

# **ACTIONS ACCRÉDITIVES ACHETÉES EN LOT : CONDITIONS GAGNANTES ET CAS PRATIQUES**

**Texte préparé par**

**Robin Lévesque, LL.B., CPA, CMA, Conseiller en placements**  
**Éric Brassard, CPA, CA, Pl. Fin., Conseiller en placements**  
**Miguel Yargeau, Pl. Fin., Gestionnaire de placements agréé (CIM)**  
**David Poliquin, CFA, Gestionnaire de portefeuille**  
**Vincent Bouchard, M. Fisc.**

**Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés**  
**Patrimoine Hollis**  
**Avril 2015**

Les règles de conformité exigent la divulgation des informations suivantes : Éric Brassard, Robin Lévesque et David Poliquin sont Conseillers en placements inscrits auprès de Patrimoine Hollis, une société de Scotia capitaux inc. Éric Brassard est conseiller en sécurité financière inscrit auprès d'Eric Brassard inc. et auprès de Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés inc. Il est partenaire de Services d'assurances Patrimoine Hollis ltée. Miguel Yargeau est Gestionnaire de placements agréé inscrit auprès de Patrimoine Hollis, une société de Scotia capitaux inc. et Conseiller en sécurité financière inscrit auprès de Miguel Yargeau inc., auprès d'Éric Brassard inc. et auprès de Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés inc. Il est partenaire de Services d'assurances Patrimoine Hollis ltée. Robin Lévesque est conseiller en sécurité financière inscrit auprès de Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés inc.

Ce texte a été rédigé par Éric Brassard, Robin Lévesque, Conseillers en placements, David Poliquin, Gestionnaire de portefeuille et par Miguel Yargeau, Gestionnaire de placements agréé, inscrits auprès de Patrimoine Hollis, division de Scotia capitaux inc., membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Les points de vue ou recommandations formulés dans le présent texte sont strictement ceux des auteurs et ils ne sont pas ceux de Patrimoine Hollis. « MC Marque de commerce de la Banque Nouvelle-Écosse utilisée sous licence. ».

Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés est un nom commercial propre à Robin Lévesque, Éric Brassard, Miguel Yargeau et David Poliquin.

Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés inc., Miguel Yargeau inc. et Éric Brassard inc. sont des sociétés indépendantes. Les sociétés de la banque Scotia ne sont pas responsables des activités menées par une société indépendante de Patrimoine Hollis.

## **QUÉBEC**

686, Grande Allée Est, bureau 100, Québec (Québec) G1R 2K5  
Téléphone : (418) 682-5853 Télécopieur : (418) 682-3534  
Sans frais : 1 877 682-5853

## **MONTRÉAL**

474, McGill, 2<sup>e</sup> étage, bureau 210, Montréal (Québec) H2Y 2H2  
Téléphone : (514) 395-2020 Télécopieur : (514) 871-9947



## TABLE DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>5</b>
<b>1. QU'EST-CE QU'UNE ACTION ACCRÉDITIVE? .....</b>	<b>6</b>
<b>2. AVANTAGES FISCAUX.....</b>	<b>6</b>
2.1. FÉDÉRAL .....	6
2.1.1. Frais d'exploration au Canada.....	7
2.1.2. Frais d'aménagement au Canada.....	7
2.1.3. Montant d'aide pour frais d'exploration et frais d'aménagement .....	7
2.1.4. Crédit d'impôt à l'investissement.....	8
2.1.5. Frais d'émission.....	8
2.1.6. Impacts fiscaux à la vente sur la déclaration fédérale .....	8
2.2. AU QUÉBEC .....	9
2.2.1. Frais d'exploration engagés au Québec.....	9
2.2.2. Déduction additionnelle relative aux ressources québécoises .....	9
2.2.3. Frais d'exploration dans le Nord québécois .....	10
2.2.4. Frais d'émission.....	10
2.2.5. Impacts fiscaux à la vente au provincial.....	10
2.3. REPORT POSSIBLE DES AVANTAGES FISCAUX .....	11
<b>3. ASPECTS FINANCIERS.....</b>	<b>11</b>
3.1. COÛT DES ACTIONS .....	11
3.1.1. Surprime, escompte ou au marché.....	12
3.1.2. Marché des minières.....	12
3.2. ABSENCE DE CONTRÔLE (MALGRÉ LA QUALITÉ DE L'ENTREPRISE) .....	13
3.3. VOLUME DE CAPITAL INVESTI GLOBALEMENT (QUALITÉ DE LA SÉLECTION).....	13
3.4. LIMITE À ÉTABLIR AVEC LE PORTEFEUILLE DE L'INVESTISSEUR PAR AILLEURS.....	14
<b>4. CONDITIONS GAGNANTES .....</b>	<b>14</b>
4.1. ACHAT EN GROUPE OU À LA PIÈCE.....	15
4.2. MAXIMISER L'INVESTISSEMENT AU QUÉBEC.....	15
4.3. MAXIMISER L'INVESTISSEMENT DANS LES MINIÈRES DE SURFACE .....	16
4.4. REVENU IMPOSABLE ÉLEVÉ .....	16

4.5.	ÉVITER L'IMPÔT MINIMUM DE REMPLACEMENT .....	16
4.6.	MARCHÉ FINANCIER MINIMALEMENT FAVORABLE.....	17
<b>5.</b>	<b>ÉTUDE DE CAS (POINT PAR POINT).....</b>	<b>18</b>
5.1.	ANALYSE DES CRITÈRES .....	18
5.1.1.	Critère du revenu .....	18
5.1.2.	Critère du portefeuille.....	19
5.1.3.	Critère de l'impôt minimum de remplacement .....	20
5.2.	ACQUISITION/VENTE .....	20
5.3.	BÉNÉFICES FISCAUX EN DÉTAIL.....	21
5.3.1.	Émission du printemps .....	21
5.3.2.	Émission de l'automne .....	22
5.3.3.	Différentes hypothèses et constatations.....	22
5.4.	RÉSULTATS DES RENDEMENTS DES DERNIÈRES ANNÉES.....	23
5.4.1.	Taux de rendement internes nets des émissions de l'année.....	23
5.4.2.	Allocations d'actifs annuelles.....	23
5.4.3.	Taux de rendement internes nets pondérés des émissions de l'année .....	24
5.4.4.	Taux de rendement interne net pondéré moyen de toutes les émissions recommandées .....	24
<b>6.</b>	<b>REVUE DE CERTAINES STRATÉGIES POTENTIELLES .....</b>	<b>25</b>
6.1.	LES BONNES STRATÉGIES .....	25
6.1.1.	Revenu imposé à un taux marginal élevé (autre que du dividende).....	26
6.1.2.	Profiter d'un retrait REÉR ou FERR d'importance.....	26
6.1.3.	Éviter la récupération de la pension de la Sécurité de la vieillesse .....	26
6.1.4.	Conserver les espaces REÉR et CÉLI du contribuable et maximiser les actions accréditatives dans l'intervalle.....	27
6.1.5.	Acquérir des actions accréditatives lorsque le taux d'imposition est faible de manière à maximiser les crédits sociofiscaux.....	27
6.2.	LES BONNES STRATÉGIES, MAIS AVEC CONDITIONS.....	28
6.2.1.	Utiliser des pertes en capital courantes ou d'années antérieures.....	28
6.2.2.	Décaisser d'un REÉR ou d'un FERR afin d'investir dans les actions accréditatives de manière à utiliser des pertes en capital d'années antérieures qui ne pourront être utilisées par ailleurs dans le futur .....	28
6.2.3.	Transférer les actions accréditatives achetées en société en commandite et « roulées » en parts de fonds communs vers le REÉR .....	29
6.2.4.	Acquérir des actions accréditatives seules (sans le concours d'une société en commandite) et les transférer immédiatement vers le REÉR.....	29
6.3.	LES STRATÉGIES À ÉVITER.....	29
6.3.1.	Réduire ou éliminer le besoin des acomptes provisionnels.....	30

6.3.2. Acquérir des actions accréditatives pour contrecarrer la facture fiscale d'un versement de dividendes élevés en proportion des autres types de revenus ....	30
6.3.3. Acheter des actions accréditatives par l'entremise d'une société et non personnellement.....	30
<b>7. ERREURS TYPIQUES DANS LES DÉCLARATIONS DE REVENUS .....</b>	<b>31</b>
7.1. FORMULAIRE TP-726.20.2.....	31
7.2. ANNEXE G.....	31
7.3. FRAIS D'ÉMISSION.....	31
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>32</b>
ANNEXE 1 BREF HISTORIQUE.....	33
ANNEXE 2 DÉTAILS DIVERS SUR LA FISCALITÉ .....	34
ANNEXE 3 CALCUL DU RENDEMENT DÉTAILLÉ (PRINTEMPS 2014) .....	38
ANNEXE 4 CALCUL DU RENDEMENT DÉTAILLÉ (AUTOMNE 2014) .....	39
ANNEXE 5 TAUX DE RENDEMENT INTERNES NETS PONDÉRÉS DES ÉMISSIONS D' ACTIONS ACCRÉDITIVES DEPUIS 2009.....	42
ANNEXE 6 TAUX DE RENDEMENT INTERNES NETS PONDÉRÉS DES ÉMISSIONS D' ACTIONS ACCRÉDITIVES DEPUIS 2009.....	43



## INTRODUCTION

L'action accréditive constitue l'une des rares (et belles) occasions de placement assortie d'une aide fiscale dont disposent les investisseurs canadiens. Malgré cette affirmation que nous expliquerons, baliserons et nuancerons au cours du présent texte, on lit parfois qu'il s'agit d'une stratégie réservée aux investisseurs avertis, d'autres fois qu'il s'agit d'un placement hautement risqué quand on n'entend pas carrément et simplement de s'en tenir loin! Bref, on dit et entend plusieurs choses à son sujet, pour le meilleur ou pour le pire...

Afin de remettre les pendules à l'heure et départager le vrai du faux, les questions suivantes seront traitées :

- En quoi consistent ces avantages exactement?
- Quelles sont les particularités propres à cette stratégie de placement?
- Quelle importance joue l'aspect fiscal?
- Qu'arrive-t-il en cas de changement de la situation de l'investisseur?
- Quels éléments doivent faire l'objet d'une étude attentive?
- Qu'y a-t-il à évaluer au plan financier?
- Quelles conditions gagnantes doivent être recherchées afin d'envisager l'acquisition de ce type de placement? Qui doit s'en prévaloir?
- À qui profite le concept?
- Dans le cadre de quelle stratégie peut-on envisager l'acquisition d'actions accréditives?
- Quelles sont les erreurs à éviter lors de la production des déclarations de revenus?
- Et bien d'autres...

Le présent texte fera donc un tour de piste relativement complet du sujet et aidera à la prise de position/décision dans des situations données. Avant d'entrer dans le vif de la question et de préciser les aspects plus techniques/fiscaux, nous proposons une description du produit.

À l'annexe 1 du présent texte, vous trouverez un bref historique de ce type d'action.

## **1. QU'EST-CE QU'UNE ACTION ACCRÉDITIVE?**

Produit de placement longtemps incompris, boudé, décrié et trop peu utilisé, l'action accréditive est un titre émis par une société de ressources qui ne sera sans doute pas en mesure de déduire ses frais d'exploration (puisqu'elle subira très souvent des pertes lors de la phase d'exploration) et qui préfère les transférer aux investisseurs en contrepartie d'un financement. La société minière doit remplir certaines conditions afin d'officialiser la renonciation aux frais d'exploration et s'engager à ce que les fonds reçus soient dépensés en frais admissibles.

Il s'agit également d'une action ordinaire, qui fait participer l'investisseur aux profits futurs de l'entreprise. L'action en question ne doit faire l'objet d'aucune clause de garantie ayant pour effet de protéger, de façon conditionnelle ou absolue, le souscripteur à l'égard de son investissement. Il s'agit donc à la fois d'un investissement et d'un mécanisme de transfert de déductions fiscales.

L'action accréditive peut être achetée en titre unique auprès d'un courtier, mais il y a également une offre non négligeable qui se fait par l'entremise de sociétés en commandite créées aux seules fins de l'émission d'actions accréditives. Quand tous les avantages (frais d'exploration et autres) ont été récupérés par les investisseurs, l'émetteur souhaite habituellement dissoudre dès que possible la société en commandite afin que les actions soient vendues sur le marché (rappelons que l'objectif principal est de récupérer les attributs fiscaux et non de demeurer investis dans les titres sélectionnés au-delà de la période minimale de détention qui est de quatre mois incluant au moins un 31 décembre). Nous reviendrons un peu plus loin sur la pertinence d'opter pour un ou pour l'autre.

