

LA VRAIE NATURE DU REÉR

Texte préparé par

Éric Brassard, CPA, CA, Pl. Fin., Conseiller en placements

**Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés
Patrimoine Hollis
Septembre 2016**

Les règles de conformité exigent la divulgation des informations suivantes : Éric Brassard est conseiller en placements inscrit auprès de Patrimoine Hollis, une société de Scotia capitaux inc. Éric Brassard est conseiller en sécurité financière inscrit auprès de Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés inc. Il est partenaire de Services d'assurances Patrimoine Hollis ltée.

Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés inc. est un nom commercial propre à Éric Brassard.

Brassard Goulet Yargeau, Services financiers intégrés inc. est une société indépendante. Les sociétés de la Banque Scotia ne sont pas responsables des activités menées par une société indépendante de Scotia Capitaux inc. et de Services d'assurances Patrimoine Hollis ltée.

Ce texte a été rédigé par Éric Brassard, conseiller en placements inscrit auprès de Patrimoine Hollis inc., 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 de l'auteur; ils n'ont pas été passés en revue ni approuvés par 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^e étage, bureau 210, Montréal (Québec) H2Y 2H2
Téléphone : (514) 395-2020 Télécopieur : (514) 871-9947

LA VRAIE NATURE DU REÉR¹

Le régime enregistré d'épargne-retraite (REÉR) est un type de véhicule de placement particulier qui, le plus souvent, fait l'objet de confusion auprès du grand public et même des spécialistes.

Une notion populaire veut que le REÉR soit un régime d'étalement du revenu imposable. C'est faux, ou du moins, très incomplet. Selon une autre notion populaire, le REÉR comporte deux avantages : l'économie d'impôts et l'impôt différé sur les rendements. Faux, ou du moins encore mal abordé. Un REÉR est en fait un abri fiscal pur. À taux d'impôt marginal égal dans le temps, il permet d'obtenir un rendement après impôt égal au rendement avant impôt. Le jeu de réduction d'impôt lors de la cotisation et du paiement de l'impôt au moment du retrait a pour effet net de rendre les rendements non imposables. Le REÉR ne comporte donc pas deux avantages (économie d'impôts et impôt différé), mais un seul : rendre les rendements non imposables (comme le compte d'épargne libre d'impôt (CÉLI)). La figure 1 illustre un exemple simple sur un an qui donne toutes les réponses nécessaires.

Figure 1

Ex. : Cotisation 1 000 \$ – Taux impôt 40 % – Rendement 8 %			
<u>Avec une cotisation au REÉR</u>			
	-----	1 an	
REÉR	1 000 \$	1 080 \$	(8 %)
Personnel	(1 000 \$)	1 080 \$	
Impôt	<u>400 \$</u>	<u>(432 \$)</u>	
Après impôt	<u>(600 \$)</u>	<u>648 \$</u>	48/600 = 8 %
<u>Sans cotisation au REÉR</u>			
Personnel	<u>(600 \$)</u>	648 \$	
(-) impôt : 48 \$ × 50 % × 40 %		<u>(10 \$)</u>	
		<u>638 \$</u>	38/600 = 6,3 %

La figure présente les résultats d'un investissement de 1 000 \$ dont le taux de rendement prévu est de 8 % et le taux d'impôt marginal de 40 %. Nous présentons les deux possibilités avec ou sans cotisation au REÉR.

¹ La première version de ce texte est parue dans la revue *Stratège* de juin 2014 de l'Association de planification fiscale et financière (APFF).

Voici l'évolution d'un placement avec une cotisation au REÉR de 1 000 \$:

- Au début de l'année, il y a donc 1 000 \$ dans le REÉR.
- L'investissement réel au début était de 600 \$ (1 000 \$ moins la réduction d'impôt de 400 \$).
- Après un an, il y aura 1 080 \$ (8 %) dans le REÉR.
- Un retrait des sommes après un an procurera 648 \$ (1 080 \$ moins 40 % d'impôt).
- Après le retrait, le client dispose de 648 \$ après impôt.
- Il a donc réalisé un rendement net de 8 % (48/600).
- Par conséquent, le rendement après impôt de 8 % est égal au rendement avant impôt dans le REÉR (8 %).
- Le REÉR est un abri fiscal : il permet d'obtenir un rendement après impôt égal au rendement avant impôt. Le jeu de flux monétaire au début (réduction d'impôt) et à la fin (paiement de l'impôt) a simplement pour effet de rendre le rendement net d'impôt. Il n'y a pas d'économie d'impôt sur la cotisation en soi ni d'impôt différé.

Voici l'évolution d'un placement sans cotisation au REÉR :

- Sans cotisation au REÉR, le client investit en réalité 600 \$ (1 000 \$ moins l'impôt de 400 \$ qui est payé immédiatement). Après un an, le placement vaudra 648 \$. Puisqu'il doit payer l'impôt (dans l'hypothèse d'un gain en capital), il lui restera 648 \$ moins 10 \$ ($48 \$ \times 50 \% \times 40 \% = 638 \$$) (pour un taux de rendement de 6,3 %). Le REÉR lui a donc permis d'économiser 10 \$ d'impôt sur le rendement de 48 \$. S'il s'agissait de revenu d'intérêt ou de dividende, l'économie du REÉR serait plus importante (par exemple, 19,20 \$ avec un revenu d'intérêt pour un taux de rendement sans REÉR de 4,8 %).

