



**Vincent Grenier-Cliche**  
CIM  
Financière Banque Nationale  
Gestion de patrimoine  
Vincent.Cliche@bnc.ca

## Utilisation judicieuse du paragraphe 85(1) L.I.R.

En planification financière, la gestion du risque et l'optimisation fiscale ne vont pas toujours de pair. C'est particulièrement vrai du risque de concentration, qui consiste en une exposition importante à un actif précis, lorsque cet actif est assorti d'un gain en capital latent important.

Certains investisseurs ont été chanceux et ont acheté des titres de sociétés qui ont connu des prises de valeur rapides et considérables dans les dernières années. Pensez à Tesla, Shopify, Amazon ou Nvidia, pour ne nommer que celles-là.

D'autres ont bénéficié de régimes d'intéressement dans leur rémunération globale, tels que des octrois d'options ou d'actions. On peut penser à bon nombre de sociétés dont le siège social est au Québec et dont les dirigeants actuels ou retraités détiennent des blocs d'actions importants, à la fois en absolu et relativement à leur situation spécifique.

Sans oublier celles et ceux ayant acheté des titres il y a 30, 40, voire 50 ans et dont la valeur, en suivant essentiellement la progression normale du marché, a pu augmenter de 20 fois, 30 fois ou 40 fois par rapport au prix initial. Pensez à des détenteurs d'actions de banques canadiennes ou de *blue chip* américaines ayant connu des progressions très importantes à long terme.

Dans ce type de circonstances, il peut arriver qu'un titre ou un groupe restreint de titres représente un pourcentage important du patrimoine d'un individu. Qu'on souhaite sécuriser des gains, limiter notre exposition aux risques spécifiques d'une entreprise, ou encore rééquilibrer notre portefeuille pour limiter notre pourcentage en actions, éventuellement, le type d'investisseur décrit ci-dessus s'interrogera potentiellement sur sa concentration. Et, dans de nombreux cas, ce dernier souhaitera réduire le nombre d'actions qu'il ou elle détient dans la ou les société(s) visée(s).

Toutefois, un problème se pose. De nombreux contribuables reportent la vente de titres boursiers détenus dans des comptes non enregistrés parce qu'ils ne souhaitent pas déclencher le gain en capital non réalisé sur ceux-ci.

Il y a donc un conflit d'intentions qui, à première vue, sont divergentes : vouloir vendre pour diminuer le risque, mais ne pas souhaiter déclencher le gain en capital pour ne pas payer d'impôt.

Depuis longtemps, les clients aisés qui détiennent des positions très importantes dans des titres peuvent procéder à ce que l'on appelle, dans le jargon financier, une monétisation d'équité. La stratégie, qui comprend généralement l'octroi d'un prêt avec prise de garantie sur les titres ainsi que la négociation d'options pour protéger le titre contre d'éventuelles fluctuations, est le plus souvent réservée aux très nantis, compte tenu des coûts et de la complexité des opérations requises. Aussi, c'est le prêt qui sert à acheter d'autres titres, mais ultimement, on conserve toujours le titre visé par l'opération, et les coûts d'intérêts sont constants.

Dans les dernières années, un autre type de planification a émergé et permet désormais aux épargnants, même ceux détenant des positions plus modestes, de se départir de titres assortis de gains non réalisés importants sans les déclencher.

En vertu de l'article 85 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada (« L.I.R. »), il est possible, dans de nombreuses circonstances, de céder ses actions d'une société au profit d'actions d'une autre société sans incidence fiscale.

Une telle transaction de roulement est régulièrement utilisée dans le cadre de diverses planifications pour des sociétés privées mises en place par des fiscalistes spécialisés en réorganisations d'entreprises.

Cela dit, l'article 85 L.I.R. trouve également son application si l'on échange des titres d'une société cotée en Bourse contre des actions d'une société de placement à capital variable, communément appelée un fonds en catégorie de société dans la communauté financière.

