

ATTRIBUTS FISCAUX PROFITABLES

Bénéficier des particularités fiscales des FNB peut accroître le rendement après impôt des clients.



PAR VINCENT CLICHE*



Des attributs fiscaux des fonds négociés en Bourse (FNB) se distinguent parfois avantageusement par rapport à ceux des fonds communs de placement ou des titres détenus directement. En voici certains qui méritent l'attention des conseillers.

BASES FISCALES

La fiscalité des FNB dépend de leur constitution légale. Ainsi, un FNB est le plus souvent une fiducie de fonds communs de placement traditionnelle. Il existe des FNB constitués en sociétés par actions, mais ceux-ci sont minoritaires dans le marché.

Pour les FNB en fiducie, l'ensemble des revenus générés par les valeurs mobilières sous-jacentes (moins les frais de gestion et d'opérations) est distribué, puis imposé entre les mains des détenteurs de parts. Le traitement fiscal est donc, à peu de choses près, le même que si le client détenait directement les titres du FNB.

Toutefois, certaines particularités des FNB s'apparentent plutôt aux fonds communs, et d'autres, à la détention directe de titres boursiers.

Par exemple, certains FNB versent des distributions mensuelles, alors que d'autres ont des distributions trimestrielles, semestrielles ou annuelles. Les clients qui cherchent à minimiser les revenus réguliers pour éviter d'augmenter leur facture fiscale devraient éviter les produits offrant des distributions trop élevées ou trop fréquentes.

Dans le cas des FNB ayant une distribution annuelle, acheter un titre peu de temps avant cette distribution peut occasionner la perception d'un revenu non gagné, ce qui occasionne un impôt payable sur des revenus « enchâssés » dans le prix du FNB et que l'on n'a pas gagnés au cours de l'année.

Lors de la distribution, la juste valeur marchande du FNB chute du même montant. C'est alors qu'on réalise parfois qu'il aurait fallu valider l'information avant de se procurer le titre, le voir baisser et devoir payer l'impôt sur la différence entre le prix payé et la valeur marchande à la suite de la distribution ; en somme, le pire des deux mondes.

DATES DÉTERMINANTES

Comme pour les actions cotées en Bourse, il existe des dates déterminantes dans la perception de revenus des FNB :

- la date ex-dividende, qui détermine la date jusqu'à laquelle le détenteur d'un titre est admissible à la distribution ;
- la date de tenue de registre, à laquelle l'émetteur du titre établit la liste officielle des détenteurs ayant droit à la distribution ;
- la date de distribution, où le paiement de la distribution a lieu.

En général, la date ex-dividende précède la date de tenue de registre de deux jours ouvrables, tandis que la date de distribution est plusieurs jours plus tard, souvent de sept à dix jours ouvrables.

Un conseiller soucieux du détail pourrait considérer ces dates pour sa décision d'achat. Par exemple, il vaut souvent la peine d'attendre après une distribution pour éviter de devoir payer de l'impôt sur celle-ci, surtout s'il s'agit d'une distribution annuelle de gains réalisés.

De plus, l'impact des transactions exécutées au cours de l'année par certains investisseurs a une incidence sur les gains distribués aux autres détenteurs d'unités de FNB plus tard dans l'année. Par exemple, si plusieurs investisseurs décident de liquider leurs positions dans des unités de fiducie de fonds communs avant la date de distribution, alors que des gains importants avaient été réalisés par le gestionnaire, ce dernier devra liquider des titres afin de régler les rachats de parts.

Toutefois, ces gains ne sont pas attribués aux vendeurs, qui paient de l'impôt sur la différence entre la valeur marchande à l'achat et à la vente du fonds. Ce sont les détenteurs à la date ex-dividende qui paieront l'impôt sur les gains réalisés. Le mécanisme de création et de transactions des unités de FNB limite considérablement ce problème, puisque les unités sont créées ou réduites par les mainteneurs de marché. Les FNB sont donc moins gérés comme un compte en gestion distincte ou un fonds fermé que les fonds communs dans la majorité des cas. Il faut cependant faire attention aux FNB gérés activement, qui sont potentiellement plus susceptibles de connaître ce problème.

