce mois-ci, **Natalie Hotte, Pl. Fin., D. Fisc.**, dans son texte intitulé « *Les frais de gestion et les honoraires des conseillers en placements sont-ils déductibles?* », aborde les facteurs qui ont un impact sur la déductibilité des honoraires et des frais de gestions. 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.



Jean-Nagual Taillefer

B.A.A., Pl. Fin.

Président et conseiller principal

Groupe Financier Praxis inc.

## LA RÉSILIENCE FINANCIÈRE ET LES PRODUITS D'ASSURANCES DE PERSONNE

### Étude de cas

La précédente chronique en assurance<sup>1</sup> faisait le lien entre la tolérance au risque et le fonds d'urgence par rapport au choix de la franchise en assurance et aux garanties prolongées offertes sur différents produits. En résumé, l'article nous mène aux conclusions suivantes :

- 1) L'assurance est un jeu à somme négative pour les assurés et à somme positive pour les assureurs.
- 2) Considérant cela, et compte tenu de la contrainte budgétaire à vie, les clients ne devraient ainsi transférer que les risques qu'ils ne peuvent assumer.
- 3) Partant de ce principe, et dans la mesure où le fonds d'urgence du client est suffisant, plus la tolérance au risque d'un client est élevée, plus sa franchise en assurance devrait l'être également.

Après avoir lu l'article, Pierre se demande si ces principes ne devraient pas s'appliquer également sur les différents produits d'assurance qu'il envisage souscrire pour se protéger ainsi que sa famille, et il aimerait en comprendre la portée par rapport aux différents produits et options offerts sur le marché.

En plus de son assurance collective contenant des protections maladie complémentaires (médicaments, dentaires, lunettes, etc.) ainsi que de son assurance auto et habitation, Pierre doit souscrire à des assurances vie, invalidité et voyage afin de couvrir les besoins analysés par son planificateur financier.

Partant des principes précédemment énumérés, voyons comment son planificateur financier pourrait lui faire ses recommandations.

### Choix du produit d'assurance vie

Le choix du produit devrait d'abord s'effectuer en fonction de la durée du besoin. C'est-à-dire qu'une assurance permanente devrait être souscrite lorsque le besoin d'assurance vie est permanent, alors qu'une assurance temporaire devrait être souscrite lorsque le besoin est temporaire.

Ainsi, selon la situation, différentes options s'offrent à Pierre.

Si ses besoins sont permanents, il aura à se questionner sur la pertinence de souscrire une assurance vie entière avec participation (VEAP) ou sans participation (VE) ou plutôt une assurance vie universelle (VU). Dans le cas où son planificateur financier en vient à la conclusion qu'un produit avec valeur de rachat est la solution appropriée pour Pierre, il pourra lui recommander une VEAP ou une VU selon son profil de tolérance au risque, ses préférences et le fait que Pierre a cotisé ou non au maximum de ses REER, CELI et REEE et remboursé ses dettes dont les intérêts ne sont pas déductibles<sup>2</sup>.

Maintenant, si ses besoins sont temporaires, Pierre devra choisir entre une succession de polices temporaires 10 ans (T10) ou une police temporaire arrimée à la durée de ses besoins (par exemple, une T20 si la durée du besoin est de 20 ans).

Il est à noter que les besoins temporaires sont généralement décroissants parce que le nombre d'années à couvrir diminue avec le temps (les enfants qui vieillissent, par exemple) et que les liquidités successorales augmentent habituellement avec le temps (puisque les dettes ont tendance à diminuer et les actifs à augmenter). Ainsi, au-delà de leur niveau de tolérance au risque et de leurs fonds d'urgence, la plupart des gens auraient intérêt à opter pour une succession de T10, puisqu'ils évitent de payer inutilement pour de l'assurance qui ne sera pas nécessaire dans le futur. D'autant plus que la prime est nivelée sur la durée.

1 Denis PRESTON, « Les franchises en assurance et la résilience financière », *La Cible*, vol. 30, n° 1, mai 2022, p. 18 ; en ligne : <<https://www.iqpf.org/docs/default-source/cible/lacible2022-05.pdf>>.

2 Pour plus de détails sur la recommandation à effectuer selon la situation, voir Jean-Nagual TAILLEFER, « La recommandation d'un contrat d'assurance vie permanente avec valeur de rachat », *La Cible*, vol. 28, n° 3, octobre 2020, p. 12 ; en ligne : <<https://www.iqpf.org/docs/default-source/cible/lacible2020-10.pdf>>.

Cela dit, voyons comment le planificateur financier de Pierre pourrait le guider vers une décision éclairée en fonction de son profil d'investisseur.

D'abord, il faut savoir qu'au Canada les polices temporaires sont presque toutes entièrement renouvelables. C'est-à-dire que ces polices ne tombent pas en déchéance lorsque le terme initial (par exemple, les dix premières années pour une T10) se termine. C'est plutôt la prime qui arrive à échéance et qui est alors modifiée. Tant la prime initiale que les primes au renouvellement sont garanties. Toutefois, comme l'assureur ne connaît pas l'état futur de la santé de l'assuré, les primes au renouvellement sont, en quelque sorte, « gonflées ». L'assureur vérifie en effet les antécédents de santé de l'assuré au moment de la souscription, mais perd ce privilège au moment du renouvellement et, par conséquent, doit se protéger en offrant une tarification future qui tient compte du risque de détérioration de l'état de santé de l'assuré. Un assuré en bonne santé aura donc tout intérêt à renégocier son coût d'assurance en reprenant le processus de tarification (évaluation de son état de santé) peu de temps avant le renouvellement prévu de la police d'assurance. Ainsi, s'il demeure en bonne santé au moment du renouvellement<sup>3</sup>, il pourra bénéficier d'une tarification plus avantageuse. Autrement, il devra alors opter pour la prime de renouvellement prévue (garantie) au contrat.

Naturellement, ces choix ne s'appliquent pas si le client choisit une T20 (Temporaire 20 ans) pour couvrir son besoin dont la durée est de 20 ans puisque la prime demeure la même pour toute la durée du besoin.

Par exemple, si nous prenons une période de 20 ans, voici les différents scénarios possibles :

- Scénario A – Achat unique d'une assurance temporaire 20 ans ;
- Scénario B – Achat d'une assurance temporaire 10 ans, suivi d'un renouvellement selon les conditions prévues à la police (en cas de mauvaise santé) ; ou
- Scénario C – Achat d'une assurance temporaire 10 ans, suivi par une demande de nouvelle police ou de nouvelles conditions au moment du renouvellement après 10 ans (si en bonne santé).

Le tableau suivant illustre ces différents scénarios pour un homme de 30 ans :

### Exemple de primes annuelles pour un homme, non-fumeur, dont l'âge initial est de 30 ans pour un capital-décès de 500 000 \$ à tarif régulier

Années	1 à 10		11 à 20	
	Bonne santé	Bonne santé	Mauvaise santé	
T20	330,00 \$			
T10 # 1	248,00 \$	N/A	595,00 \$	
T10 # 2	N/A	313,50 \$	N/A	

Le scénario C étant souvent négligé ou omis par certains conseillers en sécurité financière, les clients peuvent être portés à additionner les primes et à sélectionner le scénario A qui peut paraître moins dispendieux. Cela dit, cette approche est erronée. Il faut plutôt actualiser les primes afin de déterminer le meilleur choix à effectuer.

Le tableau suivant illustre le coût total de chaque scénario selon divers taux de rendement associés à des profils d'investisseur divers<sup>4</sup> :

### Valeur actualisée des primes selon les divers scénarios et taux de rendement projetés

Taux de rendement	2,40 %	3,30 %	4,40 %
Scénario A	5 317,99 \$	4 933,73 \$	4 520,58 \$
Scénario B	6 462,52 \$	5 884,29 \$	5 270,07 \$
Scénario C	4 462,03 \$	4 118,61 \$	3 750,79 \$

Ainsi, un client au profil d'investisseur conservateur pourrait être tenté d'opter pour le scénario A puisqu'il craint d'aboutir au scénario B et de devoir déboursier plus d'argent. Selon l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes (ACCAP), le risque n'est toutefois que d'environ 8 % puisque 4 % des propositions soumises sont refusées et 4 % sont supprimées<sup>5</sup>.

Le tableau qui suit illustre la répartition proportionnelle des primes selon l'occurrence potentielle des scénarios B et C et démontre clairement l'avantage économique d'opter pour une succession de T10 plutôt que pour une police T20.

3 Afin d'obtenir la plus petite prime possible, il se peut qu'un changement d'assureur soit nécessaire et, par conséquent, que la police initiale doive être remplacée. Cela dit, nous considérons cela comme un renouvellement avec preuve de santé.

4 Calculés selon les Normes d'hypothèses de projection 2022 de l'IQPF et de FP Canada, pour un portefeuille conservateur (5 % liquidités, 70 % rev. fixe et 25 % act. can.), un portefeuille équilibré (5 % liquidités, 45 % rev. fixe, 40 % act. can., 10 % act. int.) et un portefeuille dynamique (5 % liquidités, 20 % rev. fixe, 35 % act. can. 25 % act. int. et 10 % act. pays émergents) après frais de 1,25 %. Il est à noter que les calculs auraient aussi pu être effectués selon le taux de remboursement des dettes du client.

5 CANADIAN LIFE AND HEALTH INSURANCE ASSOCIATION (CLHIA), *A guide to life insurance*, p. 23 ; en ligne : <<http://clhia.uberflip.com/i/405151-a-guide-to-life-insurance/25?>>. Il est à noter que ce risque est plus faible chez les jeunes assurés alors qu'il s'accroît chez les plus vieux.