Ainsi, certaines sociétés de gestion de fonds communs de placement permettent ni plus ni moins d'échanger des actions d'une société publique contre des parts d'un fonds commun structuré en société, permettant ainsi d'acquérir un ou plusieurs fonds diversifiés, en faisant des choix en vertu des paragraphes 39(4) et 85(1) L.I.R. Il s'agit d'un achat par règlement en titres plutôt qu'en liquide.

Cette planification atteint, en quelque sorte, la quadrature du cercle : on se diversifie sans déclencher de gain.

Cependant, le gain n'est pas effacé, il est reporté. L'écart entre le prix de base rajusté (« PBR ») et la juste valeur marchande (« JVM ») des actions au moment du roulement sera transféré dans l'écart entre le PBR et la JVM des parts de fonds communs de placement acquises en contrepartie. Cela fait en sorte que si l'on vend des parts de fonds, le gain latent, plus ou moins la fluctuation du ou des fonds choisi(s) entre le roulement et la date de vente, devra être cristallisé.

Pour les lectrices et les lecteurs curieux de comprendre la mécanique sous-jacente à cette transaction, voici quelques explications supplémentaires. Au moment de mettre en place la transaction, la société de fonds emprunte des actions du titre visé et les vend à découvert sur le marché. La valeur du fonds n'est donc plus influencée par la fluctuation du titre. Le fonds utilise les sommes dégagées par la vente à découvert pour investir dans les titres du ou des fonds choisi(s) par l'investisseur.

C'est donc la société qui, en quelque sorte, monétise le capital-actions au nom de l'investisseur. Ce dernier peut choisir de conserver un degré de risque semblable (par exemple, 100 % investi en actions), mais il peut aussi diminuer son niveau de risque et choisir divers produits financiers, dont certains détenant des obligations ou d'autres types d'actifs moins volatiles que des actions.

## Limites

Il n'est pas nécessairement possible de procéder à une telle planification pour n'importe quel titre.

Comme, en arrière-scène, le manufacturier de fonds communs procède à une vente à découvert du titre visé pour neutraliser le risque, la taille, la liquidité et la capacité d'emprunter le titre (et le coût d'emprunt) sont déterminants dans la possibilité de procéder à la transaction.

Si la société par actions n'est plus cotée en Bourse, par exemple parce qu'elle a été acquise par une autre société publique par règlement au comptant ou qu'elle devient privée, le gain en capital doit être réalisé puisque le titre ne peut plus être détenu par le fonds. Bien qu'il ne s'agisse pas d'enjeux fiscaux, il est important de noter que l'on perd les droits de vote conférés par les actions roulées, mais aussi que l'on doit déclarer cette transaction si on est un initié. Ces éléments peuvent être contraignants pour des individus disposant de droits de vote significatifs, ou encore pour des dirigeants actuels qui ne veulent pas envoyer un signal au marché qu'ils liquident des titres.

Les frais de gestion sont plus élevés que la moyenne des frais des fonds communs de placement à cause des coûts de structuration et de couverture. La différence peut être de l'ordre d'environ 0,65 % par année, ce qui est non négligeable, mais pas forcément prohibitif si l'on prend en considération les bénéfices fiscaux importants. Qui plus est, ce coût demeure nettement moins élevé que le coût d'un emprunt avec actions en garantie.

Il y a un nombre très restreint de compagnies de fonds communs de placement qui offrent ce type de structure et, du même coup, un nombre restreint de fonds disponibles.

Le placement est offert par notice d'offre et souscrit par convention de souscription plutôt que par prospectus. De surcroît, les cabinets de courtage peuvent imposer des règles internes, par exemple en ce qui concerne le niveau de connaissances en placement du client ou l'investissement minimal exigé.

À la suite du changement du taux d'inclusion du gain en capital de 2024, cela pourrait encore davantage encourager cette planification, à tout le moins dans les sociétés de gestion.

Finalement, il ne faut pas oublier que le but de cette stratégie est la diversification. Il est impossible de connaître d'avance la pertinence de cette stratégie en termes de rendement financier, puisqu'on ne connaît pas le rendement de l'action ou des actions dont on souhaite diminuer la pondération, ni des placements de remplacement.