Tels des fonds communs de placement, certains FNB gérés activement ont également pour politique de réinvestir les gains en capital réalisés dans le cadre de leur stratégie de rééquilibrage. Par exemple, les FNB équipondérés utilisent les produits des ventes de titres ayant pris de la valeur pour racheter des actions de ceux qui ont perdu de la valeur ou en ont moins gagné. Il peut arriver que des ventes et des achats limitent les gains réalisés au cours d'une année, notamment si plusieurs titres perdants sont exclus du portefeuille au fil du temps au profit de titres gagnants.

PRISE DE PERTES FISCALES

Dans certaines situations, les FNB peuvent servir les intérêts fiscaux des clients. Leur utilisation pour la prise de

pertes à des fins fiscales en est probablement l'aspect le plus connu.

En vendant à perte un titre et en le remplaçant par un FNB ayant une corrélation élevée avec le titre vendu, on peut cristalliser une perte afin de limiter l'impôt payable sur des gains réalisés avec d'autres titres en portefeuille. Cela permet d'éviter que les règles fiscales sur les pertes apparentes s'appliquent, en plus de maintenir l'exposition désirée dans le portefeuille.

Rappelons qu'une perte en capital réalisée en vendant un titre n'est pas déductible à l'encontre de gains si l'investisseur rachète le même titre dans un délai de moins de 30 jours. Par exemple, un investisseur qui aurait subi des pertes dans une société telle qu'Exxon Mobil (XOM) pourrait liquider sa position et acheter des unités du fonds XLE, qui reproduit le rendement de l'indice S&P de l'énergie, puisque le coefficient de corrélation entre les deux titres est très élevé.

En outre, certains FNB peuvent limiter l'ampleur du gain en capital déclaré. Les FNB reproduisant un indice équipondéré ou adoptant une stratégie de rotation saisonnière, de par la régularité des transactions qui les touchent, cristallisent plus souvent des gains et disposent parfois de titres à perte, ce qui limite le gain réalisé et entraîne un rendement net d'impôt plus attrayant. Un client qui préfère ne pas accumuler de gains trop importants, prendre des profits régulièrement et éviter des distributions de fin d'année pourrait utiliser ces produits.

UTILISATION DES OPTIONS

La vente d'options d'achat ou de vente sur actions permet de générer des revenus au sein d'un portefeuille de placement. Le signataire, soit celui qui vend une option à son détenteur, reçoit une prime pour assumer un risque financier, à l'image d'un assureur. Pour la majorité des clients, le revenu généré par la perception de la prime obtient le même traitement fiscal qu'un gain sur le titre sous-jacent procurerait, à savoir du gain en capital.

Dans le cas des FNB, les primes reçues des options vendues par le fonds sont traitées comme du gain en capital. La vente d'options d'achat couvertes est une stratégie de plus en plus populaire. Cette méthode consiste à recevoir des primes de détenteurs d'options qui veulent pouvoir acheter les titres visés par les options à un prix plus élevé que le cours actuel. Le mot « couvertes » signifie que le FNB détient les titres visés par les options.

Cette stratégie permet d'obtenir un rendement courant plus élevé que celui qui est offert par le dividende des titres en portefeuille au moyen de primes sur options. Les clients qui ont un profil équilibré et des investissements non enregistrés pourraient considérer un tel produit, puisqu'il permet de recevoir des distributions et que celles-ci sont fiscalement avantageuses.

La politique de distribution des FNB de vente d'options d'achat couvertes est généralement de verser aux épargnants les dividendes déterminés sous leur forme originale et le revenu de prime sous forme de remboursement de capital. Ainsi, la valeur de l'actif nette du FNB augmente selon les rendements obtenus par les investissements, mais aux fins fiscales, le prix de base rajusté de chaque unité est diminué du remboursement de capital versé entre les mains de l'investisseur. Le gain en capital est imposable dans l'année où le client dispose des unités du FNB.