## **2. AVANTAGES FISCAUX**

Les avantages fiscaux seront présentés sous deux sections distinctes et une section applicable à chacun des paliers fiscaux :

- Avantages fiscaux au fédéral;
- Avantages fiscaux au Québec;
- Report possible des avantages fiscaux.

Il convient de noter que la section 7. du présent texte fera quant à elle un tour d'horizon des erreurs à éviter lors de la production des déclarations fiscales.

### **2.1. FÉDÉRAL**

La présente section survole sommairement les aspects suivants :

- Frais d'exploration au Canada;
- Frais d'aménagement au Canada;
- Montants d'aide pour frais d'exploration et frais d'aménagement;
- Crédit d'impôt à l'investissement (« CII »);

- Frais d'émission;
- Impacts fiscaux à la vente.

Certaines définitions légales et certains détails plus techniques complètent le texte à l'annexe 1.

#### 2.1.1. Frais d'exploration au Canada

Il s'agit de la déduction la plus importante au fédéral. Un extrait de l'article pertinent est reproduit à l'annexe 2 du présent texte.

Essentiellement, il s'agit d'une dépense de plusieurs natures en vue de déterminer l'**existence**, la **localisation**, l'**étendue** ou la **qualité** d'un gisement de pétrole, de gaz naturel ou d'une ressource minérale. On vise également les dépenses en vue d'**amener le gisement au stade de la production en quantités commerciales**, le **forage** ou l'**achèvement d'un puits de pétrole ou de gaz**, la **construction d'une route d'accès temporaire au puits**, etc.

Il faut retenir que les technicités importent finalement peu pour l'investisseur dans la mesure où ce dernier se fait habituellement communiquer quelle proportion de son investissement sera dévolue aux frais d'exploration.

La déduction viendra réduire le revenu net et par la force des choses le revenu imposable de l'investisseur.

#### 2.1.2. Frais d'aménagement au Canada

Ces frais sont dans les faits plus rares que les frais d'exploration renoncés. Grosso modo, on vise une dépense engagée pour le **forage**, la **conversion** ou la **remise en production d'un puits qui ne représente pas des frais d'exploration**.

Un extrait de l'article pertinent est reproduit également à l'annexe 2.

La logique pour le traitement fiscal est la même que pour les frais d'exploration dans le sens où le montant inscrit sur le feuillet fiscal représente une déduction du revenu net pour l'investisseur.

#### 2.1.3. Montant d'aide pour frais d'exploration et frais d'aménagement

Rarement rencontrés en pratique, accordés par les gouvernements, les administrations publiques ou les municipalités à l'entreprise qui transfère ses déductions, ces montants viennent réduire les montants pour frais d'exploration et d'aménagement de l'investisseur; on considère ici qu'il s'agit du montant net entre les frais d'exploration/aménagement et le montant d'aide qui doit donner droit à une déduction. Étonnamment, on verra plus loin qu'il n'a pas à être déduit des frais admissibles utilisés pour le calcul du CII.

#### 2.1.4. Crédit d'impôt à l'investissement

Ce crédit représente 15 % des frais d'exploration au Canada (mais on ne considère ici admissible que les frais d'exploration minière de surface et non le pétrole et le gaz) et vient ajouter une plus-value non négligeable à ce type d'investissement depuis 2000. Le crédit est non remboursable, mais reportable sur les trois années antérieures et sur les 20 années postérieures. Lorsque le crédit est utilisé, celui-ci devient alors imposable pour l'investisseur l'année suivante (au fédéral seulement).

Du seul fait que les frais admissibles au CII excluent le pétrole et le gaz donne d'office un avantage non négligeable au choix de compagnies n'œuvrant que dans l'exploration minière de surface.

À moins de cas particuliers où un changement draconien dans le revenu imposable viendrait brouiller les cartes (par exemple un revenu qui ne fait plus établir d'impôt payable), il est évidemment recommandé d'utiliser le crédit (tout comme les frais d'exploration) dès que possible afin de maximiser le remboursement d'impôt et ainsi mettre toutes les chances du bon côté pour rentabiliser l'opération.

Tel qu'il a été mentionné brièvement dans l'historique, ce crédit a été instauré initialement de manière temporaire et il fait l'objet de reconduction depuis de nombreuses années une année à la fois. Son existence est assurée pour le moment jusqu'au 31 mars 2015.

#### 2.1.5. Frais d'émission

Dans tout investissement de ce type, l'investisseur constatera la présence de frais d'émission, ce qui traduit ici par une perte d'entreprise au plan fiscal pour lui, soit une réduction de son revenu imposable. L'investisseur verra ainsi diminuer son revenu imposable.

Une lettre de dissolution est par la suite transmise à l'investisseur avec plusieurs informations importantes, dont les frais d'émission à déduire sur les trois ou quatre années subséquentes à l'acquisition de l'action accréditive. Ces déductions qui n'apparaissent sur aucun feuillet suivant l'année de l'acquisition doivent donc être traitées « manuellement » et ajoutées chaque année à l'Annexe 4 de la déclaration fédérale.

L'investisseur ou le comptable moins attentif verra la rentabilité de l'investissement légèrement diminuer en l'absence de gestes concrets pour s'assurer que toutes les déductions auxquelles l'investisseur a droit sont utilisées chaque année.

#### 2.1.6. Impacts fiscaux à la vente sur la déclaration fédérale

Les actions accréditives héritent d'un prix de base rajusté (« PBR ») de départ qui tend tout près de 0 \$ à l'achat, donc un gain en capital suivra nécessairement la vente. En l'occurrence, la totalité du prix de vente sera considérée comme du gain en capital.

## 2.2. AU QUÉBEC

On traite ici des aspects suivants :

- Frais d'exploration engagés au Québec;
- Déduction additionnelle relative aux ressources québécoises;
- Frais d'exploration dans le Nord québécois;
- Frais d'émission;
- Impacts fiscaux à la vente au provincial.

Encore une fois, les lecteurs souhaitant obtenir plus de détails sur certains sujets pourront se référer à l'annexe 2 du présent texte.

### 2.2.1. Frais d'exploration engagés au Québec

Selon le même principe que les frais d'exploration au Canada, les investisseurs québécois qui auront investi dans des actions accréditatives dont les compagnies auront eu des frais d'exploration au Québec se verront transférer lesdits frais (voir la définition reproduite à l'annexe 2).

Dans le cas des émissions d'actions accréditatives uniquement concentrées au Québec, il s'agit de 100 % des frais d'exploration au Canada moins les frais d'aide.

Au bout du compte, il importe pour le contribuable de s'assurer que l'action accréditative misera le plus possible sur des titres d'entreprises qui maximiseront leurs frais admissibles au Québec plutôt que de s'attarder à comprendre toutes les subtilités *in extenso*.

### 2.2.2. Déduction additionnelle relative aux ressources québécoises

Les frais d'exploration au Québec servent de nouveau ici à obtenir une déduction additionnelle, de l'ordre de 10 % du montant tout comme les frais d'exploration minière de surface, pétrolière ou gazière dans la même proportion de 10 %.

Il convient de noter que le Budget du Québec du 4 juin 2014 a modifié la déduction additionnelle qui se chiffrait à 25 % chacune depuis de nombreuses années. L'impact n'est évidemment pas pour le mieux, mais il est somme toute limité, comme nous aurons l'occasion de le démontrer un peu plus en détail à l'annexe 6 du présent texte.

Les frais d'exploration souterraine ne se qualifient pas malgré le fait que quelques démarches aient été entreprises par le passé afin de les inclure éventuellement au même titre que les frais d'exploration de surface.

### 2.2.3. Frais d'exploration dans le Nord québécois

Ces frais ne sont déductibles que par des sociétés et ne concernent donc pas l'investisseur qui souhaite se voir attribuer des déductions pour réduire son revenu imposable personnel.

### 2.2.4. Frais d'émission

Tous les éléments traités dans la section 2.1.5. du présent texte s'appliquent sans aucune distinction au provincial.

### 2.2.5. Impacts fiscaux à la vente au provincial

Le Québec va plus loin que le fédéral dans l'avantage qu'il accorde aux investisseurs et celui-ci n'est pas négligeable : la déduction pour gains en capital (« DGC ») sur biens ressources qui existe depuis 2004.

Tel qu'il a été mentionné précédemment, le PBR d'une action accréditive est toujours fixé à 0 \$. À la vente de l'action, l'investisseur s'impose donc au fédéral sur le gain en capital soit... le prix de vente.

Pour sa part, le Québec différencie le gain en capital sur biens ressources des autres gains en capital dans le sens où le gain est cette fois limité à l'excédent du prix de vente sur le prix d'achat. La déduction viendra ainsi réduire le gain fiscal entre le PBR (soit 0 \$) et le moindre du prix d'achat et du prix de vente. Il est donc plutôt rare que l'investisseur doive s'imposer sur un gain en capital sur biens ressources au Québec, mais il ne s'agit que d'une excellente nouvelle lorsque cela survient! Mentionnons enfin que la DGC sur biens ressources ne s'applique que sur la partie des investissements faits au Québec (encore un rappel de l'importance de mettre l'accent sur ce type d'investissement pour l'investisseur québécois).

- Si le prix a été de 10 \$ (mais avec un PBR à zéro) et que l'action est revendue à 6 \$, il n'y aura aucun gain en capital.
- Si le prix a été de 10 \$ (mais avec un PBR à zéro) et que l'action est revendue à 13 \$, le gain en capital sera de 3 \$ seulement (soit l'excédent du prix de vente sur le prix d'achat).

La DGC sur biens ressources ne vient pas réduire le plafond d'exonération pour gain en capital sur la vente d'actions de petite entreprise de 800 000 \$ (voir à ce sujet l'annexe 2 du présent texte).

### 2.3. REPORT POSSIBLE DES AVANTAGES FISCAUX

Que ce soient les frais d'exploration au Canada comme au Québec, les frais d'aménagement, les déductions additionnelles accordées par le Québec ou les frais d'émission, toutes les déductions peuvent être reportées indéfiniment.

Le CII, quant à lui, est non remboursable, mais reportable sur les trois années antérieures et sur les 20 années subséquentes.

La principale situation qui mène à un report est la plupart du temps un changement de revenu imposable en cours d'année pour l'investisseur tels une perte d'emploi, une baisse marquée du revenu de placement anticipé, un gain en capital d'importance qui ne se matérialise finalement pas, etc.

La recommandation d'acquisition d'actions accréditives doit être gérée en fonction du revenu attendu puisqu'il s'agit d'une des composantes les plus importantes pour la rentabilité du produit. Nous aurons l'occasion de voir l'impact de cet élément plus en détail à la section 4.4.

## 3. ASPECTS FINANCIERS

Voici les aspects traités dans la présente section :

- Coût des actions;
- Absence de contrôle;
- Volume de capital investi;
- Limite à établir par ailleurs.

### 3.1. COÛT DES ACTIONS

Voilà un aspect souvent passé sous silence (ou en troisième vitesse!) au moment d'évaluer la pertinence d'un achat d'actions accréditives.

Il est évidemment primordial de comprendre que ce sont d'abord les avantages fiscaux qui amènent un investisseur vers les actions accréditives puisque la certitude de recevoir un important remboursement d'impôt en regard des sommes investies vient diminuer la somme à risque (le montant que l'investisseur s'expose à perdre si la valeur de l'action était réduite à néant).

Cependant, il doit y avoir un suivi/évaluation du coût de l'action puisque le rendement proviendra ultimement de cette composante malgré ce qui est continuellement présenté... En effet, si l'on considère de manière très sommaire aux fins d'exemple qu'un achat de 100 \$ permettrait d'obtenir un remboursement de 60 \$ pour un investisseur dont le taux d'imposition marginal est de 49,97 %, l'action accréditive doit au minimum avoir conservé 40 % de sa valeur au moment de la revente afin de créer du rendement.

Certes, la marge de manœuvre est importante et c'est pourquoi les actions accréditives sont aussi intéressantes, mais malgré la puissance des avantages fiscaux, il n'en demeure pas moins que certaines émissions n'ont pas permis de créer de rendement global pour l'investisseur, situation qui se traduit par un « rendement » fiscal positif jumelé à une perte financière plus importante que le remboursement d'impôt lié à l'acquisition des actions accréditives.