En effet, selon le rendement projeté, l'économie potentielle se situe entre 648 \$ et 696 \$. Cette moyenne pondérée est le résultat global qu'aura l'ensemble des assurés. Certains y gagneront, certains y perdront. Comme à la bourse.

## Achats successifs de T10

Taux de rendement	2,40 %	3,30 %	4,40 %
Scénario B (8 %)	517,00 \$	470,74 \$	421,61 \$
Scénario C (92 %)	4 105,07 \$	3 789,12 \$	3 450,73 \$
Total combiné :	4 622,07 \$	4 259,87 \$	3 872,34 \$

Un client qui opte pour l'achat d'une T20 ans au détriment d'une succession de polices temporaires 10 ans doit comprendre qu'en procédant ainsi il achète en quelque sorte une assurance sur le coût de son assurance vie. Ainsi, selon nous, tant la valeur de l'économie potentielle que celle du coût supplémentaire devraient être mises en relation avec la valeur globale du portefeuille du client, avec son profil d'investisseur, la valeur de son fonds d'urgence ainsi que sa capacité financière. Le planificateur financier sera ensuite à même de juger si son client a la capacité psychique et financière de choisir l'option la plus économique.

En résumé, souscrire une T20 ans est, en quelque sorte, l'équivalent d'acheter un CPG. Il n'y a aucun risque « visible », mais il y a le risque de ne pas atteindre ses objectifs financiers par manque de résultats. Ici, cela se traduit par des primes trop élevées qui, pour finir, ne pourront pas être investies autre part. Opter pour une succession d'assurances T10 est, en quelque sorte, l'équivalent d'un investissement boursier. Dans la majorité des cas, cela engendrera des gains intéressants, mais à certains moments il y aura des pertes.

## Choix au sein des produits d'assurance invalidité

La présente chronique n'ayant pas pour but d'apporter des précisions sur l'assurance invalidité, nous nous contenterons de mentionner que lorsque confronté à l'invalidité, le client s'expose à une perte totale et permanente de ses revenus. Ainsi, la question de savoir si votre client devrait souscrire une assurance invalidité ne se pose pas. Ne pas le faire serait l'équivalent d'investir l'ensemble du portefeuille d'un client dans une PME dans le secteur de l'exploration minière, par exemple. Les risques de désastre sont importants.

## Du côté des options

Un aspect important à considérer au moment du choix d'un produit d'assurance invalidité est le délai de carence. Ici, le lien avec le fonds d'urgence est évident puisque les prestations sont versées en fin de mois. Ainsi, pour un délai de carence de 90 jours, l'assuré devrait avoir un fonds d'urgence équivalant à au moins 120 jours de son coût de vie.

Le délai de carence optimal est généralement de 90 jours<sup>6</sup>. Toutefois, bien qu'avec un fonds d'urgence adéquat cela ne devrait pas être un souci, certains clients pourraient être tentés de réduire le délai par crainte de perdre trop d'argent en cas d'invalidité. Au-delà de faire valoir au client qu'à elles seules, les économies générées sur un délai supplémentaire (en passant d'un délai de 30 ou 60 jours à un délai de 90 jours) permettront de compenser les pertes anticipées, le planificateur financier aurait aussi intérêt à faire le rapprochement entre la perte de revenu occasionnée par l'écart associé au délai supplémentaire et le portefeuille d'investissement du client. Par exemple, pour un client nécessitant une prestation de 3 000 \$ par mois, la perte de revenu supplémentaire maximale à laquelle il s'expose est de 6 000 \$<sup>7</sup>. Ainsi, hormis quelques exceptions, par exemple les gens au tout début de leur carrière ou ceux qui ont très peu d'épargne relativement aux revenus qu'ils génèrent, seuls quelques clients ayant une très faible tolérance au risque ne voudront pas accepter une telle perte.

Cela étant dit, là où le profil de tolérance au risque devrait absolument être utilisé c'est lorsque le client est intéressé par l'ajout de l'option de remboursement des primes à son contrat d'assurance invalidité. En bref, en ajoutant cette option, le client accepte de payer une prime supérieure en contrepartie de quoi il se verra rembourser une portion des primes payées s'il n'effectue pas de réclamation durant la période visée par l'option. En cas d'invalidité, la prestation demeure la même et le remboursement anticipé est entièrement perdu. Ainsi, un client qui choisit cette option s'expose à une perte de 100 % du capital (supplémentaire) investi. Peu de clients ont une telle tolérance au risque. C'est plus risqué que la partie actions d'un portefeuille équilibré bien diversifié.

<sup>6</sup> Au-delà de ce point, l'économie générée en augmentant le délai de carence n'est pas significative ; ainsi, au-delà de ce point, la perte de revenu potentielle associée à un délai supplémentaire serait difficilement compensée par les économies générées.

<sup>7</sup> Le délai de carence minimal étant de 30 jours, l'écart avec un délai de 90 jours est de 2 mois.

Naturellement, la discussion autour de l'option de remboursement des primes est beaucoup plus élaborée, mais cet argument est habituellement

suffisant pour convaincre un client de ne pas souscrire à cette option.

**Lecture complémentaire :**

Yves MARTEL, *Remboursement des primes, est-ce une si bonne affaire ?*, Le spécialiste, vol. 9, n° 4, décembre 2007 ; en ligne : <<https://www.sogemec.qc.ca/sites/default/files/publications/FMSQYM1207FR.pdf>>.

## Abonnez-vous aux infolettres !

Recevez l'information  
financière pertinente  
directement dans  
votre boîte courriel

[conseiller.ca/  
abonnement](http://conseiller.ca/abonnement)



**CONSEILLER**



Jacinthe Faucher

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

Planificatrice financière  
Fonds FMOQ inc.

## LA REPRÉSENTATION, VOUS CONNAISSEZ ?

### Étude de cas

Étant conscient de l'importance de la transmission de ses biens à son décès, et plus particulièrement de ses terres agricoles, Louis a raison de demander qui en hériterait dans l'hypothèse du prédécès de son frère Pierre, à qui il veut les léguer. Comme Pierre a deux enfants, est-ce que cela signifie que ces derniers recueilleraient lesdites terres s'il

mourait avant Louis ? Voilà une question à laquelle nous allons tenter de répondre.

### La représentation dans un contexte de succession *ab intestat*

Il existe une règle en droit successoral, dans un contexte de dévolution légale, c'est-à-dire lorsque le défunt n'a pas rédigé de testament, qui prévoit à qui seront transmis nos biens, selon le *degré* de parenté par rapport au défunt.

Le degré de parenté est déterminé par le nombre de générations, chacune formant un degré<sup>1</sup>. La suite des degrés forme une ligne descendante<sup>2</sup>, c'est-à-dire une ligne directe comme un père et sa fille, ou une ligne collatérale, formée de personnes qui ont un auteur commun, mais qui ne descendent pas l'une de l'autre<sup>3</sup>, par exemple un frère et une sœur.

Le degré de parenté viendra préciser qui, dans les successibles, sera appelé à hériter. En effet, dans la détermination des successibles d'un défunt décédé sans testament (*ab intestat*), les héritiers sont répartis en trois groupes appelés des *ordres* :

Défunt	Premier ordre <sup>4</sup> : Conjoint survivant et descendants	Deuxième ordre <sup>5</sup> : Ascendants privilégiés et collatéraux privilégiés	Troisième ordre <sup>6</sup> : Ascendants et collatéraux ordinaires
Héritiers	Conjoint légal <sup>7</sup> , enfants, petits-enfants, arrière-petits-enfants, etc.	Père et mère, frères et sœurs, neveux et nièces	Grands-parents, arrière-grands-parents, etc.; oncle, tante, cousin, cousine, petit-cousin, petite-cousine, petit-neveu, petite-nièce, jusqu'au 8 <sup>e</sup> degré de parenté

Une fois les *ordres* déterminés, un second classement s'effectue à l'intérieur de ceux-ci et c'est là que le *degré* de parenté vient jouer son rôle. Dans un même ordre, l'héritier d'un degré plus proche élimine l'héritier d'un degré plus éloigné<sup>8</sup>. Ainsi, un petit-fils n'héritera pas de la succession de son grand-père paternel décédé sans testament si son père est toujours vivant, étant donné que le petit-fils est du deuxième *degré* par rapport au défunt, alors que le père est du premier *degré*.

Cependant, dans certains cas, cette règle des degrés peut occasionner des iniquités entre les différents successibles. Imaginons un défunt qui, décédé sans avoir rédigé de testament, laisse dans le deuil ses deux fils. Le défunt avait également une fille, décédée il y a quelques années, qui a eu trois enfants, toujours vivants. Dans l'application des règles sur les ordres et les degrés, les deux fils se partageraient tout le patrimoine de leur père en

1 Code civil du Québec, RLRQ, c. CCQ-1991, art. 656 (ci-après « C.c.Q. »).

2 Art. 657 C.c.Q.

3 Art. 659 C.c.Q.

4 Art. 666 C.c.Q.

5 Art. 670 C.c.Q.

6 Art. 677 C.c.Q.

7 Art. 653 C.c.Q. (soit le conjoint qui était lié au défunt par mariage ou union civile).

8 Art. 662 C.c.Q.

parts égales et rien ne reviendrait aux trois petits-enfants. En effet, ces derniers étant du deuxième degré, ils seraient éliminés par cette règle du degré le plus proche dans le premier ordre. C'est par le mécanisme de la représentation que les enfants de la fille prédécédée, soit les trois petits-enfants, viennent concourir avec les fils, en l'occurrence leurs oncles, dans la succession de notre défunt.