SWAPS DE RENDEMENT TOTAL

Les FNB reproduisent généralement le rendement d'un indice en investissant dans les titres qui le composent. Il s'agit de FNB dits « physiques ». Le marché mondial des FNB compte un nombre croissant de FNB dits synthétiques,



Il vaut souvent la peine d'attendre après une distribution pour éviter de devoir payer de l'impôt sur celle-ci.



qui utilisent des produits dérivés communément nommés *swaps* de rendement total, ou dérivés de crédit sur échange de rendement, afin de reproduire le rendement de l'indice désiré.

Décrit simplement, le rendement de l'indice est ainsi obtenu par un échange de flux financiers entre le FNB et un contrepartiste (presque toujours une institution financière) ; le FNB envoie à l'institution financière le taux de financement de l'opération (par exemple, le taux LIBOR) en échange du rendement d'un panier de titres (par exemple, un indice boursier ou obligataire).

En plus de limiter les erreurs de suivi de l'indice reproduit et les frais imputés à la gestion, ces FNB ont pour avantage de ne pas verser de distribution à leurs détenteurs, puisque les gains ou les pertes non réalisés, les dividendes et/ou le revenu d'intérêt sont reflétés quotidiennement dans la valeur liquidative du FNB par suite de l'échange de rendement entre le FNB et le contrepartiste.

Le rendement, même s'il est lié à un portefeuille de titres à revenu fixe, sera conséquemment du gain en capital. Ce type de FNB est particulièrement intéressant pour un indice obligataire lorsqu'il est détenu dans un compte de placement non enregistré, puisqu'il améliore le rendement après impôt.

DÉSAVANTAGES ET RISQUES POTENTIELS

Certains aspects potentiellement désavantageux méritent qu'on s'y attarde. D'abord, les distributions des FNB ne sont ordinairement pas réinvesties automatiquement comme celles qui sont versées par des fonds communs de placement. Bien que cela ne présente pas de différence sur le plan fiscal, cela entraîne que le client ne peut profiter d'une composition du rendement plus régulière. Le réinvestissement des distributions est possible pour plusieurs FNB, mais cela doit être fait à l'initiative du conseiller plutôt que par défaut, et seulement des unités entières de FNB peuvent être achetées, alors que des fractions peuvent être acquises dans le cas des fonds communs.

Les frais encourus pour négocier des parts du FNB peuvent aussi être un écueil, puisque des commissions minimum sont souvent exigées pour des transactions boursières. Si on veut réinvestir régulièrement les distributions et que, par exemple, la commission minimum pour ne pas être trop pénalisé sur la grille de rémunération est de 250 \$, on peut avoir un problème de tarification désavantageuse ou un conflit d'intérêts. Les frais de gestion des FNB sont souvent faibles, mais si on négocie souvent, le coût total (ratio des frais de gestion + frais de transactions) peut s'avérer important.

Sur le plan fiscal, il faut faire attention à l'impôt successoral américain pour les titres cotés aux États-Unis. Nos voisins du sud assujettissent à un impôt successoral tous les particuliers, y compris les résidents canadiens, qui sont propriétaires de certains biens américains dont la juste valeur marchande combinée est supérieure à 60 000 \$ au décès. Les valeurs mobilières américaines figurent au titre des biens assujettis.

L'impôt successoral américain est levé sur la juste valeur marchande des biens plutôt que sur son coût ou sur sa plus-value. Il faut donc être vigilant lorsqu'on détient un nombre important de FNB américains et on pourrait être tenté d'en détenir des équivalents canadiens lorsqu'on a des considérations successorales importantes.