### 3.1.1. Surprime, escompte ou au marché

En remplaçant l'importance, certes limitée, mais présente, de la composante financière dans l'analyse, on comprend rapidement qu'on ne peut totalement ignorer le prix payé sous prétexte que les avantages fiscaux feraient « tout le travail » pour créer du rendement.

Lorsque les sociétés émettent des actions accréditives de leur capital-actions, une prime est facturée dans le prix de l'action accréditive par rapport au prix de l'action ordinaire « classique ». De manière générale, lorsque les capitaux affluent dans le secteur, les primes sont élevées alors qu'à l'inverse, les entreprises sont plus enclines à offrir leurs actions accréditives à des primes plus faibles (ou mieux à escompte, mais beaucoup plus rarement) lorsque les capitaux fuient les secteurs risqués tels que le marché des minières.

Dans le cas du pétrole et du gaz, les primes sont habituellement plus élevées en raison de la plus grande stabilité relative de la demande dans le secteur et par extension, le besoin moins primordial d'avoir accès au capital des investisseurs par l'entremise des actions accréditives.

Néanmoins, la prime payée doit, comme dans tout autre cas, être évaluée de concert avec l'expectative de rendement et le potentiel des compagnies sous-jacentes faisant partie de l'émission d'actions accréditives. Sur ce, une prime importante n'est pas nécessairement un frein à l'investissement tout comme l'absence de prime ne veut pas nécessairement signifier une occasion en or, tout réside dans la performance attendue des compagnies sous-jacentes comprises dans l'émission.

### 3.1.2. Marché des minières

Compte tenu de certains éléments soulevés plus tôt dans le présent texte (notamment dans les aspects fiscaux en ce qui concerne le CII), il apparaît conséquemment pertinent selon nous d'opter pour les compagnies qui souhaiteront transférer des frais d'exploration minière de surface plutôt que tout autre type de frais d'exploration.

Nécessairement, le marché des minières est intimement lié à l'évaluation du potentiel du marché des actions œuvrant dans le domaine minier puisqu'il s'agit, rappelons-le, de la même action qui aurait été achetée sur le marché boursier, mais avec des attributs fiscaux qui se transigent contre la prime facturée à l'achat.

Que doit-on en déduire? Historiquement, et sans aucune surprise, le constat général s'applique : l'expectative de rendement des actions accréditives concentrées en exploration minière a plus de chances de rapporter quand le marché des minières est déprimé et le rendement global a moins de chances d'être au rendez-vous quand les évaluations sont élevées. La base de l'investissement boursier quoi... avec toutes les nuances que cela implique. D'autre part, la volatilité est une composante quasi indissociable des actions accréditives en raison de plusieurs facteurs décrits ci-dessous.

### 3.1.2.1. *Taille des entreprises*

Cet état de fait joue un rôle important ici : tel qu'il l'était mentionné au tout début, les compagnies qui acceptent de renoncer à leurs frais d'exploration sont habituellement en début de vie ou à un stade peu avancé de leur développement et ne peuvent pas bénéficier (ou si peu) de déductions puisqu'elles sont en zone de pertes. Une mauvaise évaluation/mauvaise année peut faire (très) mal tandis que la découverte d'un gisement peut d'un seul coup transformer du tout au tout l'heureuse élue. Logiquement, le cours de l'action pourra donc vivre une grande volatilité alors que chacune des nouvelles peut peser très lourd dans la balance.

### 3.1.2.2. *Qualité des bilans*

Un peu dans la même veine que la taille des entreprises, la qualité des bilans des entreprises de petite ou très petite taille n'est pas toujours au beau fixe compte tenu de l'historique souvent récent de l'entreprise. Une mauvaise séquence aura nécessairement plus d'impacts négatifs sur le bilan mitigé d'une entreprise que sur celui d'une entreprise globalement très solide.

### 3.1.2.3. *Manque de liquidité*

Autre élément qui va de soi et qui n'est surtout pas le fruit du hasard, les entreprises qui préfèrent le financement aux déductions sont souvent en position délicate en ce qui concerne les liquidités. Le mécanisme des actions accréditives (favorisant autant l'investisseur que l'entreprise qui transfère ses déductions aux investisseurs) vise par la force des choses des entreprises qui sont souvent en manque de financement. On peut aisément passer d'une situation favorable à très défavorable et tout autant à l'inverse dans le domaine des minières, ce qui n'est rien pour favoriser la constance des titres des compagnies concernées.

## 3.2. ABSENCE DE CONTRÔLE (MALGRÉ LA QUALITÉ DE L'ENTREPRISE)

Même dans un contexte où la qualité du bilan d'une entreprise serait irréprochable, que les liquidités seraient présentes en grand nombre et que l'entreprise ne souffrirait pas d'une taille réduite, il est indéniable que l'absence de contrôle des entreprises pèse dans la balance. Il ne s'agit évidemment pas d'une simple loterie et des évaluations de potentiel sous-tendent les décisions de chacune des entreprises, mais il n'en demeure pas moins que la destinée est beaucoup plus inconnue qu'une entreprise dont le carnet de commandes est entièrement rempli pour les trois exercices à venir... Le domaine des minières est dans son ensemble plus volatil puisque les données qui influenceront sur les résultats se dévoilent souvent au fur et à mesure.

## 3.3. VOLUME DE CAPITAL INVESTI GLOBALEMENT (QUALITÉ DE LA SÉLECTION)

Le constat simpliste qui peut être dressé est le suivant : plus le volume de capital est important, plus le niveau de confiance est élevé et plus il est aisé pour l'émetteur de jeter son dévolu sur des entreprises plus attrayantes. La contrepartie de cette affirmation est qu'historiquement, plus le niveau de confiance des investisseurs est élevé, plus le marché des minières s'expose à une correction puisque l'évolution de classe d'actifs a bien fait dans le passé... donc le retour du balancier pourrait poindre.

Bref, il faut soupeser adéquatement les diverses composantes : il n'y a pas lieu de s'inquiéter du seul fait que le volume de capital investi soit plus faible, ce symptôme étant souvent constaté suivant un marché baissier, mais il faut redoubler de prudence quant au choix des entreprises par l'émetteur qui verra sa marge de manœuvre réduite. À l'opposé, un volume élevé ne devrait pas rassurer à lui seul : est-ce que le marché des minières saura maintenir le cap globalement? Malgré un choix éprouvé des meilleures entreprises possibles par l'émetteur, ces mêmes entreprises auront sans doute des difficultés à éviter une correction potentielle vécue par la classe d'actifs.

#### 3.4. LIMITE À ÉTABLIR AVEC LE PORTEFEUILLE DE L'INVESTISSEUR PAR AILLEURS

Cet élément diffère des autres dans le sens où il est strictement lié à l'investisseur et n'obéit à aucune règle macroéconomique. Dans un simple souci de ne pas surpondérer le portefeuille de l'investisseur d'un même type de produit, il apparaît toujours pertinent d'établir une limite en pourcentage en lien avec le portefeuille de l'investisseur.

La relation risque/rendement est toujours mieux servie à long terme par une diversification des actifs; malgré les avantages importants dont l'investisseur peut bénéficier avec les actions accréditatives, il importe de ne pas perdre de vue que la stratégie globale y gagnera peu dans le cas où l'émission d'actions accréditatives devait mal faire... Retour au bon vieil adage « d'éviter de tout mettre dans le même panier ». En somme, cet aspect n'est pas lié aux actions accréditatives, mais constitue un simple rappel que la règle générale est toujours de mise.

Nous aurons l'occasion de passer en revue un exemple de méthodologie qui peut être utilisée à cet égard dans l'étude de cas de la section 5. du présent texte.

#### 4. CONDITIONS GAGNANTES

Les actions accréditatives ne sont pas des placements qui conviennent à tous les investisseurs, encore faut-il bien préciser les conditions gagnantes afin de maximiser le « rendement fiscal » (ainsi que le rendement financier qui, pour sa part, est l'objet de plus d'impondérables).

Voici donc les cinq conditions qui peuvent être pleinement connues (ou gérées) au moment de l'acquisition et une dernière condition qui entre en ligne de compte, mais qui n'offre pas autant de certitude que les cinq autres :

- Achat à la pièce ou en groupe;
- Maximiser l'investissement au Québec;
- Maximiser l'investissement dans les minières de surface;
- Revenu imposable élevé;
- Éviter l'impôt minimum de remplacement (« IMR »);
- Marché financier minimalement favorable.

#### 4.1. ACHAT EN GROUPE OU À LA PIÈCE

Élément incontournable et pièce de résistance de la décision lorsque la pertinence d'acheter a été établie... Combien de fois a-t-on entendu que les actions accréditives étaient beaucoup trop volatiles (souvent à la baisse) et que de ce fait, les avantages fiscaux étaient littéralement « noyés » dans le tumulte financier que les investisseurs subissaient la plupart du temps?

Cette perception mène rapidement à une seconde question : pourquoi un investisseur devrait-il s'exposer dans pareil contexte à l'éventualité que l'action accréditive perde pratiquement toute sa valeur en achetant le titre d'une seule compagnie (plus ou moins solide financièrement...) alors qu'il recherche avant toute chose les avantages fiscaux?

Tirons ici un constat (relativement) sans équivoque : il est préférable d'opter pour des actions accréditives achetées en groupe (ou en *pool*) par l'entremise d'une société en commandite afin de réduire un tant soit peu la volatilité associée à un tel groupe de sociétés œuvrant dans un domaine déjà volatil au départ. Les performances de quelques bonnes sociétés permettent souvent de compenser les performances couci-couça de plusieurs autres. Il appert donc pertinent de relativiser un tantinet l'importance de l'aspect financier : il est certes intéressant d'avoir une valeur appréciable lors de la disposition de l'action, mais l'investisseur ne devrait pas nécessairement rechercher le « cheval gagnant » considérant qu'il est présent en premier lieu pour les attributs fiscaux.

Il vaut alors mieux tenter de stabiliser l'aspect financier en conservant à l'esprit que les avantages fiscaux réduisent de beaucoup la somme à risque et que le rendement global aura plus de chance d'être au rendez-vous de cette manière. Rien n'empêchera d'ailleurs le même investisseur de miser sur une entreprise seule en achetant le titre autrement que dans le cadre d'une émission d'actions accréditives... mais une société en commandite peut généralement acquérir une plus grande variété de sociétés que pourrait le faire un épargnant qui procéderait lui-même à la pièce.

Malgré cette position sans pratiquement demi-mesure, il pourra parfois se présenter malgré tout des opportunités remarquables qui pourraient militer en faveur de l'achat d'un seul titre (prix extrêmement avantageux et/ou une expectative de rendement très favorable qui viendraient relativiser les désavantages de procéder avec un seul titre).

#### 4.2. MAXIMISER L'INVESTISSEMENT AU QUÉBEC

Tel qu'il a été mentionné précédemment dans la section sur les avantages fiscaux, l'investisseur québécois gagnera à jeter son dévolu sur les émissions qui accordent la priorité aux investissements faits au Québec.

En effet, les frais d'exploration engagés au Québec, la déduction additionnelle relative aux ressources québécoises et la DGC sur biens ressources militent tous en direction de cette avenue compte tenu de la rentabilité améliorée de la stratégie des actions accréditives.

#### 4.3. MAXIMISER L'INVESTISSEMENT DANS LES MINIÈRES DE SURFACE

Cette condition vise essentiellement le CII qui est accordé uniquement si les frais d'exploration sont engagés dans les minières de surface, tel qu'il a été mentionné dans la section 2.1.4. Un autre élément de rentabilité à ne pas échapper inutilement...

#### 4.4. REVENU IMPOSABLE ÉLEVÉ

Que ce soit pour les frais d'exploration ou d'aménagement au Canada, les frais d'émission, les frais d'exploration au Québec ou les déductions additionnelles relatives aux ressources québécoises, le choix d'opter pour des actions accréditives est fait principalement pour diminuer le revenu imposable. Certains recherchent certes une exposition au secteur minier et en profitent par le fait même pour acquérir des actions accréditives, mais si ce n'était pas de diminuer un revenu imposable élevé, ces mêmes investisseurs pourraient évidemment très bien s'exposer au marché minier sans le mécanisme des actions accréditives.