La représentation est définie comme une faveur accordée par la loi en vertu de laquelle un parent est appelé à recueillir une succession qu'aurait recueillie son ascendant, parent moins éloigné du défunt, qui, étant prédécédé ou décédé en même temps, ne peut recueillir lui-même la succession<sup>9</sup>.

Le tableau ci-dessous résume dans quelles situations la représentation peut s'appliquer ou non, dans un contexte de **dévolution légale**.

Pour succéder, le représentant doit avoir les qualités requises, dont notamment ne pas être indigne<sup>14</sup>. Ainsi, une personne indigne, par exemple celle qui est déclarée coupable d'avoir attenté à la vie du défunt, ou encore celle qui a recelé, altéré ou détruit de mauvaise foi le testament du défunt, ne peut le représenter. Par contre, la représentation est permise pour un descendant de l'indigne. On considère en effet que les gestes répréhensibles de leur auteur n'ont pas à pénaliser ses descendants<sup>15</sup>.

L'autre qualité que doit posséder le représentant est d'exister au moment de l'ouverture de la succession<sup>16</sup>. Ainsi, un petit-enfant conçu au moment du décès de notre défunt, mais non encore né, pourra hériter de la succession, par le mécanisme de la représentation, s'il naît vivant et viable. Par contre, celui qui viendrait au monde quelques temps après l'ouverture de la succession

Défunt	Premier ordre : Conjoint survivant et descendants	Deuxième ordre : Ascendants privilégiés et collatéraux privilégiés	Troisième ordre : Ascendants et collatéraux ordinaires
<b>Héritiers</b>	Conjoint légal, enfants, petits-enfants, arrière-petits-enfants, etc.	Père et mère, frères et sœurs, neveux et nièces	Grands-parents, arrière-grands-parents, etc.; oncle, tante, cousin, cousine, petit-cousin, petite-cousine, petit-neveu, petite-nièce, jusqu'au 8 <sup>e</sup> degré de parenté
<b>Représentation possible si les héritiers légaux sont<sup>10</sup> :</b>	Enfants, petits-enfants, arrière-petits-enfants, etc., <u>en faveur</u> de leurs enfants, petits-enfants, etc.	Frère et sœurs, <u>en faveur</u> de leurs enfants, soit les neveux et nièces du défunt	Neveux et nièces, <u>en faveur</u> des petits-neveux, petites-nièces, arrière-petits-neveux, arrière-petites-nièces, jusqu'au 8 <sup>e</sup> degré de parenté
<b>Particularités</b>	On peut représenter l'ascendant qui a été <i>indigne</i> envers le défunt <sup>11</sup>	<i>idem</i>	<i>idem</i>
<b>Représentation non permise si les héritiers légaux sont :</b>	Conjoint légal	Père et mère <sup>12</sup>	Grands-parents, arrière-grands-parents, etc.; oncle, tante, cousin, cousine, petit-cousin, etc.
<b>Particularités</b>	On ne représente pas celui qui a <i>renoncé</i> à la succession <sup>13</sup>	<i>idem</i>	<i>idem</i>

9 Art. 660 C.c.Q.

10 Art. 661 et 663 C.c.Q.

11 Art. 660 C.c.Q.

12 Art. 662 C.c.Q.

13 Art. 664 C.c.Q.

14 Art. 617, 620 et 621 C.c.Q.

15 Marilyn PICCINI ROY, Chapitre V, « La représentation », dans *Collection de droit 2021-2022*, École du Barreau du Québec, vol. 3, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2021.

16 Art. 617 C.c.Q.

du défunt ne pourrait hériter, même si le règlement de la succession n'est pas complètement terminé.

Une particularité pour celui qui renonce à une succession : il ne peut être représenté<sup>17</sup>. Cela s'explique par le fait que la renonciation à une succession est une décision libre prise par un successible, laquelle décision est transmise à ses descendants<sup>18</sup>.

Dans tous les cas où la représentation est admise, la représentation s'opère par *souche*<sup>19</sup>. Cela signifie que les représentants se partagent la part de l'ascendant qu'ils représentent. Dans notre exemple du défunt décédé *ab intestat* avec deux fils et une fille prédécédée avec trois enfants toujours vivants, ces derniers se partageront la part de leur mère. Ainsi, chacun d'eux touchera à 1/9 de la succession, alors que les deux fils auront droit à 1/3 chacun de la succession. Un partage par tête où chacun aurait recueilli 1/5 de la succession n'aurait pas été équitable pour les enfants au premier degré du défunt.

La représentation a donc deux effets. D'abord, de permettre au représentant de venir à la succession au lieu et à la place de son parent prédécédé, alors qu'il aurait été écarté de la succession, étant à un degré plus bas. Ensuite, de permettre au représentant de recueillir une plus grande part de la succession. Reprenons l'exemple d'un défunt décédé *ab intestat*, mais cette fois-ci, laissant deux fils prédécédés. Le premier fils avait 3 filles et l'autre, un seul fils. Par le mécanisme de la représentation, ce dernier petit-fils recevra la moitié de la succession de son grand-père, alors que les trois petites-filles recevront 1/6 chacune.

Sans la représentation, tous les petits-enfants auraient hérité par tête et se seraient partagés également 1/4 chacun de la succession de leur grand-père<sup>20</sup>. Seul un testament prévoyant le partage par tête réglerait cette situation.

## La représentation testamentaire

Les règles sur la représentation interviennent également dans les successions testamentaires. Le *Code civil du Québec* a d'ailleurs assoupli ses règles, depuis son entrée en vigueur en 1994<sup>21</sup>. Auparavant, la représentation ne s'appliquait que dans les successions *ab intestat*, sauf si le testament le stipulait expressément. Depuis, son application a été étendue, en y prévoyant certaines conditions<sup>22</sup>.

Tout d'abord, lorsqu'il est explicitement mentionné dans le testament qu'il y a représentation, cela n'entraîne aucune ambiguïté. Citons l'exemple suivant : « Je lègue tous mes biens en faveur de mes enfants, en parts égales entre eux. En cas de prédécès de l'un d'eux, il y aura représentation en faveur de leurs descendants. » Il n'y a alors aucun doute que la représentation s'applique dans ce cas.

Si le testament n'est pas aussi explicite, par exemple : « Je lègue tous mes biens en faveur de mes enfants », peut-on dire que la représentation joue advenant le prédécès de l'un des enfants ? Plusieurs conditions doivent être remplies pour que la représentation s'applique. Voici un résumé de ces conditions, qui se veulent cumulatives :

17 Art. 664. C.c.Q.

18 *Supra*, note 15.

19 Art. 665, al. 1 C.c.Q.

20 Michel BEAUCHAMP, « La représentation pour fins de succéder ou pour fins de partager », 2019 *Verbum Legale*.

21 Art. 749 C.c.Q.

22 Jacques AUGER, « La représentation dans les successions testamentaires », (2000) 102 *La Revue du notariat*, p. 115, et Jacques BEAULNE, Christine MORIN et Germain Brière, *Droit des successions*, 5<sup>e</sup> éd., coll. Bleue, Montréal, Wilson & Lafleur, 2016, par. 522 et s.

## La représentation testamentaire

Conditions	Explications et exemples
1. Le bénéficiaire du legs doit être un <b>descendant</b> (enfant, petit-enfant, etc.), un collatéral privilégié (frère, sœur, neveu et nièce) ou leurs descendants (petit-neveu, arrière-petit-neveu, etc.).	La représentation ne vaut qu'en faveur des descendants.
2. Le legs doit profiter à <b>tous</b> les membres de ce groupe, que les parts soient égales ou non.	Par exemple, le testament prévoit que tous les biens du défunt seront transmis en faveur de ses deux filles. Le testateur avait également un fils. Dans l'hypothèse où l'une des filles est prédécédée en laissant deux enfants vivants, ces derniers ne pourront représenter leur mère, puisqu'un fils avait été déshérité.
3. Ce groupe devrait avoir été appelé à succéder si le défunt était décédé sans testament.	Par exemple, un défunt lègue tous ses biens dans son testament en faveur de son frère et ce dernier est prédécédé. Les enfants de l'héritier, soient les neveux, ne pourront représenter leur père si le défunt avait un enfant. Ce dernier serait le seul héritier selon les règles de la dévolution légale.
4. Le legs est <b>universel</b> (vocation à recueillir la totalité de la succession) ou à <b>titre universel</b> (vocation à recueillir une quote-part de la succession) <sup>23</sup> .	La représentation testamentaire ne s'applique pas s'il s'agit d'un legs à titre particulier, sauf mention contraire dans le testament.
5. Le représenté doit être prédécédé, codécédé ou indigne, donc le legs est caduc <sup>24</sup> .	Il n'y a pas de représentation lorsque le legs est nul ou révoqué.
6. La représentation testamentaire n'est pas <b>exclue</b> par le testament.	Dans ces exemples, la représentation testamentaire est <b>exclue</b> : <ul style="list-style-type: none"> <li>- le testateur prévoit le legs de tous ses biens en faveur de ses trois enfants au <b>premier degré</b> ;</li> <li>- le testateur prévoit le legs en faveur de ses enfants <b>vivants</b> au moment de son décès ;</li> <li>- le testateur prévoit un legs en faveur de ses enfants, <b>avec accroissement</b> en faveur des survivants.</li> </ul>
7. La représentation ne s'applique que dans la mesure prévue par la loi en vigueur au jour où le testament est fait, selon la <i>Loi sur l'application de la réforme du Code civil</i> <sup>25</sup> .	Pour le défunt qui a rédigé son testament en 1992, qui léguait tous ses biens en faveur de ses trois filles, et que l'une d'elles est prédécédée, laissant dans le deuil deux enfants, ces derniers ne pourront représenter leur mère puisqu'en 1992, la représentation testamentaire n'était pas prévue par le Code civil.