Un autre enjeu fiscal des FNB cotés sur une Bourse américaine est la double imposition potentielle sur les revenus de titres internationaux. Prenons l'exemple d'un FNB négocié sur le parquet newyorkais dont les titres sous-jacents sont des actions internationales. Les dividendes versés par les actions détenues sont souvent sujets à une retenue fiscale

dans la juridiction des émetteurs visés. Les distributions versées par le FNB américain aux investisseurs canadiens sont également sujettes à un impôt à la source de 15 % par le fisc américain.

Cette nuance s'applique surtout au compte d'épargne libre d'impôt (CELI) et au régime enregistré d'épargne-études (REEE), puisque les investisseurs peuvent réclamer un crédit pour les retenues sur revenus étrangers et que les REER sont exemptés des retenues fiscales américaines.

Les FNB synthétiques sont sujets à un risque de contrepartie, puisque le rendement offert aux investisseurs est obtenu par le manufacturier de FNB dans le cadre d'un échange de flux financiers. Si le contrepartiste ne peut honorer l'échange de rendement prévu au contrat, le FNB ne pourra plus générer le rendement promis.

Toutefois, le risque de perdre de l'argent à cause du risque de contrepartie est théorique, puisqu'il suffirait au fournisseur de FNB de trouver un autre contrepartiste ou de reproduire le rendement par la détention directe des titres sous-jacents pour poursuivre ses opérations.

Enfin, il ne faut jamais perdre de vue que la convenance des produits utilisés dans le cadre de la gestion d'un portefeuille en tenant compte de la tolérance au risque, du profil d'investisseur et de l'horizon de placement l'emporte sur l'aspect fiscal.

Toutefois, à solutions égales en terme de gestion du risque, il peut valoir la peine de considérer certains FNB plutôt que des fonds communs ou des titres, si toutefois l'avantage fiscal en vaut le coup.

**Conseiller en placement à la Financière Banque Nationale*

La convenance des produits en tenant compte de la tolérance au risque, du profil d'investisseur et de son horizon de placement l'emporte sur l'aspect fiscal.

MÉCONNAISSANCE

Les avantages fiscaux potentiels des fonds négociés

en Bourse (FNB) semblent peu connus des clients et peut-être des conseillers eux-mêmes, d'après un sondage en ligne mené auprès de 123 lecteurs de *Finance et Investissement* et *Investment Executive* qui utilisent des FNB dans leur pratique.

À la question « Quels aspects des FNB plaisent à vos clients ? » seulement le quart des répondants ont considéré que leurs clients trouvaient l'efficacité fiscale des FNB très attrayante. En comparaison, 71 % et 48 % des conseillers sondés ont estimé que leurs clients trouvaient très attrayante respectivement la faiblesse des frais de gestion des FNB et le fait que ces fonds représentent un moyen de diversification simple.

De plus, une proportion significative (11 %) des personnes interrogées ont même estimé qu'il était incorrect de dire qu'un FNB est fiscalement avantageux.

De manière générale, l'efficacité fiscale des FNB présente donc un attrait plutôt relatif pour les clients des conseillers, observe la société torontoise Credo Consulting. Cette entreprise a mené l'enquête en partenariat avec le Groupe Finance de TC Media, en février et mars 2015.

De plus, selon Credo, 72 % des conseillers croient que les clients de détail ne comprennent pas les concepts fondamentaux des FNB. Or, 73 % de leurs propres clients les comprennent.

Dans environ un tiers des cas, les conseillers continuent à penser que leurs propres clients ne comprennent pas les bases des FNB avant que ceux-ci soient incorporés dans leurs portefeuilles.

« Les conseillers sentent qu'ils font un bon travail, pas un excellent travail, d'information des clients. Ceci est cohérent avec l'idée que plus de 80 % des conseillers estiment que leurs clients leur font tout simplement confiance lorsqu'ils leur recommandent d'utiliser des FNB. » (Lire davantage sur l'étude en pages 14 et 15)

- AUTEUR SVP