Sur ce, étant donné que le « rendement fiscal » provient très majoritairement du fait qu'on réduit le revenu imposable, cette composante est nécessairement avantagée lorsque la déduction se fait à un taux marginal d'imposition élevé. Si l'on considère 10 000 \$ de déductions fiscales, le contribuable ayant un revenu imposable supérieur à 136 270 \$ en 2014 bénéficiera d'un remboursement d'impôt de 4 997 \$ tandis que la même déduction dans la déclaration de celui qui déclare un revenu de 43 953 \$ ne profitera que d'un remboursement de 2 850 \$, soit près de 43 % de moins.

Notons cependant que certaines situations peuvent mener à l'utilisation d'autres critères que le seul taux marginal comme une utilisation efficiente possible des courbes de Laferrière pour profiter d'une bonification des crédits d'impôt sociofiscaux. Le taux d'imposition à lui seul peut alors être plus faible, mais l'élimination de revenu peut potentiellement mener à des remboursements d'impôt ou des bonifications de prestations représentant l'équivalent de 80 % ou 90 % de taux marginal éliminé!

Toute déduction ne serait-elle pas bonne à récupérer en fin de compte *versus* un achat de titres qui n'en accordent pas? Non... la réponse est dictée ici par le fait qu'il est fréquent de voir la valeur des actions chuter, ce qui rend plus difficile de rentabiliser la décision d'acquérir des actions accréditives si les déductions fiscales ne sont pas maximisées ou près de l'être. Nous aurons l'occasion de le démontrer plus en détail dans l'étude de cas à la section 5. du présent texte.

#### 4.5. ÉVITER L'IMPÔT MINIMUM DE REMPLACEMENT

Rappelons que l'IMR existe afin d'éviter qu'un contribuable qui bénéficie d'allègements fiscaux ne puisse diminuer son impôt payable sous un seuil prescrit par une formule de la loi. Cet impôt est majoritairement rencontré dans le cas où la DGC de 800 000 \$ est utilisée par un contribuable, mais quelques situations peuvent mener à la création d'IMR lorsque les déductions fiscales sont importantes en regard du revenu imposable avant déductions, justement lorsque les déductions liées aux actions accréditives sont trop importantes comparativement au revenu imposable ou lorsque des déductions sont importantes et sont jumelées à un type de revenu qui accorde des crédits d'impôt non négligeables.

Tous les revenus imposés comme le salaire (gain en capital imposable, intérêt, revenu locatif, travail indépendant, etc.) sont beaucoup moins sensibles à ce critère, mais ils doivent tout de même faire l'objet d'une évaluation en bonne et due forme pour éviter les désagréments potentiels de l'IMR. Notons que le dividende déterminé est par exemple plus sensible que le dividende ordinaire à l'IMR compte tenu du crédit d'impôt plus important qu'il accorde.

Dans les cas où le revenu à « éliminer » (en d'autres mots, le revenu retranché à la suite de l'utilisation des déductions pour frais d'exploration et autres) est un dividende ordinaire ou déterminé, la prudence est de mise puisque le calcul de l'IMR qui se génère est très sensible aux déductions qui s'ajoutent en raison de la présence des crédits d'impôt pour dividende...

Il importe de rappeler ici que malgré le fait que le taux marginal maximal pour le dividende ordinaire soit de 39,8 % et celui du dividende déterminé de 35,2 %, la déduction des frais d'exploration et autres se fait quand même au taux marginal supérieur puisque ce n'est que par le truchement du crédit d'impôt pour dividende que les taux sont abaissés au final à 39,8 % et 35,2 % respectivement. La pertinence des actions accréditives dans le contexte des dividendes n'est donc influencée négativement que par l'apparition rapide d'IMR et non par les taux marginaux inférieurs à ceux du revenu régulier.

Considérant que l'impôt en question est récupérable sur sept ans si par ailleurs de l'impôt est payable par le contribuable pendant cette période, pourquoi donc accorder de l'importance à cette composante? Il s'agit tout bonnement que la rentabilité est affectée si le remboursement d'impôt auquel le contribuable a droit lui est transmis que trois, cinq voire sept ans après l'acquisition d'actions accréditives. Nous pourrions également soulever qu'il s'agit d'un élément qualitatif souvent désagréable pour le contribuable qui ne comprend pas toujours tous les tenants et aboutissants de ce calcul, vit de l'insatisfaction de ne pouvoir toucher l'ensemble des remboursements d'impôt immédiatement et ressent souvent une nervosité à l'effet de ne pouvoir les récupérer entièrement dans les délais prescrits.

Au-delà de ces éléments négatifs, il peut tout de même apparaître pertinent de recommander des actions accréditives qui mèneraient à de l'IMR payable si le report des avantages fiscaux n'est pas trop défavorable sur l'ensemble du calcul de rentabilité. Naturellement, si l'IMR est tel qu'il sera impossible de récupérer totalement l'impôt en question, il sera possiblement pertinent de modifier le montant recommandé, voire de ne carrément pas recommander l'acquisition d'actions accréditives pour ce moment donné.

#### 4.6. MARCHÉ FINANCIER MINIMALEMENT FAVORABLE

En lien avec la plupart des éléments discutés ci-dessus dans la section 4., certains indicateurs financiers enfin peuvent jauger la pertinence ou non d'acquérir des actions accréditives. Si l'expectative de rendement financier est très limitée en raison d'une surchauffe ou des indicateurs très négatifs du secteur, si les primes payées influencent trop défavorablement la rentabilité ou de manière plus ciblée, si le choix des entreprises n'est pas adéquat ou prometteur, il peut être adéquat de reporter le choix d'en acquérir.

Cet élément est habituellement beaucoup plus difficile à évaluer/analyser puisqu'il s'agit de la seule condition dont le résultat n'est pas assuré!

## 5. ÉTUDE DE CAS (POINT PAR POINT)

Suivant ces explications, voici un exemple global permettant de revoir point par point le cheminement, de la recommandation en passant par l'acquisition/la vente et enfin le détail des bénéfices fiscaux.

Paul a un salaire estimé à 225 000 \$ pour 2014 et s'attend à continuer de gagner des revenus dans le taux d'imposition marginal maximal pendant plusieurs années. Son espace régime enregistré d'épargne-retraite (« REÉR ») est de 24 270 \$ et il a l'intention de le cotiser et le déduire en 2014. Son portefeuille de placement totalise 300 000 \$ et a des frais financiers de 2 000 \$.

Dans un premier temps, il faut déterminer quel montant pourrait être approprié pour Paul en lien avec son revenu et ses actifs. Sans être restrictifs quant à d'autres méthodes qui pourraient être utilisées, nous établissons les critères suivants et des plafonds pour chacun des critères :

- Critère du revenu (évoqué à la section 4.4.);
- Critère des actifs (évoqué à la section 3.4.);
- Critère de l'IMR (évoqué à la section 4.5.).

Dans le but de limiter le revenu à un niveau respectable fiscalement, de ne pas surpondérer le portefeuille d'un seul produit de placement et pour éviter l'IMR, il faut établir le montant recommandé selon chacun des critères et opter pour le moindre aux fins de la recommandation.

### 5.1. ANALYSE DES CRITÈRES

#### 5.1.1. Critère du revenu

Tel qu'il a été précisé précédemment, les déductions doivent idéalement intervenir sur du revenu imposé à haut taux combiné (par exemple 49,97 %, sinon 47,5 %). En fonction des données propres à l'émission d'actions accréditives choisie, on peut retenir qu'un achat de 100 \$ amène environ des déductions de 130 \$ lorsque l'émission est fortement investie au Québec. Il faut donc retenir un multiplicateur de 1,3 pour connaître l'impact d'un achat sur les déductions au revenu imposable. Il convient de noter que l'émetteur emprunte parfois les frais d'émission pour éviter de réduire les sommes investies par les investisseurs; nous tenons pour acquis que les frais de l'émetteur ici ne sont pas empruntés donc déduits du montant injecté par l'investisseur (le multiplicateur serait donc un peu plus élevé si le montant devait être emprunté).

Pour revenir à l'exemple, il pourrait être approprié de réduire le revenu imposable de Paul de manière à éliminer entièrement le revenu imposable à 49,97 %, soit viser un revenu de 136 000 \$ pour l'année 2014. On procéderait donc de la manière suivante :

- Revenu : 225 000 \$;
- Déductions REÉR et frais financiers : 26 270 \$, donc un revenu imposable préliminaire de 198 730 \$;

- Déductions visées avec les actions accréditatives après déductions ci-dessus :  
198 730 \$ - 136 000 \$ = 62 730 \$;
- Achat recommandé :  $62\,730\ \$ / 1,3 = 48\,300\ \$$ .

Nous retiendrons donc le montant de 48 300 \$ comme investissement maximal potentiel (à valider avec les deux autres critères ci-dessous).

Compte tenu des déductions fiscales qui en découleront inévitablement, une grille de calcul prenant en considération toutes les déductions, le crédit, l'imposition de ce dernier l'année suivante, et les frais d'émission déductibles sur cinq ans permettent de constater que la somme à risque n'est en fait que de 40 % de la valeur de l'achat (le 60 % restant revenant par l'effet de l'impôt économisé). Dans le présent cas, la somme à risque de Paul pour un achat de 48 300 \$ se chiffrerait donc à 19 320 \$.

Le concept de somme à risque prend un peu plus de sens lors du calcul à effectuer sur le critère du portefeuille, comme nous pourrons le constater dans la prochaine section puisque c'est à partir de ce montant que l'on déterminera l'investissement maximal.

#### 5.1.2. Critère du portefeuille

Paul a un portefeuille d'investissement de 300 000 \$. Pour éviter une surpondération en lien avec les actifs détenus, nous limitons la somme à risque à 5 % du portefeuille global.

- Portefeuille : 300 000 \$;
- Somme à risque maximale :  $5\ \% \times 300\,000\ \$ = 15\,000\ \$$ .

À cette étape, il faut « traduire » la somme à risque en investissement maximal :

- Investissement maximal :  $15\,000\ \$ / 0,40 = \mathbf{37\,500\ \$}$ .

Cette fois, nous retenons maintenant le montant de 37 500 \$ (puisque'il est inférieur à 48 300 \$) comme investissement maximal provisoire avant de déterminer quel sera le résultat du critère pour l'IMR.

Sur ce critère, il y a un peu plus matière à discussion dans le sens où l'on pourrait très bien établir une autre limite que le 5 %... en plus ou en moins. Selon nous, le critère du revenu porte quant à lui moins à débat puisqu'il est indéniable que la rentabilité s'amenuise plus le revenu éliminé l'est à un taux moindre (nous ne recommandons habituellement pas de déduire en dessous du 47,5 % pour mettre toutes les chances du côté de l'investisseur, sous réserve d'une utilisation adéquate des courbes de Laferrière, tel qu'il a été mentionné dans la section 4.4. du présent texte).

### 5.1.3. Critère de l'impôt minimum de remplacement

Il s'agit du critère le plus simple et sans équivoque : il faut tester le revenu imposable diminué des REÉR et des frais financiers pour connaître le plafond sans générer d'IMR. Toujours dans l'exemple de Paul, un revenu de 225 000 \$ diminué d'environ 26 270 \$ avant les déductions engendrées par les actions accréditatives chiffrerait le plafond selon ce critère à un montant d'environ 67 000 \$ suivant une simulation, montant qui est plus élevé que les résultats obtenus au moyen des autres critères.

L'investissement maximal serait conséquemment celui dicté par le critère du portefeuille, soit 37 500 \$.

## 5.2. ACQUISITION/VENTE

Les émetteurs qui procèdent à l'aide de sociétés en commandite ont habituellement deux émissions par année civile, soit une au printemps et une à l'automne. Suivant quelques indicateurs, notamment la qualité des entreprises et le temps disponible pour effectuer le choix des sociétés, il apparaît historiquement pertinent d'accorder un léger avantage à l'émission du printemps en termes de pondération tel que 60 % au printemps et 40 % à l'automne. Encore une fois, ce barème peut très bien faire l'objet d'une adaptation de la part de l'investisseur ou du conseiller...

Dans le cas de Paul suivant ce barème, la recommandation irait donc dans le sens d'un achat de 22 500 \$ au printemps et 15 000 \$ à l'automne.