### Autres particularités

La représentation ne s'applique pas en matière d'assurance vie<sup>26</sup>. Ainsi, lorsque le bénéficiaire d'un produit d'assurance vie décède avant l'assuré, ses descendants ne toucheront pas au capital-décès ; celui-ci sera remis soit aux bénéficiaires subrogés, le cas échéant, ou, encore, aux cobénéficiaires, au titulaire ou aux héritiers du titulaire du contrat, selon le cas.

Il en est ainsi en matière de substitution, soit le mécanisme qui prévoit le legs d'un bien en faveur d'une personne (le grevé), avec l'obligation de le rendre à un tiers (l'appelé) après un certain temps<sup>27</sup>. En cas de décès du grevé, il n'y a pas de représentation en faveur de ses descendants, mais plutôt un accroissement en faveur de ses cogrevés ou, à défaut, à l'appelé<sup>28</sup>.

<sup>23</sup> Art. 732 et 733 C.c.Q.

<sup>24</sup> Art. 750 C.c.Q.

<sup>25</sup> *Loi sur l'application de la réforme du Code civil*, RLRQ, c. CCQ-1992, art. 41.

<sup>26</sup> Art. 2456, al. 2 C.c.Q.

<sup>27</sup> Art. 1218 C.c.Q.

<sup>28</sup> Art. 1252 C.c.Q.

## La représentation pourrait-elle être souhaitable dans certains cas ?

Il existe des situations où la représentation testamentaire serait tout à fait souhaitable, par exemple lorsqu'un transfert entre générations pourrait être effectué sans incidence fiscale. Ainsi, si un des grands-parents exploite une entreprise agricole ou de pêche, il y aurait avantage à prévoir dans son testament le legs de ces biens agricoles ou de pêche en faveur de son enfant, avec le mécanisme de la représentation. Ainsi, advenant le cas où son enfant lui prédécède, ce bien agricole pourra être transmis en faveur de ses petits-enfants, sans incidence fiscale<sup>29</sup>. Cette planification est d'autant plus intéressante si une relève est certaine<sup>30</sup>. Cela pourrait aussi être le cas d'une terre boisée, sous réserve que celle-ci soit exploitée dans le cadre d'une entreprise et conforme à la réglementation<sup>31</sup>.

Dans le cas de Louis, étant donné qu'il n'a pas d'enfants, le legs de sa terre agricole en faveur de son frère aurait également avantage à être fait avec le mécanisme de la représentation. En effet, dans l'hypothèse où Pierre prédécède, ses enfants pourront représenter leur père. Bien que le transfert entre les deux frères sera imposable, l'exonération sur les gains en capital sur des biens agricoles admissibles<sup>32</sup> de 1 000 000 \$ permettra de diminuer, voire annuler, ce gain en capital, sous réserve de certaines conditions. Les nièces pourront ainsi recueillir les biens agricoles et en poursuivre l'exploitation, si, bien entendu, telle est là l'intention de Louis.

La représentation pourrait également être une planification intéressante lorsqu'un petit-enfant est financièrement à charge d'un des grands-parents. Si son testament prévoit le legs de ses REER ou FERR en faveur de son enfant, et que ce dernier est prédécédé, la représentation permettra de transférer ces REER ou FERR en faveur du petit-enfant à charge. Ainsi, la valeur

du REER ou FERR deviendra imposable entre les mains du petit-enfant et si ce dernier a moins de 18 ans, il pourra utiliser le mécanisme de la rente à durée fixe n'excédant pas 18 ans moins son âge<sup>33</sup>. Si par surcroît le petit-enfant à charge est handicapé (mineur ou majeur), le transfert peut s'effectuer en franchise d'impôt<sup>34</sup>.

Enfin, dans le cas de familles reconstituées, il est important que cette discussion ait lieu lorsque le testateur désire avantager son conjoint. Dans l'hypothèse où ce dernier est prédécédé, est-ce que le testateur préfère léguer ces biens en faveur des enfants du conjoint ou à d'autres personnes ? Si le mécanisme de la représentation n'est pas prévu au testament, les enfants du conjoint ne pourront recueillir les biens, étant donné que les conditions prévues par la loi ne sont pas remplies.

Ainsi, la représentation est un mécanisme qui permet à des descendants de prendre la part qu'aurait recueillie un parent prédécédé dans le règlement d'une succession. Ce mécanisme est prévu par le *Code civil du Québec* pour les successions *ab intestat*, en faveur de personnes précises. Il est étendu aux successions testamentaires, lorsque des conditions très précises sont remplies. Rien de mieux que de le prévoir spécifiquement dans un testament.

Lorsque la famille s'agrandit, il est fréquent que des grands-parents revoient leur testament afin d'avantager leurs petits-enfants. Le mécanisme de la représentation est un moyen simple de transférer nos biens en faveur de nos enfants, tout en incluant nos petits-enfants dans le partage de nos biens, dans l'hypothèse du prédécès de l'un de nos enfants. Cela évite qu'ils soient écartés du patrimoine de la famille, lorsqu'un parent est décédé trop tôt. Guider nos clients vers une réflexion en ce sens et les diriger vers leur notaire fait partie des bonnes pratiques.

29 *Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985), ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), art. 70(9) (ci-après « L.I.R. »).

30 S'il n'y a pas de relève, les enfants ou petits-enfants recevront ces biens en franchise d'impôt, mais seront imposés lors de la disposition éventuelle de cette entreprise agricole (sous réserve de l'application de l'exonération de gain en capital pour des biens agricoles admissibles).

31 Voir le folio de l'impôt sur le revenu S4-F11-C1, « Sens à donner à agriculture et à entreprise agricole » (par. 1.5 et 1.11) ; en ligne : <<https://www.canada.ca/fr/agence-revenu/services/impot/renseignements-techniques/impot-revenu/folios-impot-revenu/serie-4-entreprises-serie-4-entreprises-folio-11-agriculteurs/folio-impot-revenu-s4-f11-cl-sens-a-donner-a-agriculture-a-entreprise-agricole.html>>.

32 Art. 110.6 et 110.6(1.3) L.I.R.

33 Cependant, l'enfant aura le plein contrôle de ces sommes lorsqu'il deviendra majeur.

34 Art. 146(8.1), 108(1) et 601) L.I.R.



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

## L'ALPHA DU PLANIFICATEUR FINANCIER ET LE BIAIS DE L'ILLUSION MONÉTAIRE

### Étude de cas

Louis détient 100 000 \$ dans des placements non enregistrés et il se demande s'il devrait plutôt les détenir dans des véhicules enregistrés. Pour répondre à sa question, nous allons procéder en deux étapes :

1. Est-il préférable de détenir ses placements dans son CELI ou de les conserver non enregistrés ?
2. Est-il préférable de détenir ses placements dans son REER ou de les conserver non enregistrés ?

#### 1. CELI ou placements non enregistrés ?

Puisque le rendement des placements détenus dans un CELI n'est pas imposé au Canada, le CELI est nettement plus avantageux. Mais supposons que Louis a des droits de cotisation non utilisés au CELI, d'une valeur de 50 000 \$, et que son profil est de 50 % en actions : devrait-il mettre ses actions dans un CELI ou les conserver dans ses placements non enregistrés ?

Certains prétendent que la détention des actions dans des placements non enregistrés procure un « alpha fiscal » parce que le gain en capital et les dividendes sont moins imposés que les revenus d'intérêts. C'est ce qu'illustre le tableau suivant, qui émet l'hypothèse que le taux marginal d'impôt

de Louis est de 37,12 % (classe moyenne, revenu imposable entre 50 197 \$ et 92 580 \$), qu'il place 50 000 \$ et que les rendements sont identiques à 2 %.

Type de revenu	Revenu sur 50 000 \$	Taux d'imposition	Impôt	Revenu après impôt
Intérêt	1 000,00 \$	37,12 %	371,20 \$	628,80 \$
Dividende déterminé	1 000,00 \$	17,77 %	177,70 \$	822,30 \$
Gain en capital	1 000,00 \$	18,56 %	185,60 \$	814,40 \$

#### **Le tableau précédent est fiscalement vrai, mais est-il pertinent pour le conseil à nos clients ?**

La planification financière est l'art de l'intégration entre les différents domaines, notamment la fiscalité et les placements, c'est en quelque sorte l'alpha que nous procurons à nos clients.

Une « bonne » intégration prévoit notamment qu'à long terme, les rendements espérés des actions sont plus élevés que ceux des obligations ou des dépôts à terme. Supposons que Louis :

- o décide de mettre 50 000 \$ dans un CELI et conserve 50 000 \$ dans un portefeuille non enregistré ;
- o a un profil d'investisseur de 50 % en actions et de 50 % en obligations ;
- o obtient des rendements avant frais équivalant aux Normes d'hypothèses de projection 2022 de l'IQPF et de FP Canada et que ses frais sont de 0,8 %, ainsi :
  - le rendement après frais de ses obligations est de 2 % ;
  - le rendement après frais de ses actions (une combinaison d'actions canadiennes et étrangères) est de 6 %, réparti de la façon suivante :
    - 4 % en gains en capital ;
    - 2 % en dividendes, dont la moitié est canadienne et l'autre moitié étrangère et soumise à une retenue à la source de 15 %.