Étant donné qu'il vaut mieux opter pour plusieurs émissions d'actions accréditatives consécutives sur plusieurs années à raison de deux fois par année au lieu d'en acheter, de cesser et de recommencer de manière à éviter à l'investisseur de se retrouver avec une émission plus difficile et manquer une émission plus performante, il n'apparaît pas recommandé d'opter uniquement pour une émission printanière pour cette raison, d'autant plus que la différence de performance est somme toute ténue entre les deux émissions annuelles.

D'autre part, le choix d'une émission devrait également tenir compte du moment où les unités de la société en commandite sont converties à la dissolution en parts de fonds commun de structure de capital (lorsque le roulement est complété). Compte tenu du fait que les investisseurs sont présents pour les attributs fiscaux transférés par les sociétés, l'investisseur a habituellement tout avantage à pouvoir disposer de l'action accréditive dès qu'il est légalement en droit de le faire. Cependant, cet aspect est sous le contrôle de l'émetteur au-delà des limites imposées par la *Loi sur l'impôt sur le revenu*<sup>1</sup> qui sont :

- Une durée de détention minimale de quatre mois et un jour **et**
- Le passage d'un 31 décembre à un 1<sup>er</sup> janvier.

---

<sup>1</sup> L.R.C. (1985), ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.) (« L.I.R. »).

Le moment où la valeur marchande de l'action est récupérée n'est pas étranger à une partie de la rentabilité : les investisseurs souhaitent retrouver leur capital le plus rapidement possible (sous réserve d'un moment tactique plus approprié) de manière à pouvoir recommencer le processus en obtenant le transfert de nouveaux frais d'exploration. Dans les faits, les périodes de détention se retrouvent régulièrement dans une fourchette de 12 à 18 mois.

Dans l'éventualité où le revenu attendu de Paul pour 2014 a changé en cours d'année, la recommandation pour l'automne pourra toujours être revue afin de refléter ce changement, à la hausse comme à la baisse. Si le montant recommandé avait idéalement dû être inférieur au montant acquis au printemps, il y aurait eu lieu d'envisager le report des déductions à une année subséquente.

### 5.3. BÉNÉFICES FISCAUX EN DÉTAIL

Donc conformément à la recommandation vue précédemment, l'achat du montant recommandé de 22 500 \$ sera complété lors de l'émission du printemps et un autre achat de 15 000 \$ sera effectué à l'automne.

#### 5.3.1. Émission du printemps

Aux fins du présent exemple, l'hypothèse du prix par part est fixée à 100 \$ et la valeur par part à la vente à 70 \$. On notera que les flux monétaires sous forme de tableaux sont présentés en détail à l'annexe 3 du présent texte.

Pour résumer les tableaux en question, il s'agit d'un achat de 225 parts à 100 \$ pour un total de 22 500 \$ au 30 juin 2014 et des déductions de frais qui amènent une économie d'impôts de 13 909 \$ au 30 avril 2015 (ce montant inclut ici autant les frais d'exploration au Canada, le CII, les frais d'exploration au Québec que les déductions additionnelles relatives aux ressources québécoises).

Suivant une hypothèse de roulement au 30 novembre 2015 (soit 17 mois suivant l'achat), la vente des actions rapporte un produit de 15 750 \$, soit 225 parts à 70 \$. S'ensuivent la première déduction pour frais d'émission et l'imposition du gain en capital au fédéral le 30 avril 2016 (on rappelle que le gain en capital au provincial est éliminé par la déduction à ce propos qui apparaîtra à la ligne 292 de la déclaration de Paul), ce qui ajoutera 2 540 \$ à la facture fiscale de Paul. Enfin, les déductions pour les frais d'émission des années 2 à 5 chaque 30 avril amèneront une économie fiscale de 247 \$ annuellement.

En fin de compte, le gain net est de 5 608 \$ et le rendement annuel composé (qui tient évidemment compte de la valeur de l'argent dans le temps) se situe à 21,2 %. Rappelons que les actions ont été vendues à 30 % de moins que leur prix d'acquisition...

### 5.3.2. Émission de l'automne

Le même exercice est complété pour l'émission de l'automne alors que Paul a fait l'achat de 150 parts à 100 \$. La différence cette fois réside dans l'hypothèse de valeur à la vente : la valeur de disposition a été fixée à 50 \$. Malgré cette chute de valeur nettement plus importante que celle du printemps, Paul se retrouve avec une émission qui aura généré 11,2 %. Les flux monétaires sont détaillés à l'annexe 4 du présent texte.

Le rendement global pondéré est donc dans ce cas de 17,2 % (60 % à 21,2 % et 40 % à 11,2 %), et ce, malgré des performances financières moyennes sans plus...

### 5.3.3. Différentes hypothèses et constatations

Voyons de quoi il retourne avec des prix de vente ou des taux marginaux différents :

- Prix de vente différents;
- Taux marginaux différents.

#### 5.3.3.1. Prix de vente différents

Dans l'éventualité où la valeur des émissions aurait terminé sa course à un désastreux 25 \$, le taux de rendement annuel composé n'aurait tout de même été que de **-17 %** tandis qu'une valeur de vente à 85 \$ aurait fait exploser le rendement à un vertigineux **53 %**.

On constate aisément que le potentiel de rendement négatif est fortement limité par le fait que la somme à risque est basse dès le départ et que dans les cas où la valeur de l'action accréditive se maintient suffisamment, le rendement se chiffre à des pourcentages rarement rencontrés dans le monde des placements sauf sur des produits hautement spéculatifs (ce que les actions accréditives ne sont justement pas en raison du « filet fiscal » qui pèse lourd dans le rendement global).

#### 5.3.3.2. Taux marginaux différents

Dans le cas où Paul aurait eu un taux d'imposition marginal maximum de 47,5 %, le rendement global pondéré serait passé de 17,2 % à **15,6 %**; si son taux marginal avait été de 45,7 %, le rendement se serait chiffré plutôt à **13,3 %**. La différence est particulièrement notable lorsque l'action accréditive est revendue à basse valeur, par exemple à 45 \$, le rendement passe de 5 % à 0 % entre le contribuable à 49,97 % et celui imposé à 45,7 %. Il va sans dire que la situation se dégrade passablement si le taux marginal est de 38,4 % et moins, la somme à risque passant déjà de 40 % à 44 % entre les taux marginaux de 49,97 % et 45,7 %.

Les écarts de rendement sont sensiblement les mêmes lorsque les actions sont revendues à fort prix, mais l'investisseur, comme c'est la norme, est nettement moins sensible à cette donnée en cas de surperformance...

Ces résultats démontrent que la relation risque/rendement est extraordinaire lorsque les conditions gagnantes sont toutes présentes : si un investisseur avec un fort taux d'imposition

marginal devait avoir uniquement des sommes disponibles à placer soit dans son REÉR, soit dans des actions accréditatives, la raison devrait commander les actions accréditatives haut la main... même si le cœur balance souvent en faveur du REÉR (on pourrait sans doute parier qu'il en est ainsi en raison de la facilité à revenir à des repères connus...).

#### 5.4. RÉSULTATS DES RENDEMENTS DES DERNIÈRES ANNÉES

Vous trouverez à l'annexe 5 du présent texte le tableau des taux de rendement internes (« TRI ») des différentes émissions recommandées depuis 2009, et ce, au 30 avril 2014 pour un investisseur au taux marginal d'impôt supérieur.

Voici les composantes du tableau en question :

- TRI nets de chacune des émissions de l'année;
- Allocations d'actifs annuelles;
- TRI nets pondérés des émissions de l'année;
- TRI net pondéré moyen de toutes les émissions recommandées.

##### 5.4.1. Taux de rendement internes nets des émissions de l'année

Nous avons ici retenu chacun des taux de rendement annuels composés depuis 2009. Ils ont été calculés de la même manière que le calcul du rendement détaillé qui se retrouve aux annexes 3 et 4 du présent texte.

On constate d'emblée la grande volatilité des résultats : les années se suivent, mais ne se ressemblent pas. Les rendements ont varié entre -13,4 % et 65,4 % ! Cependant, seules quatre émissions sur 13 ont offert un rendement négatif, ce qui se répercute de manière très positive dans le TRI net pondéré moyen de toutes les émissions. Cela confirme que les actions accréditatives ne sont pas aussi volatiles qu'on le dit à la baisse si elles sont achetées en lot. Par contre, la volatilité en cas de hausse peut être très importante.

##### 5.4.2. Allocations d'actifs annuelles

Cette donnée illustre simplement le pourcentage des achats qui ont été dévolus à chacune des émissions pendant l'année. Tel qu'il a été indiqué précédemment, les émissions du printemps ont reçu 60 % du capital investi à ce titre et celles de l'automne 40 %, dans le but, entre autres, de répartir le risque entre les différentes émissions.

### 5.4.3. Taux de rendement internes nets pondérés des émissions de l'année

Il s'agit ici de calculer le rendement pondéré des émissions de l'année par le pourcentage dévolu à chacune des émissions pour obtenir le rendement annuel net composé.

Après des années spectaculaires de 52 % en 2009 et près de 35 % en 2010, l'année 2011 a enregistré un rendement de -1 % dans ce segment. La baisse marquée a concorde avec la chute des minières, mais dans une mesure nettement moindre alors que l'indice des minières enregistrerait près de -14 % pendant cette année, soit un écart de 13 %. Il s'agit d'un rappel clair de tout l'impact des avantages fiscaux qui « soutiennent » l'investissement en période plus difficile. Attendons de voir la suite, cela s'avérera encore plus...

En 2012, le rendement pondéré moyen des accréditives se rétablit à plus de 8 % tandis que les minières poursuivent leur descente avec un rendement de -14,7 %, l'écart entre les deux se creusant ici à 22 %. Le sommet à ce titre est atteint cependant en 2013 où les accréditives font un spectaculaire 37,5 % alors que les minières enregistrent une débâcle majeure de -47 % ! Le seul bémol à mettre ici est que le rendement n'est pas final en ce qui concerne l'émission 2013-II puisque le roulement devrait se faire au début de décembre 2014.

Il a déjà été mentionné à maintes reprises que les avantages fiscaux accordent un avantage notable, mais qu'est-ce qui explique des différences aussi marquées en ce qui concerne les écarts entre les années ?

La réponse réside dans le coût de la prime payée pour les actions accréditives et la qualité de la sélection par l'émetteur. Il faut enfin retenir que le rendement des sociétés minières « juniors » n'évolue pas nécessairement de la même manière que l'indice global des minières. Au-delà de la détermination des conditions gagnantes, notamment le revenu élevé de l'investisseur, ces données financières jouent donc un rôle non négligeable dans la détermination du rendement.

### 5.4.4. Taux de rendement interne net pondéré moyen de toutes les émissions recommandées

Considérant que le poids de chacune des années est identique dans le calcul équipondéré, le rendement global de toutes les émissions représente la moyenne des rendements annuels, soit 26,5 %.

Peu de classes d'actifs ont réussi pareil exploit sur la même période, d'autant plus que les minières enregistraient globalement sur la même période un rendement négatif de 41 %...!

À la lecture de ce tableau, on peut donc tirer les constats suivants :

- Les années se suivent, mais ne se ressemblent pas nécessairement (volatilité).
- Il est préférable de ne pas jeter son dévolu sur une seule émission pour éviter une moins bonne émission.
- Globalement, les rendements nets sont époustouffants.

Dans l'éventualité où l'on souhaite valider les rendements passés avec les nouvelles règles en vigueur depuis le 4 juin 2014, le tableau à l'annexe 6 montre ce qu'il en aurait été. Il n'y a aucune rétroactivité à appliquer concernant cette règle, mais il ne s'agit que d'une simulation théorique pour démontrer que même si les règles étaient entrées en vigueur auparavant, le rendement des émissions aurait tout de même été excellent; le rendement équilibré aurait malgré tout affiché 21 % annuellement. Ces légers changements ne modifient donc pas les conclusions générales.

Dans la mesure où les conditions gagnantes évoquées dans le présent texte sont présentes, force est de constater qu'il s'agit d'une classe d'actifs indubitablement pertinente dont la relation risque/rendement est difficile à égaler...

## **6. REVUE DE CERTAINES STRATÉGIES POTENTIELLES**

Quelles sont les situations où l'usage des actions accréditives est recommandé? Plusieurs stratégies sont soulevées ici et là dans l'industrie autant de la part des émetteurs que des conseillers en placement... mais sont-elles toutes efficaces? Doit-on se méfier de faux raisonnements?