Nous obtenons alors le tableau de la page ci-après.

Actions dans des placements non enregistrés				
Type de revenu	Revenu	Taux d'imposition	Impôt	Revenu après impôt
CELI = obligation à 2 %	1 000,00 \$	0,00 %	- \$	1 000,00 \$
Non enregistré = actions				
Dividende déterminé : 1 %	500,00 \$	17,77 %	88,85 \$	411,15 \$
Dividende étranger : 1 %	500,00 \$	37,12 % <sup>1</sup>	185,60 \$	314,40 \$
Gain en capital : 4 %	2 000,00 \$	18,56 %	371,20 \$	1 628,80 \$
Total non enregistré	3 000,00 \$		645,65 \$	2 354,35 \$
Total CELI + non enregistré	4 000,00 \$		645,65 \$	<b>3 354,35 \$</b>
Actions dans un CELI				
Type de revenu	Revenu	Taux d'imposition	Impôt	Revenu après impôt
CELI = Actions				
Dividende étranger : 1 %	500,00 \$	15,00 %	75,00 \$	425,00 \$
Autres : 5 %	2 500,00 \$	0,00 %	- \$	2 500,00 \$
Total CELI	3 000,00 \$		75,00 \$	2 925,00 \$
Non enregistré = obligations à 2 %	1 000,00 \$	37,12 %	371,20 \$	628,80 \$
Total CELI + non enregistré	4 000,00 \$		446,20 \$	<b>3 553,80 \$</b>

Si Louis place ses actions dans son portefeuille non enregistré et ses obligations dans un CELI, il payera plus d'impôt que s'il fait l'inverse. En plaçant ses actions dans un CELI, il aurait des revenus totaux après impôt plus élevés. Cela procure un « **alpha d'intégration** » aux clients (une valeur ajoutée comparativement aux « conseillers financiers » qui n'ont pas notre formation de planificateur financier). À long terme (en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et de FP Canada), pour la majorité des clients, la concentration des actions dans le CELI est préférable à la concentration des actions dans les placements non enregistrés.

À court et moyen terme, cela dépend de l'écart entre le rendement des prêts (obligations

et dépôts à terme) et celui des actions. Si le rendement espéré des actions est au moins égal à deux fois (l'inverse du taux d'inclusion du gain en capital de 50 %) celui des titres de prêt, alors il est préférable de concentrer les placements en actions dans le CELI.

Parfois les taux des titres de prêt sont inférieurs à ceux des Normes, comme ce fût le cas dans les années 2010. Parfois, c'est l'inverse, comme maintenant. C'est normal, les Normes sont à utiliser pour les projections à long terme.

Par exemple, si le taux pondéré moyen d'un fonds d'obligations est de 4 %, moins des frais de 0,8 %, alors son rendement espéré après frais est de 3,2 %. Il faut donc que le rendement espéré de

1. 15 % de retenue étrangère + impôt canadien à 22,12 % (37,12 % - la retenue étrangère de 15 %).

ses actions soit de 6,4 % après frais pour qu'il soit avantageux de mettre ses actions dans le CELI. Par contre, si le client peut obtenir un dépôt à terme de 5 ans au taux de 5 %<sup>2</sup>, il faudrait que le rendement espéré des actions soit de 10 % après frais.

## 2. REER ou placements non enregistrés ?

Nous savons tous<sup>3</sup> que si le taux effectif d'imposition au moment de la déduction REER :

- est égal au taux d'imposition effectif à la retraite, alors les deux régimes procurent les mêmes résultats ;
- est supérieur au taux d'imposition effectif à la retraite, alors le REER est avantageux ;
- est inférieur au taux d'imposition effectif à la retraite, alors le CELI est avantageux.

Alors ce qui est vrai pour le CELI (concentrer les actions) devrait l'être aussi pour le REER !

Pourtant, plusieurs personnes recommandent l'inverse. À mon avis, cela est dû au **biais de l'illusion monétaire**. C'est un des biais les plus insidieux, les plus difficiles à gérer et qui risque de tous nous affecter, d'une façon ou d'une autre.

À titre d'exemple, un individu est victime de ce biais lorsqu'il pense :

- que son revenu a augmenté puisqu'il a eu une hausse de salaire de 2 %, malgré le fait que l'inflation a été de 3 % ;
- que les obligations l'enrichissent, malgré le fait qu'il a eu un rendement de 2 % alors que l'inflation a été de 2 % ;
- qu'il a subi une perte de 10 % parce que ses placements ont baissé de 10 %, alors que l'inflation a été de 6 % ; en réalité, sa perte de pouvoir d'achat est de 15,1 %, soit  $(90 \% \div 106 \%) - 1$ .

« L'illusion monétaire consiste donc à raisonner à partir des valeurs nominales de l'économie et non des valeurs réelles, c'est-à-dire des valeurs nominales corrigées des effets de l'inflation<sup>4</sup>. »

En finances personnelles, ce concept peut être élargi à toute situation où le client pense en termes de valeur brute, plutôt qu'en termes de pouvoir d'achat. Par exemple :

- son objectif de revenu à la retraite est un pourcentage de son revenu brut, plutôt que son coût de vie après impôt ;
- il pense qu'il est plus riche que son voisin, parce que la maison du voisin vaut 500 000 \$ (libre de dettes), alors que la sienne vaut 600 000 \$ (avec une hypothèque de 300 000 \$) ;
- il pense que 100 000 \$ dans un REER valent autant que 100 000 \$ dans un CELI ;
- il pense qu'il lègue la même valeur à sa conjointe et à sa fille, soit un REER de 100 000 \$ pour sa conjointe et des dépôts à terme non enregistrés de 100 000 \$ à sa fille.

En utilisant une répartition de placements qui ne tient pas compte des impôts latents sur le REER, l'illusion monétaire fait en sorte qu'il semble qu'il soit préférable de concentrer ses actions dans les placements non enregistrés. Cela est dû au fait que la répartition est biaisée puisqu'elle contient plus d'actions que le profil du client. C'est ce qu'illustre le tableau de la page suivante :

- la première répartition ne tient pas compte des impôts latents et semble (illusion monétaire) respecter le profil de Louis ;
- les deux autres exemples tiennent compte des impôts latents, mais :
  - o l'exemple 1 compare des sommes brutes identiques, 50 000 \$ dans le REER et 50 000 \$ dans le placement non enregistré, ce qui donne une répartition en actions à 61 % et non pas à 50 % ;
  - o l'exemple 2 tient compte du fait que la déduction REER a permis de cotiser un montant plus élevé dans le REER et donc d'accumuler une valeur nominale plus élevée.

<sup>2</sup> Les meilleurs taux étaient de 4,5 % à la mi-juin.

<sup>3</sup> N'hésitez pas à utiliser le calculateur « Rembourser l'hypothèque ou épargner ? » pour en faire une démonstration à vos clients. En ligne : <https://app.iqpf.org/#/tools/reer-celi-reee-mortgage>.

<sup>4</sup> WIKIPÉDIA, *Illusion monétaire* ; en ligne : [https://fr.wikipedia.org/wiki/Illusion\\_mon%C3%A9taire](https://fr.wikipedia.org/wiki/Illusion_mon%C3%A9taire).

Répartition sans tenir compte de l'illusion monétaire						
	REER			Non enregistré	Total	%
Obligations	50 000 \$			- \$	50 000 \$	50 %
Actions	- \$			50 000 \$	50 000 \$	50 %
Total					100 000 \$	
Répartition selon le pouvoir d'achat - Exemple 1						
	REER	Impôt à 37,12 %	Pouvoir d'achat du REER	Non enregistré	Total	%
Obligations	50 000 \$	18 560 \$	31 440 \$	- \$	31 440 \$	39 %
Actions	- \$			50 000 \$	50 000 \$	61 %
Total					81 440 \$	
Répartition selon le pouvoir d'achat - Exemple 2						
	REER	Impôt à 37,12 %	Pouvoir d'achat du REER	Non enregistré	Total	%
Obligations	79 517 \$	29 517 \$	50 000 \$	- \$	50 000 \$	50 %
Actions	- \$			50 000 \$	50 000 \$	50 %
Total					100 000 \$	

La gestion de l'illusion monétaire permet aux planificateurs financiers d'avoir une **valeur ajoutée** comparativement aux « conseillers financiers », mais elle demande plus de travail et d'explications.

#### Lecture complémentaire :

Martin DUPRAS, *Dividendes américains dans les véhicules d'accumulation*, Finance et Investissement ; en ligne : <[https://www.finance-investissement.com/zone-experts/\\_martin-dupras/dividendes-americains-dans-les-vehicules-daccumulation](https://www.finance-investissement.com/zone-experts/_martin-dupras/dividendes-americains-dans-les-vehicules-daccumulation)>.



**Salomon Gamache**

LL. M. Fisc., Pl. Fin., CLU, CIM, FCSI  
 Vice-président, développement  
 et qualité de la pratique  
 Institut québécois de planification  
 financière

## DÉMÉNAGER OU RESTER AU PAYS

### Étude de cas

Céline envisage d'aller vivre aux États-Unis. Elle est déjà propriétaire d'une copropriété en Floride et elle voudrait savoir quelles seraient les implications d'une installation temporaire ou définitive, que ce soit pendant qu'elle travaille encore ou au début de sa retraite.

#### Règles fiscales américaines

Les règles de résidence fiscale américaine<sup>1</sup> sont différentes des règles canadiennes. Étant donné que la planification financière intégrée touche plusieurs domaines, voici un bref rappel des règles d'assujettissement à l'impôt américain. Nous nous limiterons aux règles concernant l'impôt fédéral américain, mais il faut garder en tête qu'aux États-Unis, il peut y avoir également divers impôts levés par les États, les comtés (*counties*) et les villes. Céline songe à déménager en permanence aux États-Unis, mais elle n'écarte pas l'option d'y vivre plusieurs mois par année. Quelles seraient les différences entre les deux scénarios ?

#### 1) Déplacements réguliers et prolongés

Présumons que Céline veut seulement y aller plusieurs fois par année. Elle pourrait être assujettie aux lois fiscales américaines de trois façons :

- être citoyenne américaine (ce n'est pas le cas de Céline) ;
- détenir (ou avoir demandé) un permis de travail américain ou *green card* (elle pourrait en faire la demande pour travailler à temps plein d'ici sa retraite et demeurer en Floride) ;

- se qualifier selon le *substantial presence test*<sup>2</sup> (une possibilité si Céline continue d'aller, sur une base temporaire, à sa copropriété plusieurs fois par année) ; une personne se qualifie à ce test si elle a séjourné aux États-Unis plus de 183 jours :

o dans l'année civile

ou

- o sur une période de trois ans selon la formule qui suit :

Nombre de jours aux États-Unis dans l'année

+ nombre de jours aux États-Unis pour l'année précédente  $\times 1/3$

+ nombre de jours aux États-Unis il y a 2 ans  $\times 1/6$ .

Donc, contrairement à ce que l'on entend parfois, il ne s'agit pas de demeurer moins de 183 jours par année sur le territoire américain pour ne pas être considéré résident américain aux fins fiscales. De plus, il existe des exceptions afin que certains jours aux États-Unis ne soient pas comptés aux fins du calcul. Voici quelques exemples :

- séjour involontaire aux États-Unis pour problèmes médicaux ;
- détention d'un visa d'étudiant ;
- transit entre deux pays sur le territoire américain pour moins de 24 heures ;
- passages allers-retours quotidiens de la frontière canado-américaine par un résident canadien pour son travail.

Dans le cas qui nous occupe, si Céline s'est déplacée et a été présente sur le territoire américain pour 105 jours en 2021, 90 jours en 2020 et 240 en 2019, on a l'équation suivante :

**105** en 2021 + **30** en 2020 ( $90 \times 1/3$ ) + **40** en 2019 ( $240 \times 1/6$ ) = **175**

Elle ne sera donc pas considérée comme résidente américaine selon le *substantial presence test* en 2021.

#### 2) Déménagement

Céline pourrait démontrer l'intention de déménager aux États-Unis de manière permanente ou du moins pour le long terme. La question de la

<sup>1</sup> Internal Revenue Code - 1986 (I.R.C.), § 7701(b).

<sup>2</sup> I.R.C. § 7701(b)(3)

résidence fiscale<sup>3</sup> en est une qui touche l'analyse de tous les faits pertinents à la situation du client afin de voir avec quel pays la personne conserve des liens de résidence primaires et importants plus étroits, par exemple :

- ▶ avoir un domicile au Canada ;
- ▶ avoir un(e) époux(se) ou un(e) conjoint(e) de fait demeurant au Canada ;
- ▶ avoir une ou des personnes à charge demeurant au Canada.

Il y a aussi des liens secondaires qui pourraient être pris en considération, par exemple :

- ▶ conserver des liens sociaux au Canada (être membre d'associations diverses) ;
- ▶ conserver des liens économiques au Canada (comptes bancaires, cartes de crédit) ;
- ▶ conserver un permis de conduire, une carte d'assurance maladie (RAMQ) ;
- ▶ posséder certains biens comme des véhicules, des meubles.

L'ARC indique que la date à laquelle la personne deviendra une non-résidente du Canada est la plus tardive des dates suivantes :

- ▶ la date à laquelle la personne quitte physiquement le Canada ;
- ▶ la date à laquelle le ou la conjoint(e) et les personnes à charge quittent le Canada ;
- ▶ la date d'émigration (devenir résident) dans le nouveau pays.

Si Céline décide de rompre ses liens de résidence avec le Canada en déménageant afin de vivre en Floride pour le long terme, elle sera considérée comme résidente canadienne une partie de l'année en cours seulement.

### Plans et comptes de retraite : comparaison

Sans entrer dans tous les détails, et en gardant en tête que le planificateur financier se doit de demeurer à l'intérieur de son champ d'expertise, voici un aperçu de divers plans et comptes américains pouvant servir à la retraite :

- ▶ *Régime 401(k)*<sup>4</sup>
  - cotisation maximale employé (2021) : 19 500 \$ + 6 500 \$ additionnels (50 ans et plus) ;
  - cotisations totales employé/employeur (2021) : le moindre de

- o 100 % de la rémunération de l'employé ;
- o 58 000 \$ + 6 500 \$ additionnels (50 ans et plus) ;
- les retraits obligatoires durant la retraite (« *required minimum distribution* » ou « RMD ») sont basés sur trois facteurs :
  - o le solde du compte au 31 décembre de l'année précédente ;
  - o la période de distribution applicable ;
  - o l'espérance de vie indiquée dans l'une des deux grilles utilisées, publiées par l'IRS : la grille *Uniform Lifetime* ou la *Joint Life and Last Survivor Expectancy* ;
- à la retraite, le retrait minimum obligatoire doit se faire avant le 1<sup>er</sup> avril de l'année suivant le 72<sup>e</sup> anniversaire.

### ▶ *IRA*<sup>5</sup>

- contribution maximale annuelle de 6 000 \$ si vous avez moins de 50 ans, de 7 000 \$ si vous avez 50 ans ou plus (6 000 \$ + 1 000 \$ supplémentaires) ;
- contributions pouvant être effectuées avant impôts et aussi être déductibles du revenu en respectant certains barèmes :
  - o si le revenu brut ajusté modifié (« *modified adjusted gross income* » ou « MAGI ») est plus élevé que 66 000 \$ (2021), il y a perte progressive de la déduction possible et, au-delà de 76 000 \$ (2021), il n'est plus possible de déduire ;
  - o retrait : imposé comme un revenu ordinaire à 100 % ;
  - o si le retrait est fait avant l'âge de 59 1/2 ans : pénalité fiscale fédérale de 10 % (sauf les exceptions prévues dans la loi) ;
- à la retraite, le retrait minimum obligatoire doit se faire avant le 1<sup>er</sup> avril de l'année suivant le 72<sup>e</sup> anniversaire.

<sup>3</sup> Folio de l'impôt sur le revenu S5-F1-C1, « Détermination du statut de résidence d'un particulier » ; en ligne : <<https://www.canada.ca/fr/agence-revenu/services/impot/reenseignements-techniques/impot-revenu/folios-impot-revenu/serie-5-impot-international-residence/folio-1-residence/folio-impot-revenu-s5-f1-cl-determination-statut-resident-particulier.html>>.

<sup>4</sup> L'équivalent au Canada serait le régime de pension agréé à cotisation déterminée. En ligne : <<https://www.irs.gov/retirement-plans/plan-sponsor/401k-plan-overview>>.

<sup>5</sup> L'équivalent au Canada serait le REER. En ligne : <<https://www.irs.gov/retirement-plans/traditional-iras>>.

► *Roth IRA*<sup>6</sup>

- contribution maximale annuelle de 6 000 \$ si vous avez moins de 50 ans, de 7 000 \$ si vous avez 50 ans ou plus (6 000 \$ + 1 000 \$ supplémentaires) ;
- droits de cotisation dépendant du niveau de revenu de l'année ; si le MAGI est :
  - o moins de 125 000 \$ à 140 000 \$ (2021) : montant cotisable total admissible ;
  - o de 125 000 \$ à 140 000 \$ (2021) : montant de cotisation réduit progressivement ;
  - o plus de 140 000 \$ (2021) : pas de cotisation possible ;
- retraits non imposables, mais pouvant être assortis d'une pénalité de 10 % sauf si :
  - o les montants demeurent à l'intérieur pour un minimum de cinq ans avant retrait ; et que
  - o le titulaire du Roth IRA est âgé d'au moins 59 1/2 ans.

► *Social Security*<sup>7</sup>

- communément appelé « *Old Age Survivor Insurance* » (ou « OASI ») afin de soutenir les retraités ;
- le dernier rapport des administrateurs de la sécurité sociale<sup>8</sup> indique que les fonds fiduciaires du programme seront épuisés d'ici 2034, après quoi le programme ne pourra verser qu'environ 80 % des rentes prévues aux retraités ;
- cotisations : 6,20 % employé + 6,20 % employeur = total de 12,40 % basé sur une rémunération maximale de 142 800 \$ en 2021 pour un maximum de 8 853,60 \$ ;
- calcul de la rente basé sur un total de 35 ans ; le nombre de crédits nécessaires dépend de la date de naissance, un minimum est nécessaire soit environ 10 années de travail ;
- prestations de retraite pouvant débuter à 62 ans pour ceux ayant acquis au moins 10 ans de travail ; l'âge minimum est de 62 ans et chaque mois de report augmente la prestation de retraite jusqu'au maximum de 70 ans ;
- l'âge de la retraite normale (ou « *full retirement age* » ou « FRA ») est de 66 ans pour les personnes nées entre 1943

et 1954 et augmente progressivement pour celles nées entre 1955 à 1960, pour atteindre 67 ans pour les personnes nées après 1960 ;

- o pour les prestations reçues à 62 ans : 75 % du montant si le FRA est de 66 ans ou 70 % du montant si le FRA est de 67 ans ;
- o pour les prestations reçues à 70 ans : 132 % du montant si le FRA est de 66 ans ou 124 % du montant si le FRA est de 67 ans.