Nous passerons ici en revue plusieurs stratégies regroupées en trois sections :

- Les bonnes stratégies;
- Les bonnes stratégies, mais avec conditions;
- Les mauvaises stratégies.

### **6.1. LES BONNES STRATÉGIES**

On regroupe dans cette section les stratégies qui sont toujours bonnes ou dont les conditions jouent un rôle très limité :

- Revenu imposé à un taux marginal élevé (autre que dividende);
- Profiter d'un retrait REÉR/fonds enregistré de revenu de retraite (« FERR ») d'importance;
- Éviter la récupération de la pension de la Sécurité de la vieillesse (« PSV »);
- Conserver les espaces REÉR et compte d'épargne libre d'impôt (« CELI ») et maximiser les actions accréditives;
- Acquérir des actions accréditives lorsque le taux d'imposition est faible pour maximiser les crédits sociofiscaux.

### 6.1.1. Revenu imposé à un taux marginal élevé (autre que du dividende)

Il s'agit du cas illustré dans l'étude de cas de la section 5 : un revenu imposé idéalement à 49,97 % et l'absence d'autres abris fiscaux et déductions permettant de réduire le taux marginal. La situation fiscale du contribuable n'est pas appelée à se modifier et celui-ci est disposé à acquérir plusieurs émissions consécutives pour éviter de n'en choisir qu'une seule qui ferait regretter le choix.

- **Constat** : c'est le cas classique rencontré la plupart du temps... la pertinence est évidemment présente.

### 6.1.2. Profiter d'un retrait REÉR ou FERR d'importance

On vise principalement ici la situation où un contribuable fait un retrait imposable d'importance dans le but de réduire son revenu imposable dans le futur et ainsi éviter une récupération de la PSV ou la perte du Supplément de revenu garanti (plus rare).

- **Constat** : sous la réserve mineure qu'il puisse être un peu plus hasardeux de ne compter que sur une seule ou deux émissions consécutives, la stratégie apparaît pertinente dans le contexte où la finalité du retrait est à propos et où le retrait imposable amène le contribuable dans une fourchette d'imposition supérieure.

### 6.1.3. Éviter la récupération de la pension de la Sécurité de la vieillesse

Le seuil de récupération de cette prestation est fixé à 71 592 \$ et la récupération est entière à un revenu de 115 715 \$ en 2014. Quel est l'impact pour un contribuable de diminuer son revenu imposable de manière à éviter ce désagrément?

Le fait que les taux marginaux oscillent entre 38,4 % et 47,5 % entre ces deux revenus ne suffit pas à l'analyse. Il faut considérer l'impact de la récupération sur le taux d'imposition marginal du retraité puisque d'autre part il reçoit ainsi un revenu imposable.

Étant donné que la PSV est récupérée à raison de 15 % sur le revenu excédentaire du seuil minimal, et que la PSV est imposable, on doit calculer le taux marginal réel en incorporant cette donnée :

REVENU	TAUX MARGINAL SEUL	TAUX MARGINAL AJUSTÉ
101 000 \$ à 115 775 \$	47,5 %	55,4 %
88 000 \$ à 101 000 \$	45,7 %	53,8 %
83 000 \$ à 88 000 \$	42,4 %	51,0 %
71 592 \$ à 83 000 \$	38,4 %	47,6 %

- **Constat** : il apparaît indéniable qu'il s'agit d'une stratégie pertinente pour diminuer le revenu imposable de 115 775 \$ à 83 000 \$.

#### 6.1.4. Conserver les espaces REÉR et CÉLI du contribuable et maximiser les actions accréditatives dans l'intervalle

Cette stratégie est habituellement présentée sous le signe de l'urgence du moment... On fait poindre la possibilité que les bénéfices fiscaux liés aux actions accréditatives soient réduits ou carrément éliminés par les autorités alors que les espaces REÉR et CÉLI demeureront toujours présents, sous réserve de la règle des 72 ans du REÉR.

- **Constat** : pertinent... dans la mesure où le REÉR pourra être déduit, idéalement, mais non obligatoirement, dans une fourchette d'imposition aussi élevée que celle à laquelle le contribuable aurait déduit dans l'année où il a fait le choix d'opter pour les actions accréditatives en lieu et place du REÉR.

Les avantages fiscaux ont pour la plupart été conservés intacts depuis plusieurs années, mais il n'y a évidemment aucune certitude que la situation durera *ad vitam aeternam*. On tient ici pour acquis que la condition du revenu imposable élevé est bien sûr respectée... On pourra également ajouter que le dilemme n'existe que rarement dans les faits puisque les investisseurs habituellement concernés auront probablement des sommes disponibles pour à la fois acquérir des actions accréditatives et cotiser au REÉR/déduire le REÉR dans la même année.

#### 6.1.5. Acquérir des actions accréditatives lorsque le taux d'imposition est faible de manière à maximiser les crédits sociofiscaux

Rarement évoquée, difficile d'application en raison du capital souvent restreint et contre-intuitif pour le grand public, cette stratégie est méconnue à tort.

Le réflexe est à l'effet d'analyser uniquement le taux marginal du contribuable lorsqu'il est question de la condition gagnante du revenu imposable élevé; cet automatisme s'explique par le fait qu'il n'y a souvent effectivement que le taux marginal à prendre en considération dans le cas où le contribuable a un revenu familial le moins élevé, mais dans les cas où le revenu familial est inférieur à 60 000-70 000 \$ et qu'il y a présence d'enfants dans la cellule familiale (puisque l'effet est nettement plus favorable dans cette situation), le taux global doit inclure l'impact des crédits sociofiscaux et des prestations fiscales versées par les gouvernements.

Les courbes de Laferrière qui existent pour une kyrielle de situations démontrent que la réduction du revenu imposable dans certaines fourchettes de revenus permet de récupérer jusqu'à 90 % alors que le taux marginal d'impôt en lui-même n'est que de 28,5 %!

Le principal problème réside alors dans la disponibilité des fonds : les familles avec enfants dont le revenu est modéré à faible n'ont pas toujours du capital disponible à cet effet. Il peut être pertinent d'opter pour un emprunt tellement l'impact est important dans certains cas.

- **Constat** : il s'agit d'une excellente stratégie : quand la stratégie est bonne pour un contribuable qui évite une imposition à 47 % ou 50 %, elle l'est à plus forte raison pour un contribuable qui évite une imposition globale de 45 % à 90 %.

## 6.2. LES BONNES STRATÉGIES, MAIS AVEC CONDITIONS

La présente section regroupe cette fois les stratégies qui peuvent être bonnes, mais dont les conditions prennent une place prépondérante dans l'analyse puisqu'elles ne sont pas nécessairement au rendez-vous (ou plus rarement rencontrées) :

- Utiliser des pertes en capital courantes ou d'années antérieures;
- Décaisser d'un REÉR/FERR afin d'investir dans les accréditives pour utiliser des pertes en capital d'années antérieures qui ne pourront être utilisées par ailleurs dans le futur;
- Transférer les actions accréditives achetées en société en commandite et « roulées » en parts de fonds commun vers le REÉR;
- Acquérir des actions accréditives seules et les transférer immédiatement vers le REÉR.

### 6.2.1. Utiliser des pertes en capital courantes ou d'années antérieures

Considérant que le gain est entièrement imposable au fédéral et que le PBR est de 0 \$, plusieurs investisseurs pourront être tentés d'opter pour les actions accréditives en se moquant du gain en capital qui découle de la vente. Attrayant à première vue, mais qu'en est-il réellement?

Dans l'éventualité où le produit de disposition est de 50 % du coût d'achat et que l'investisseur s'impose sur le gain en capital :

- À un taux marginal de 49,97 %, le taux de rendement est de 11,2 %;
- À un taux marginal de 38,4 %, le taux de rendement est de -2,9 %.

Dans l'éventualité où l'investisseur ne s'impose pas sur le gain en capital :

- À un taux marginal de 38,4 %, le taux de rendement est de 3 %.
- **Constat** : tant mieux pour le contribuable si celui-ci peut utiliser ses pertes en capital dans le cadre d'une vente d'actions accréditives, mais les autres conditions demeurent : le taux marginal doit demeurer élevé puisque l'incidence d'éviter l'impôt sur le gain en capital au fédéral est somme toute limitée.

### 6.2.2. Décaisser d'un REÉR ou d'un FERR afin d'investir dans les actions accréditives de manière à utiliser des pertes en capital d'années antérieures qui ne pourront être utilisées par ailleurs dans le futur

Purement et simplement une stratégie hybride des stratégies d'utilisation de pertes en capital et du retrait REÉR/FERR d'importance, le but serait ici de créer pour le contribuable un placement non enregistré qui assure pratiquement un gain en capital qui permettra d'utiliser les pertes en capital tout en réduisant la facture fiscale de l'opération dans l'année du retrait en profitant de déductions découlant des actions accréditives.

- **Constat** : le même que la stratégie de décaisser du REÉR ou du FERR, c'est-à-dire que le revenu imposable avant déductions doit être dans les paliers d'imposition supérieurs sinon l'utilisation seule des pertes en capital apparaît nettement insuffisante pour recommander la stratégie.

#### 6.2.3. Transférer les actions accréditatives achetées en société en commandite et « roulées » en parts de fonds communs vers le REÉR

Cette stratégie est souvent évoquée pour mettre l'accent sur le fait qu'en plus de pouvoir bénéficier de déductions alléchantes en acquérant des actions accréditatives, il est possible d'obtenir un remboursement d'impôt non négligeable en transférant le tout vers le REÉR de l'investisseur.

- **Constat** : la cotisation/déduction REÉR aura le même impact pour le contribuable quelle que soit la provenance des sommes, donc uniquement pertinent si l'espace REÉR ne peut être maximisé autrement. De plus, il est habituellement préférable de réserver les investissements plus prudents pour le REÉR considérant que la croissance importante a avantage à se produire dans un compte qui ne sera pas entièrement imposable lors du retrait (cependant cet élément est sans objet dans le contexte où l'investisseur ne détient qu'un compte REÉR). Enfin, il faut calculer que les sommes doivent être « roulées » à l'intérieur d'un certain délai s'il souhaite déduire dans une année fiscale donnée...

#### 6.2.4. Acquérir des actions accréditatives seules (sans le concours d'une société en commandite) et les transférer immédiatement vers le REÉR

À ne pas confondre avec la stratégie de transférer le produit de disposition à la toute fin vers le REÉR. Dans ce cas, l'achat est fait hors REÉR et dès le lendemain, le transfert de la valeur marchande est effectué vers le REÉR (soit la valeur d'achat moins la prime).

- **Constat** : il est identique à la section 6.2.3. sous réserve de mentionner que la cotisation REÉR n'est plus à la merci de l'évolution des actions acquises dans ce cas et que l'espace REÉR sera selon toute vraisemblance plus réduit que dans le cas précédent.

### 6.3. LES STRATÉGIES À ÉVITER

On termine avec les stratégies à oublier puisqu'elles sont systématiquement mauvaises ou leur objectif n'est pas justifiable dans le seul but d'acquérir des actions accréditatives :

- Réduire ou éliminer le besoin des acomptes provisionnels;
- Acquérir des actions accréditatives pour contrecarrer la facture fiscale d'un versement de dividendes élevés en proportion des autres types de revenus;
- Acheter des actions accréditatives par l'entremise d'une société et non personnellement.

### 6.3.1. Réduire ou éliminer le besoin des acomptes provisionnels

En réduisant le revenu imposable, le contribuable peut éviter de se retrouver dans les conditions qui mènent à l'obligation de verser des acomptes provisionnels.

- **Constat** : stratégie impertinente puisque l'objectif est insuffisant en lui-même : à moins que le contribuable ne soit dans une situation où la liquidité est réellement problématique (ce qui est très rare dans le cas de l'investisseur type), tout ce qui importe demeure les conditions gagnantes évoquées précédemment à la section 4., la réduction ou l'élimination des acomptes provisionnels étant autrement purement circonstancielle et accessoire...

### 6.3.2. Acquérir des actions accréditives pour contrecarrer la facture fiscale d'un versement de dividendes élevés en proportion des autres types de revenus

La condition gagnante du revenu imposable doit faire l'objet d'une attention toute particulière... telle qu'il est décrit dans la section 4. en lien avec l'IMR.