### Stratégies de planification et éléments de réflexion

Pour finir, compte tenu de l'incertitude dans le projet de Céline, voici quelques éléments de planification à garder en tête si elle déménage en Floride prochainement pour y travailler et ensuite y passer sa retraite :

- Il n'est pas possible de transférer, sans aucun impact fiscal, un REER ou un FERR dans un régime de retraite aux États-Unis. Ce qui signifie qu'un tel transfert serait considéré comme une distribution du point de vue canadien et il serait assujéti à la retenue d'impôt des non-résidents canadiens qui est de 25 % ou un pourcentage moindre tel que 15 % grâce à la Convention fiscale entre le Canada et les États-Unis (ci-après la Convention)<sup>9</sup>.
- Notez que l'inverse (transfert d'un régime 401(k) à un REER) pourrait être possible en respectant plusieurs critères (voir la lecture complémentaire).
- Céline détiendra fort probablement des comptes enregistrés canadiens ainsi que des droits tant au Régime des rentes du Québec (RRQ) qu'à la pension de la Sécurité de la vieillesse (PSV) compte tenu de ses années passées au pays. Les retraits et prestations de ses divers régimes pourraient être assujétiés à l'impôt de la partie XIII de la *Loi de l'impôt sur le revenu*<sup>10</sup>. Bien que les retraits d'un CELI demeurent non imposables, les divers

6 L'équivalent au Canada serait le CELI. En ligne : <<https://www.irs.gov/retirement-plans/roth-iras>>.

7 L'équivalent au Québec : Régime de rentes du Québec ou « RRQ ». En ligne : <<https://www.ssa.gov/pubs/EN-05-10035.pdf>>.

8 En ligne : <<https://www.ssa.gov/OACT/TR/2021/tr2021.pdf>>.

9 En ligne : <<https://laws-lois.justice.gc.ca/fra/lois/C-10.7/page-2.html>>.

10 Circulaire d'information IC76-12R8, « Taux applicable de l'impôt de la partie XIII sur les sommes payées ou créditées aux personnes résidant dans des pays ayant conclu une convention fiscale avec le Canada » ; en ligne : <[https://www.canada.ca/fr/agence-revenu/services/formulaires-publications/publications/publications/ic76-12/taux-applicable-impot-partie-xiii-sommes-payees-creditees-personnes-residant-pays-ayant-conclu-convention-fiscale-canada.html#\\_Toc68696107](https://www.canada.ca/fr/agence-revenu/services/formulaires-publications/publications/ic76-12/taux-applicable-impot-partie-xiii-sommes-payees-creditees-personnes-residant-pays-ayant-conclu-convention-fiscale-canada.html#_Toc68696107)>.

paiements reçus d'un FERR, de la RRQ et de la PSV seraient normalement visés par un taux de retenue à la source de 25 %. Cependant, compte tenu de la Convention, le taux peut être réduit à 15 % et même à 0 % pour certains versements réguliers et des retraits forfaitaires.

- En quittant le Canada pour s'établir en Floride, Céline sera réputée avoir disposé de tous ses biens (sauf les exceptions prévues) à la date à laquelle elle devient non-résidente, ce qui peut créer une facture fiscale, et ce, sans qu'elle ait les liquidités pour payer, car elle n'a pas vendu lesdits biens. Il y a quand même plusieurs exceptions à cette règle de disposition présumée dont, entre autres :
  - o biens immobiliers canadiens ;
  - o régimes enregistrés comme les REER, FERR, régime de pension agréé, etc. ;
  - o CELI, REEE et intérêts dans une police d'assurance vie (à l'exception des rentes).
- Enfin, une réflexion rapide est de mise pour Céline concernant les impôts sur les dons et les successions aux États-Unis<sup>11</sup>. Ces impôts sont basés sur une définition de « résidence » qui est différente de celle utilisée pour les règles fiscales régulières américaines. Si elle décide de passer sa retraite en Floride et qu'elle y

décède, plusieurs de ses actifs pourraient être assujettis à cet impôt progressif qui débute à 18 % sur les premiers 10 000 \$ pour augmenter jusqu'à 40 % au-delà de 1 000 000 \$. Il est important de noter que le résident américain est admissible à une exemption en 2021 de 11 700 000 \$ au taux de 40 %, ce qui correspond à un crédit de 4 680 000 \$. Enfin, même si elle décide de revenir au pays et de finir ses jours au Canada, même en tant que non-résidente américaine, certains biens entrent dans la catégorie « *situs assets* » et leur juste valeur marchande pourrait être touchée par ces impôts, par exemple :

- o copropriété en Floride ;
- o intérêts dans des régimes comme les IRA et les régimes 401(k) ;
- o investissements américains (obligations, valeurs mobilières, par exemple).

Il y a certaines exceptions aux « *situs assets* », dont les comptes bancaires d'institutions américaines.

Comme on peut le voir, il peut y avoir beaucoup de complexité et des effets secondaires non négligeables si on déménage dans un autre pays. Compte tenu des nombreuses conséquences possibles et du fait que les lois et les règles fiscales, tant au Canada qu'aux États-Unis, évoluent régulièrement, il est de mise de bien se renseigner et de consulter des spécialistes en la matière.

#### Lecture complémentaire :

GESTION DE PLACEMENTS MANUVIE, *Transférer des fonds d'un régime 401(k) ou d'un IRA à un REER canadien* ; en ligne : <<https://www.manulifeim.com/retail/ca/fr/viewpoints/retirement-planning/transferring-a-401k-plan-and-ira-to-a-canadian-rrsp>>.

<sup>11</sup> I.R.C. § 2501 et § 2001.



**Martin Dupras**

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

## INCORPORER LA FINANCE COMPORTEMENTALE EN PLANIFICATION DE LA RETRAITE

Le processus de planification de la retraite comporte plusieurs étapes. Ce qui devrait habituellement constituer la première étape, l'établissement des objectifs de retraite (âge visé, projet de vie, etc.), sera basé, notamment, sur des éléments humains. Une fois ces objectifs établis, la suite du processus devient simplement mathématique, n'est-ce pas ?

Il est vrai qu'une portion très importante de la suite du processus sera principalement mathématique, par exemple :

- l'optimisation du décaissement des actifs qui passe par la priorisation des retraits de certains véhicules (REER, CELI, véhicules immobilisés, etc.) ;
- la minimisation du fardeau fiscal, incluant le fractionnement de revenus ;
- le choix d'un âge pour toucher les prestations gouvernementales ;
- le choix du type de prestation du régime de retraite à prestations déterminées (PD), s'il y a lieu ;
- l'utilisation ou non de rentes viagères ;
- le contrôle des frais de gestions.

L'objectif ultime est fréquemment la maximisation du pouvoir d'achat. Dans ce processus, plusieurs considérations devront faire partie de l'analyse :

- l'espérance de vie ;
- la tolérance au risque ;

- la présence ou non de considérations successorales ; etc.

Il semble toutefois hasardeux de réduire tout ce processus à une simple question de calculs et d'optimisation. Si c'était le cas, cette partie de la profession en viendrait assurément (et rapidement) à être complètement remplacée par des algorithmes. Mais comme il y a des humains dans l'équation, des éléments de finance comportementale devront être incorporés dans la démarche.

### Finance comportementale et planification de la retraite

Contrairement à la finance traditionnelle, la finance comportementale vise à considérer des références personnelles et des réactions humaines qui motivent les objectifs financiers d'un client, les décisions qui en découlent et les gestes qu'il est prêt à poser.

En planification de la retraite, il s'agira notamment de se demander : « Quel genre de bagages, d'expériences, de croyances et de valeurs a mon client qui feraient en sorte qu'il lui sera difficile (voire impossible) de suivre mes recommandations qui sont basées, j'espère, sur des faits ? »

L'auteur de ces lignes ne prétend pas être un expert en la matière, mais vous propose une série de situations où des éléments de finance comportementale pourraient s'avérer un obstacle à la mise en œuvre de nos recommandations et, dans la mesure du possible, une réponse à ces objections, à ces craintes.

### Utilisation du capital retraite

Pour bon nombre de nos concitoyens, les épargnes vont constituer une part importante de leurs revenus de retraite. L'utilisation de ce capital retraite sur une durée de 30 années ou plus peut entraîner son lot de craintes, comme celle de manquer éventuellement de fonds ou, autrement dit, de survivre à son argent.

Quelques outils et stratégies permettent de gérer ce risque, cette crainte. Parmi ceux-ci, mentionnons :

- l'utilisation des Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et de FP Canada<sup>1</sup> pour projeter les revenus sur une durée raisonnable de décaissement ;

<sup>1</sup> En ligne : <<https://www.iqpf.org/docs/default-source/outils/iqpf-normes-projection2022.pdf>>.

- le report des prestations gouvernementales (Régime de rentes du Québec et pension de la Sécurité de la vieillesse) ;
- l'utilisation éventuelle de rentes viagères (incluant la rente viagère différée à un âge avancé présentée au Budget fédéral de 2019).

Il est possible qu'aucune explication de notre part n'arrive à totalement éliminer les craintes précitées chez nos clients. Une solution semble toutefois être de préparer les clients à cette nouvelle réalité dans laquelle la valeur du capital diminue au lieu d'augmenter. La préparation d'une seconde projection de revenus de retraite dans laquelle un certain montant, disons 50 000 \$, n'est jamais utilisé peut aussi rassurer nos clients. Cette prudence a toutefois un prix : un pouvoir d'achat moins élevé.

### Report des prestations gouvernementales

Le report des prestations du Régime de rentes du Québec (RRQ), en particulier, a fait couler beaucoup d'encre au cours des dernières années. Pour qu'un tel report soit profitable, au moins deux conditions doivent être respectées :

- une espérance de vie « normale » ; et
- la détention d'autres actifs pour assurer les revenus durant la période de report.

Si ces deux conditions sont réunies, la mathématique est claire : un tel report va fréquemment s'avérer profitable, tout en diminuant le risque de survie. Parmi les objections à cette recommandation, on entend souvent celle-ci : « Si je meurs trop tôt, j'aurai laissé de l'argent sur la table. »

Il est vrai qu'en situation de report des prestations du RRQ, un décès prématuré ferait en sorte que le RRQ aurait versé moins de prestations à ce participant. Est-ce à dire qu'on devrait anticiper les prestations pour éviter de s'exposer à ce risque ? La réponse simple est non. En fait, une façon d'exposer la situation est de présenter deux risques simultanément :

- le risque de décès prématuré (qui milite pour l'anticipation des prestations) ;
- le risque de très longue survie (qui milite pour le report des prestations).

On pourra ensuite établir lequel des deux risques présente les conséquences les plus significatives pour le retraité. Et la plupart du temps, la conclusion sera fort probablement qu'il pourrait être moins grave de mourir tôt en laissant des sommes sur la

table que de vivre très vieux, d'épuiser son capital et de voir son revenu diminuer.

### Optimisation fiscale

En matière d'optimisation fiscale, la nature des recommandations sera bien différente selon que le but de l'exercice soit de minimiser le fardeau fiscal de l'année en cours ou de minimiser le fardeau fiscal moyen du particulier (ou du couple) durant toute la durée de la projection.

La première option implique une gestion des retraits qui reporte au maximum les impôts, même si cela pourrait entraîner un fardeau fiscal moyen plus élevé durant toute la retraite. Sous cette stratégie, le particulier agit peut-être en réaction à une certaine aversion à l'impôt et sera séduit par l'opportunité de vivre quelques années sans impôts à payer, même si la facture fiscale totale, sur la pleine durée de sa retraite, pourrait s'avérer plus élevée.

Imaginons un retraité célibataire de 60 ans. Ce dernier dispose de quatre sources de revenus à la retraite, un REER, un CELI, les prestations du RRQ et celles de la PSV. S'il décide de reporter les prestations du RRQ jusqu'à 65 ans, il devra choisir, de 60 à 65 ans, d'effectuer des retraits du REER ou du CELI, ou de combiner les deux. Imaginons enfin que ce retraité possède suffisamment d'actifs au CELI pour soutenir son niveau de vie pour ces cinq années. Il serait tentant d'effectuer exclusivement des retraits du CELI et de n'avoir aucun impôt à payer pendant cette période. Le fardeau fiscal n'est que retardé. Les REER, qui n'auront pas été touchés durant ces cinq années, pourraient s'avérer être imposés à un taux moyen d'imposition beaucoup plus élevé.

La stratégie de viser un taux d'imposition moyen le plus bas possible durant toute la durée de la retraite va généralement s'avérer plus efficace. Cela dit, comment convaincre ce client (et son aversion à payer de l'impôt) d'effectuer des retraits du REER plus rapidement et de verser des impôts plus tôt ? On pourrait le faire en préparant deux projections de revenus en modifiant la séquence des retraits (prioriser le REER ou le CELI) dans chaque projection pour démontrer quel scénario présente le meilleur pouvoir d'achat (après impôts).

### Conclusion

Seules trois situations ont été présentées ici, mais l'objectif était d'outiller le planificateur financier face à des objections « non financières » de ses clients. Le fait que ces objections soient possiblement « non financières » ne les rend pas moins légitimes aux yeux de nos clients.



**Martin Dupras**

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

## INCORPORATING BEHAVIOURAL FINANCE IN RETIREMENT PLANNING

The retirement planning process involves several steps. What usually constitutes the first step – setting retirement goals (target age, life plans, etc.) – is based largely on human aspects. Once these goals are established, the rest of the process is purely mathematical, right?

It's true that a large portion of the rest of the process will be primarily mathematical, including:

- Optimizing asset disbursement, which means prioritizing withdrawals from certain vehicles (RRSP, TFSA, locked-in vehicles, etc.);
- Minimizing the tax burden, including income splitting;
- Choosing an age to start receiving government benefits;
- Choosing the type of benefit to receive from a defined-benefit pension plan, where applicable;
- Using or not using life annuities;
- Controlling management expenses.

The ultimate goal is often maximizing purchasing power. In this process, many considerations have to be included in the analysis:

- Life expectancy;
- Risk tolerance;
- Existence of estate considerations; etc.

But it seems risky to reduce this entire process to a simple matter of calculations and optimization. If this were all it is, this part of the financial planner's job would definitely (and quickly) be completely replaced by algorithms. But since there are human beings in the equation, behavioural finance variables will have to be incorporated.

### Behavioural Finance and Retirement Planning

Unlike traditional finance, behavioural finance considers the personal reference points and human reactions that motivate a client's financial goals, the resulting decisions and the actions they are prepared to take.

In retirement planning, this requires us to ask: "What kinds of baggage, experiences, beliefs and values does my client have that will make it hard (or impossible) for them to follow my recommendations which are, I hope, based on facts?"

The author of these lines is not claiming to be an expert in this field, but I am offering a series of situations where behavioural finance issues could become an obstacle for implementing recommendations and, where possible, some responses to the client's objections and fears.

### Using Retirement Capital

For many of our fellow citizens, savings will make up a significant portion of their retirement income. The idea of using that retirement capital over a period of 30 or more years can cause fear, especially the fear of running out of funds – in other words, outliving the money.

A few tools and strategies can help manage both the risk and the fear. These include:

- Using the IQPF and FP Canada Projection Assumption Guidelines<sup>1</sup> to project income over a reasonable disbursement period;
- Delaying government benefits (Québec Pension Plan and Old Age Security pension);
- Possibly using life annuities (including the advanced life deferred annuity (ALDA) introduced in the 2019 federal budget).

It may be that no amount of explanation on our part can completely eliminate these fears in our clients. One possible solution, however, is to prepare our clients for this new reality in which the value of their capital is decreasing instead of

<sup>1</sup> See online: <<https://www.iqpf.org/docs/default-source/outils/iqpf-2022-projection-assumption-guidelines.pdf>>.

increasing. Preparing a second set of retirement income projections in which a certain amount – say \$50,000 – is never used may also reassure our clients. This prudence comes at a cost, however: lower purchasing power.

## Deferring Government Benefits

The deferral of Quebec Pension Plan (QPP) benefits, in particular, has been the subject of reams of papers in recent years. For the deferral to be profitable, at least two conditions must be met:

- “Normal” life expectancy;
- Other assets to provide income during the deferral period.

If both these conditions are met, the math is clear: deferral is often profitable and reduces longevity risk. One of the commonly heard objections to this recommendation is: “But if I die early, I will forfeit all that money.”

It’s true that when QPP benefits are deferred, premature death will mean the QPP pays fewer benefits to that member. Does that mean people should claim their benefits early to avoid being exposed to this risk? The simple answer is no. One way to present this situation is to show two risks simultaneously:

- The risk of premature death (which argues for early benefits);
- The risk of a very long survival (which argues for deferred benefits).

Then you can establish which of the two risks will result in worse consequences for the retiree. Most of the time, the conclusion will be that it is less detrimental to die early and forfeit benefits than to live for a very long time, deplete your capital and face dwindling income.

## Tax Optimization

In terms of tax optimization, the recommendations will differ significantly depending on whether the goal is to reduce the tax burden in the current year or to reduce the person’s (or couple’s) average tax burden over the entire projection period.

The first option involves withdrawal management that defers income tax as much as possible, even if that means a higher average tax burden across the entire retirement. A person who uses this strategy may have income-tax aversion and be delighted by the opportunity to live for a few years without paying income tax, even if the total tax bill, across their whole retirement, ends up being higher.

Let’s imagine a single retiree who is 60 years old. He has four sources of income: an RRSP, a TFSA, QPP benefits and OAS benefits. If he decides to defer his QPP benefits to age 65, he will have to choose, from age 60 to 65, to make RRSP or TFSA withdrawals or a combination of the two. Suppose he has enough TFSA assets to support his lifestyle for those five years. It would be tempting to make only TFSA withdrawals and have no income tax to pay over this period. But the tax burden is only delayed. The RRSPs, which will not be touched for those five years, may end up being taxed at a much higher average tax rate.

The strategy of aiming for the lowest possible average tax rate across the entire retirement period will generally be more effective. That said, how can you convince this client (with his income-tax aversion) to make RRSP withdrawals sooner and pay income taxes earlier? You could do it by preparing two sets of income projections, modifying the sequence of withdrawals (RRSP or TFSA first) in each projection to show which scenario generates the best (after-tax) purchasing power.

## Conclusion

Just three situations were presented here, with the purpose of giving financial planners some tools to deal with their clients’ “non-financial” objections. The fact that the objections may be “non-financial” does not make them less legitimate in our clients’ eyes.

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)