- **Constat** : en règle générale, les actions accréditives créent rapidement de l'IMR lorsqu'un contribuable a des crédits d'impôt pour dividendes. La « règle du pouce » s'applique avec encore plus de force dans le cas des contribuables qui reçoivent très majoritairement des dividendes déterminés. Tel qu'il a été mentionné précédemment, certes l'IMR peut la plupart du temps être récupéré, mais cela vient tout de même réduire la rentabilité de l'opération. L'utilité des actions accréditives n'est habituellement que très relative dans ce contexte...

### 6.3.3. Acheter des actions accréditives par l'entremise d'une société et non personnellement

Stratégie vendue par les émetteurs en mettant de l'avant une réduction de l'impôt à payer par les entreprises qui acquièrent des actions accréditives et la possibilité de bonifier le compte de dividendes en capital au fédéral par la vente du titre.

- **Constat** : tout à fait sans intérêt! Les sociétés au Québec paient entre 19 % et 26,9 % d'impôt alors que les personnes physiques sont imposées entre 28,5 % et 49,97 %. La rentabilité de l'opération est inévitablement attaquée jusqu'à la moelle... sans mentionner que le CII n'est pas disponible pour les personnes morales, ce qui n'est rien pour aider... À éviter.

## 7. ERREURS TYPIQUES DANS LES DÉCLARATIONS DE REVENUS

Les erreurs dans les déclarations de revenus d'investisseurs liées aux actions accréditatives sont malheureusement très fréquentes..., et ce, malgré le fait que de nombreux émetteurs d'actions accréditatives tentent de faciliter le plus possible la vie du producteur de déclarations de revenus.

Voici donc trois erreurs typiques :

- Formulaire TP-726.20.2 non rempli ou avec erreurs;
- Annexe G inexacte;
- Frais d'émission non déduits.

D'autres erreurs sont fréquemment rencontrées en pratique, mais leurs impacts sont moins importants.

### 7.1. FORMULAIRE TP-726.20.2

L'une de ces erreurs trop fréquentes (et non la moindre!) est sans contredit de ne pas remplir le Formulaire TP-726.20.2 au Québec qui exonère le gain en capital qui découle de la vente des actions (déduction de la ligne 292 de la déclaration du Québec). Inutile de mentionner que la rentabilité de l'opération est grandement affectée à la baisse si l'investisseur ne récupère pas cette déduction d'une importance capitale qui représente souvent des milliers de dollars d'économie. Des vérifications sur plusieurs années permettent de constater parfois que de nombreuses dispositions d'actions accréditatives n'ont pas fait l'objet d'une DGC sur biens ressources alors qu'il s'agit d'un élément non négligeable pour motiver les investisseurs québécois...!

Toujours au Formulaire TP-726.20.2, un formulaire distinct doit être produit pour le total des cases 45 des Relevés 15 à inscrire à la ligne 27, montant qui fait également l'objet d'une DGC. Bref, dans les faits, non seulement nous constatons souvent l'absence de Formulaires TP-726.20.2, mais également des erreurs quant à tous les gains qui sont visés par le formulaire en question...

### 7.2. ANNEXE G

D'autre part, le gain en capital n'est pas toujours inscrit à la section B de l'Annexe G au Québec et ce détail empêche dans certains logiciels d'impôt de pouvoir récupérer la DGC sur biens ressources. Bien entendu, cette situation n'est pas plus fatale que les autres problèmes évoqués dans la présente section en produisant une déclaration amendée.

### 7.3. FRAIS D'ÉMISSION

Les frais d'émission des années ultérieures sont souvent complètement ignorés : à la défense des comptables et particuliers qui produisent leurs propres déclarations, les frais d'émission à déduire sur une période de cinq ans n'apparaissent sur aucun feuillet suivant la disposition de l'action accréditive, d'où la fréquence de l'erreur. Cependant, la documentation transmise aux investisseurs est claire : il faut conserver une cédule de frais à déduire pour les années ultérieures,

mais cette composante est régulièrement reléguée aux oubliettes au moment de produire les déclarations. L'impact d'un oubli de ce genre est financièrement moins grave pour l'investisseur que de ne pas utiliser la DGC, mais la rentabilité de l'acquisition d'actions accréditatives réside justement dans l'accumulation de plusieurs avantages fiscaux... d'où l'importance de s'assurer que tout y est.

Quelques autres aspects techniques de moindre importance pourraient être cités, mais leurs impacts sont relativement négligeables aux fins du présent texte.

## **CONCLUSION**

À l'aide d'une méthodologie rigoureuse, il est aisé de conclure à la vue des rendements qui en découlent que les actions accréditatives sont hyper pertinentes dans le paysage financier/fiscal québécois.

Les actions accréditatives sont souvent reléguées bien bas dans la hiérarchie des investissements pertinents en raison de l'incompréhension du produit : en situation de liquidités restreintes où les conditions gagnantes sont présentes, les actions accréditatives devraient avoir l'aval sur le REÉR, le CÉLI, les autres placements non enregistrés, le remboursement de dettes de qualité, etc.

Les options pour diminuer l'impôt payable pour les hauts salariés ne sont pas légion et compte tenu de la somme à risque faible en raison des bénéfices fiscaux assurés, les actions accréditatives devraient toujours représenter une option de choix en présence des conditions gagnantes évoquées précédemment. Dans ce contexte, il vaut mieux en profiter encore pendant qu'il en est toujours temps...

## ANNEXE 1

### Bref historique

Une première mouture est mise en place dès 1954, qui permet le transfert des avantages fiscaux entre les entreprises, mais l'action accréditive telle qu'on la connaît est véritablement créée par amendement à la *Loi de l'impôt sur le revenu* en 1972.

Mais au-delà du concept qui nous est familier aujourd'hui, plusieurs amendements suivront durant les années 1970, 1980 et 1990 qui viendront bonifier les avantages fiscaux transférés aux particuliers, notamment la possibilité d'utiliser entièrement les déductions la même année et l'imposition de la vente des actions en tant que gain en capital.

En 2000, l'Agence du revenu du Canada ajoute aux déductions permises le CII, crédit de l'ordre de 15 % des frais d'exploration. Ce crédit a été créé pour une période de temps limitée au départ, mais est renouvelé chaque fois depuis (sera d'ailleurs reconduit ou non au 31 mars 2015).

À compter de 2004, Revenu Québec se joint à l'aventure en remplaçant le concept de crédit pour frais d'exploration que les compagnies devaient elles-mêmes utiliser par un système similaire à celui du fédéral (sous réserve que les compagnies peuvent choisir de transférer ou non aux investisseurs); par la même occasion, le gouvernement du Québec prolonge indéfiniment l'ensemble des avantages fiscaux relatifs à ce genre d'action.

De plus, au même moment, il y a création des déductions additionnelles pour frais d'exploration au Québec et frais d'exploration minière de surface, pétrolière ou gazière qui permettent théoriquement d'aller chercher 50 % plus de déductions que ce que le contribuable reçoit au fédéral.

Depuis, les déductions supplémentaires ont été revues légèrement à la baisse (ce sujet est traité plus en détail dans la section 3.2.2. sur les déductions additionnelles relatives aux ressources québécoises).

## ANNEXE 2

### Détails divers sur la fiscalité

#### Frais d'exploration au Canada

La déduction pour frais d'exploration au Canada inscrite à la case 120 du Feuillet T5013 aboutit à la ligne 224 de la T1, donc elle vient réduire le revenu net et par la force des choses le revenu imposable.

Extrait du paragraphe 66.1(6) L.I.R. concernant les frais d'exploration au Canada :

« a) une dépense, y compris une dépense à des fins géologiques, géophysiques ou géochimiques, engagée par le contribuable (à l'exception d'une dépense engagée pour le forage ou l'achèvement d'un puits de pétrole ou de gaz, la construction d'une route d'accès temporaire au puits ou la préparation d'un emplacement pour un tel puits) en vue de déterminer l'existence, la localisation, l'étendue ou la qualité d'un gisement de pétrole ou de gaz naturel (à l'exception d'une ressource minérale) au Canada;

b) une dépense (à l'exclusion d'une dépense engagée pour le forage ou l'achèvement d'un puits de pétrole ou de gaz ou pour la construction d'une route d'accès temporaire au puits ou la préparation d'un emplacement en vue d'un tel puits) engagée par le contribuable, d'une part, après mars 1985 en vue d'amener un gisement naturel de pétrole ou de gaz naturel (à l'exclusion d'une ressource minérale) situé au Canada au stade de la production, et, d'autre part, avant le début de la production en quantités commerciales raisonnables (autrement que d'un puits de pétrole ou de gaz) provenant d'un tel gisement, y compris :

- (i) les frais de défrichage et d'enlèvement du terrain de couverture,
- (ii) les frais de fonçage d'un puits et de construction d'une galerie ou d'une autre entrée souterraine;

[...]

d) une dépense engagée après mars 1987 et au cours d'une année d'imposition du contribuable, pour le forage ou l'achèvement d'un puits de pétrole ou de gaz au Canada, la construction d'une route d'accès temporaire au puits ou la préparation d'un emplacement pour un tel puits à condition, selon le cas :

- (i) que le forage ou l'achèvement du puits soit la cause de la découverte qu'un réservoir souterrain naturel contient du pétrole ou du gaz naturel, si, à la fois :
  - (A) avant la découverte, aucune personne ou société de personnes n'avait découvert que le réservoir contenait du pétrole ou du gaz naturel,
  - (B) la découverte s'est produite avant l'expiration de la période de six mois suivant la fin de l'année, [...]

f) une dépense engagée par le contribuable (à l'exception d'une dépense engagée pour le forage ou l'achèvement d'un puits de pétrole ou de gaz, la construction d'une route d'accès temporaire au puits ou la préparation d'un emplacement pour le puits) en vue de déterminer l'existence, la localisation, l'étendue ou la qualité d'une ressource minérale au Canada, y compris :

- (i) les frais de prospection.
- (ii) les frais d'étude géologique, géophysique ou géochimique,
- (iii) les frais de forage au moyen d'un appareil rotatif ou à diamant, par battage ou d'autres méthodes,

- (iv) les frais de creusage, de tranchées, de creusage de trous d'exploration et d'échantillonnage préliminaire,

à l'exclusion :

- (v) des frais d'aménagement au Canada,
  - (v.1) de toute dépense visée aux sous-alinéas (i), (iii) ou (iv) relativement à la ressource minérale qui a été engagée avant l'entrée en production en quantités commerciales raisonnables d'une nouvelle mine située dans la ressource et qui permet de gagner un revenu, ou dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elle permette de gagner un revenu, avant l'entrée en production en quantités commerciales raisonnables de la nouvelle mine, sauf dans la mesure où le total de ces dépenses excède le total de ces revenus,
  - (vi) de toute dépense qu'il est raisonnable de considérer comme étant liée soit à une mine située dans la ressource minérale qui a commencé à produire des quantités commerciales raisonnables, soit à un prolongement potentiel ou réel de cette mine; [...]. »

### **Frais d'aménagement au Canada**

La case 121 du T5013 sert également au calcul du CII étant inclus dans la case 128 à titre de « frais admissibles au CII ».

Extrait du paragraphe 66.2(5) L.I.R. concernant les frais d'aménagement au Canada :

- « a) une dépense engagée par le contribuable :
  - (i) pour le forage ou la conversion d'un puits au Canada en vue d'évacuer les liquides résiduels provenant d'un puits de pétrole ou de gaz,
  - (ii) pour le forage ou l'achèvement d'un puits de pétrole ou de gaz au Canada, la construction d'une route d'accès temporaire au puits ou la préparation d'un emplacement pour le puits, dans la mesure où cette dépense ne consiste pas en frais d'exploration au Canada du contribuable au cours de l'année d'imposition où elle est engagée,
  - (iii) pour le forage ou la conversion d'un puits au Canada en vue d'injecter de l'eau, du gaz ou une autre substance pour faciliter la récupération du pétrole ou du gaz naturel d'un autre puits,
  - (iv) pour le forage en vue de trouver de l'eau ou du gaz au Canada pour injection dans une formation de pétrole ou de gaz naturel,
  - (v) pour le forage ou la conversion d'un puits au Canada en vue de contrôler les niveaux de fluide, les changements de pression ou d'autres facteurs dans un gisement de pétrole ou de gaz naturel;
- b) une dépense engagée par le contribuable pour le forage ou la remise en production d'un puits de pétrole ou de gaz au Canada après le début de la production tirée de ce puits; [...]. »

### **Montants d'aide pour frais d'exploration et frais d'aménagement**

Les montants d'aide des cases 124 et 125 du Feuille T5013 viennent réduire les montants pour frais d'exploration et frais d'aménagement inscrits aux cases 120 et 122.

## **Crédit d'impôt à l'investissement**

Il est possible que le crédit ne représente pas exactement 15 % des frais d'exploration dans le sens où il s'agit des frais d'exploration au Canada ayant fait l'objet d'une renonciation qui sont admissibles au CII. Le montant doit être déclaré à l'aide du Formulaire T1229, « État des frais de ressources et de déductions pour épuisement » et au moyen du Formulaire T2038, « Crédit d'impôt à l'investissement (particuliers) » afin de calculer le CII admissible pour réduire l'impôt fédéral payable.

## **Frais d'émission**

L'année de l'acquisition des actions accréditives, le montant est inclus à la case 22 du Feuillet T5013 et doit être déclaré à la section III de l'Annexe 4 de la déclaration de revenus, montant qui sera ultimement reporté à la ligne 122.

Suivant la dissolution de la société en commandite, il n'y a plus de Feuillet T5013 émis et les déductions suivant l'année de l'acquisition doivent être ajoutées « manuellement » chaque année à l'Annexe 4.

Le traitement est identique au Québec à l'exception que le traitement se fait par l'entremise de l'Annexe L.

## **Frais d'exploration engagés au Québec**

Dans le cas des émissions entièrement investies au Québec : 100 % des frais d'exploration au Canada (case 62 dans ce cas-ci) moins les frais d'aide inscrits à la case 66.

On se réfère à l'article 726.4.15 de la *Loi sur les impôts*<sup>2</sup> pour déterminer ce que représentent les sociétés admissibles (et ainsi offrir en quelque sorte une définition pour les frais d'exploration engagés au Québec), en voici un extrait :

« Dans le présent titre, une société admissible est une société dont l'ensemble des activités consiste principalement à faire de l'exploration minière, pétrolière ou gazière ou de la mise en valeur d'une ressource minérale ou d'un puits de pétrole ou de gaz et qui, au moment où les frais à l'égard desquels il est renoncé à un montant en vertu de l'un des articles 359.2 ou 359.2.1 ou au moment où les frais visés au paragraphe e) de l'article 395, selon le cas, sont engagés et pendant toute la période de 12 mois qui précède ce moment, remplit les conditions suivantes :

- a) elle n'exploite aucune ressource minérale et aucun puits de pétrole ou de gaz;
- b) elle ne contrôle pas une autre société qui exploite une ressource minérale ou un puits de pétrole ou de gaz ni n'est ainsi contrôlée par une telle société. »

---

<sup>2</sup> RLRQ, c. I-3.

### **Déduction additionnelle relative aux ressources québécoises**

La case 62 du Feuillelet T5013 sert de nouveau ici à obtenir une déduction additionnelle, soit 25 % du montant inscrit à cette case. En considérant qu'à la case 62 (frais d'exploration engagés au Québec), on a souvent le même montant qu'à la case 60 (frais d'exploration au Canada), il est habituellement vrai de dire qu'il s'agit d'une déduction jusqu'à concurrence de 25 % des frais d'exploration au Canada.

D'autre part, la déduction additionnelle est complétée par la case 63 qui vise cette fois les frais d'exploration minière de surface, pétrolière ou gazière. Encore une fois, il est souvent possible d'obtenir jusqu'à 25 % des frais d'exploration au Canada si tous les frais d'exploration ont été engagés au Québec et si ceux-ci se qualifient entièrement à titre de frais d'exploration minière de surface, pétrolière ou gazière.

### **Impacts fiscaux à la vente au provincial**

Le Formulaire TP-726.20.2 ne vient pas réduire le plafond d'exonération pour gain en capital sur vente d'actions de petite entreprise de 800 000 \$ malgré l'intitulé du Formulaire TP-726.7 qui peut aisément créer une confusion. En effet, le Formulaire TP-726.7 vise plutôt le cas rarissime où un entrepreneur vendrait son entreprise et que cette dernière se qualifierait également comme bien admissible sur biens ressources. En somme, on vient simplement spécifier que ce rare entrepreneur devrait impérativement utiliser l'exonération pour gain en capital de 800 000 \$ sur vente d'actions de petite entreprise auquel il a droit avant d'envisager utiliser la déduction sur biens ressources du Formulaire TP-726.20.2.

### ANNEXE 3

#### Calcul du rendement détaillé (printemps 2014)

<b>Calcul du rendement</b>		
Nombre de parts	225	
Prix par part	100 \$	
Montant investi	22 500 \$	
Prix de vente (au 30 juin 2014)	70 \$	
<b>Description des flux monétaires</b>		
	<b>Date</b>	<b>Flux monétaires</b>
Achat	30-juin-14	(22 500 \$)
Déductions frais d'exploration et crédit suppl.	30-avr-15	13 909 \$
Vente des actions (hypothèse)	30-nov-15	15 750 \$
Déduction frais d'émission (1/5), imposition gain en capital et ajout du crédit supplémentaire	30-avr-16	(2 540 \$)
Déduction frais d'émission (1/5)	30-avr-17	247 \$
Déduction frais d'émission (1/5)	30-avr-18	247 \$
Déduction frais d'émission (1/5)	30-avr-19	247 \$
Déduction frais d'émission (1/5)	30-avr-20	<u>247 \$</u>
Gain net total		<u>5 608 \$</u>
<b>Taux de rendement annuel composé</b>		<b>21,17 %</b>
Hypothèse : la date du roulement sera le 30 novembre 2015		

<b>I - Données</b>	
Prix d'achat	22 500 \$
Frais d'émission	2 475 \$
Frais d'exploration - Mines Canada FEC (case 194)	20 250 \$
Frais d'exploration - Mines Québec +10 % (case 62)	14 625 \$
Frais d'exploration - Mines Québec +10 % (case 63)	14 625 \$
Frais d'exploration total (case 190)	20 250 \$
Prix de vente	15 750 \$
Gain en capital	15 750 \$
Taux d'imposition marginal fédéral	24,20 %
Taux crédit d'impôt fédéral FEC	15,00 %
Taux d'imposition marginal Québec	25,75 %
<b>II - Calcul du gain (perte) net(te)</b>	
Gain (perte) brut(e)	<u>(6 750 \$)</u>
<u>Économie d'impôts :</u>	
Économie d'impôt, exploration-déduction fédérale	4 904 \$
Économie d'impôt, exploration-crédit fédéral (FEC)	3 038 \$
Économie d'impôt, exploration-déduction provinciale de base	5 214 \$
Économie d'impôt, exploration-déduction provinciale nord	377 \$
Économie d'impôt, exploration-déduction provinciale ciel ouvert	377 \$
Économie d'impôt, émission-déduction fédérale (sur 5 ans)	599 \$
Économie d'impôt, émission-déduction provinciale (sur 5 ans)	637 \$
Impôt supplémentaire, imposition du crédit fédéral (année suivante)	<u>(736 \$)</u>
	<u>14 410 \$</u>
<u>Impôts sur disposition :</u>	
Impôts sur gains de capital fédéral	1 907 \$
Impôts sur gains de capital provincial	<u>145 \$</u>
	<u>2 052 \$</u>
Gain (perte) net(te)	<u>5 608 \$</u>
Point mort	3 285 \$
Rendement sur l'investissement brut	25,00%
Rendement sur le point mort	171,00%

#### ANNEXE 4

Calcul du rendement détaillé (automne 2014)

<b>Calcul du rendement</b>		
Nombre de parts	150	
Prix par part	100 \$	
Montant investi	15 000 \$	
Prix de vente (au 30 novembre 2015)	50 \$	
<b>Description des flux monétaires</b>		
	<b>Date</b>	<b>Flux monétaires</b>
Achat	30-juin-14	(15 000 \$)
Déductions frais d'exploration et crédit suppl.	30-avr-15	9 272 \$
Vente des actions (hypothèse)	30-nov-15	7 500 \$
Déduction frais d'émission (1/5), imposition gain en capital et ajout du crédit supplémentaire	30-avr-16	(1 234 \$)
Déduction frais d'émission (1/5)	30-avr-17	165 \$
Déduction frais d'émission (1/5)	30-avr-18	165 \$
Déduction frais d'émission (1/5)	30-avr-19	165 \$
Déduction frais d'émission (1/5)	30-avr-20	<u>165 \$</u>
Gain net total		<u>1 198 \$</u>
<b>Taux de rendement (TRI) annuel composé</b>		<b>11,15 %</b>

<b>I - Données</b>	
Prix d'achat	15 000 \$
Frais d'émission	1 650 \$
Frais d'exploration - Mines Canada FEC (case 194)	13 500 \$
Frais d'exploration - Mines Québec +10 % (case 62)	9 750 \$
Frais d'exploration - Mines Québec +10 % (case 63)	9 750 \$
Frais d'exploration total (case 190)	13 500 \$
Prix de vente	7 500 \$
Gain en capital	7 500 \$
Taux d'imposition marginal fédéral	24,20 %
Taux crédit d'impôt fédéral FEC	15,00 %
Taux d'imposition marginal Québec	25,75 %
<b>II - Calcul du gain (perte) net(te)</b>	
Gain (perte) brut(e)	<u>(7 500 \$)</u>
<u>Économie d'impôts :</u>	
Économie d'impôt, exploration-déduction fédérale	3 269 \$
Économie d'impôt, exploration-crédit fédéral (FEC)	2 025 \$
Économie d'impôt, exploration-déduction provinciale de base	3 476 \$
Économie d'impôt, exploration-déduction provinciale nord	251 \$
Économie d'impôt, exploration-déduction provinciale ciel ouvert	251 \$
Économie d'impôt, émission-déduction fédérale (sur 5 ans)	400 \$
Économie d'impôt, émission-déduction provinciale (sur 5 ans)	425 \$
Impôt supplémentaire, imposition du crédit fédéral (année suivante)	<u>(490 \$)</u>
	<u>9 606 \$</u>
<u>Impôts sur disposition :</u>	
Impôts sur gains de capital fédéral	908 \$
Impôts sur gains de capital provincial	<u>- \$</u>
	<u>908 \$</u>
Gain (perte) net(te)	<u>1 198 \$</u>
Point mort	3 285 \$
Rendement sur l'investissement brut	8,00%
Rendement sur le point mort	36,00%

ANNEXE 5

Taux de rendement internes nets pondérés des émissions d'actions accréditatives depuis 2009  
au 31 mai 2014

Émissions	2013-II	2013-I	2012	2012 - II	2011 - II	2011	2011	2010	2010	2010 - II	2009	2009 - II
<b>TRI nets des émissions de l'année</b>	47,51 %	30,91 %	13,15 %	2,61 %	13,42 %	-13,96 %	-9,53 %	2,45 %	64,83 %	-11,97 %	43,86 %	65,42 %
<b>Allocations d'actifs annuelles</b>	40 %	60 %	60 %	40 %	40 %	24 %	36 %	5 %	60 %	35 %	60 %	40 %
<b>TRI nets pondérés des émissions de l'année</b>	37,55 %		8,94 %		-1,42 %			34,83 %			52,48 %	
<b>TRI net pondéré moyen de toutes les émissions recommandées</b>	<b>26,48 %</b>											

## ANNEXE 6

Taux de rendement internes nets pondérés des émissions d'actions accréditatives depuis 2009  
(corrigés rétroactivement si les nouvelles règles du 4 juin 2014 s'étaient toujours appliquées)  
au 31 mai 2014

Émissions	2013-II	2013-I	2012	2012-II	2011-II	2011	2011	2010	2010	2010	2009	2009
<b>TRI nets des émissions de l'année</b>	39,08 %	25,00 %	7,62 %	-5,49 %	6,76 %	-16,27 %	-11,82 %	-1,49 %	61,18 %	-14,98 %	40,36 %	56,10 %
<b>Allocations d'actifs annuelles</b>	40 %	60 %	60 %	40 %	40 %	24 %	36 %	5 %	60 %	35 %	60 %	40 %
<b>TRI nets pondérés des émissions de l'année</b>	30,63 %		1,42 %		-5,45 %			31,39 %			46,65 %	
<b>TRI net pondéré moyen de toutes les émissions recommandées</b>	<b>20,93 %</b>											