Conclusion : le REÉR permet d'épargner (et non simplement de différer) l'impôt sur les rendements. Il ne permet pas d'épargner ou de différer les impôts sur les cotisations (l'économie n'est pas de 400 \$). Le résultat final est le même que procure le CÉLI, sauf que la mécanique est plus complexe. D'ailleurs, la plupart des auteurs en viennent à cette conclusion quand ils comparent le CÉLI et le REÉR (ils obtiennent le même résultat compte tenu d'un taux marginal d'impôt identique au début et à la fin). Malgré ces résultats chiffrés, bon nombre d'entre eux continuent d'attribuer diverses vertus au REÉR, faisant ainsi abstraction de leurs propres calculs. A-t-on déjà vu un auteur affirmer que le CÉLI permet de différer des impôts ? Non. Pourquoi en serait-il ainsi pour le REÉR si le résultat est identique ? Quand il est vraiment question d'impôt différé, il s'agit d'une somme précise qui est imposée plus tard, au lieu de l'être immédiatement (par exemple, un gain en capital généré le 1^{er} janvier au lieu du 31 décembre, ou des travaux en cours reportés d'une année). Il n'est pas question de mettre des sommes dans un véhicule enregistré, d'y faire des placements et de générer des rendements. Le REÉR est beaucoup plus sophistiqué pour lui donner une telle limite.

Le calcul sur un an donne déjà une réponse claire. Il est inutile de faire des calculs sur une période plus longue. Même en tenant compte du rendement composé dans des calculs faits sur 20 ans, la conclusion reste la même. Le placement dans le REÉR aurait toujours un rendement annuel composé de 8 %, tandis que le placement hors REÉR subirait toujours une ponction fiscale à mesure que le gain est réalisé.

En d'autres mots, le REÉR implique un rendement composé après impôt de 8 % sur 600 \$ alors que le placement hors REÉR implique un rendement de 6,3 % sur 600 \$. Dans les deux cas, l'investissement réel est de 600 \$, mais dans le REÉR, le rendement est net d'impôt. L'impôt différé n'est pas pertinent, car dans les deux cas, l'investissement réel du contribuable est de 600 \$. Sans REÉR, l'impôt est payé immédiatement, et il reste 600 \$ pour le placement. Avec le REÉR, le contribuable se prive de 1 000 \$ pour cotiser au REÉR et obtenir une réduction d'impôt de 400 \$ pour un effort net de 600 \$. Dans les deux cas, il y a en réalité 600 \$ au travail. Il est faux de croire que le REÉR permet d'avoir plus d'argent disponible à court terme.

Voici quelques commentaires supplémentaires à ce sujet :

- Il est à noter qu'à n'importe quel taux marginal d'impôt, le rendement après impôt demeure 8 %. Si vous n'en êtes pas convaincu, refaites l'exercice en utilisant un taux d'impôt de 30 % ou de 60 %. Le résultat resterait aussi le même, quel que soit le taux d'inclusion du gain en capital. La cotisation au REÉR permet toujours d'éviter l'impôt, quel qu'en soit le montant. Même à des taux d'inclusion du gain en capital de 25 % ou de 10 %, la cotisation au REÉR reste intéressante. Une importance trop grande est accordée au taux marginal. Ce qui importe, ce n'est pas le taux en soi, mais bien le fait que ce taux soit égal (ou supérieur) au taux marginal futur « normal » et probable du client. À un taux marginal normal futur du client de 30 %, il serait quand même rentable de cotiser à un REÉR si le taux marginal de l'année visée est de 30 % (ou plus).
 - Quand il est question de taux marginal d'impôt lors de la cotisation, il faut tenir compte de tous les éléments pertinents et pas seulement de l'impôt sur le revenu. Il faut évaluer l'effet sur tous les crédits sociaux fiscaux (prestation fiscale pour enfants, crédit de TPS, etc.). Le taux réel devient parfois très élevé. Les courbes Laferrière constituent une bonne façon d'établir le taux réel d'un contribuable. En fonction de la situation familiale, le taux réel d'un particulier peut atteindre 80 %. Il serait donc intéressant de cotiser à un REÉR même si le taux marginal d'impôt strict du particulier est bas, mais risque d'augmenter dans le futur. Le même raisonnement s'applique à l'inverse au moment d'un retrait du REÉR. Le taux d'impôt réel doit tenir compte de toutes les incidences du retrait (notamment en regard d'une perte du supplément de revenu garanti (SRG) ou de la pension de la Sécurité de la vieillesse (PSV)). Ce vaste sujet est d'une importance indéniable.
- Au moment du retrait, un taux marginal d'impôt plus bas qu'au début entraîne un rendement plus élevé, et inversement, un taux marginal plus élevé qu'au début entraîne un rendement plus faible. On tient souvent pour acquis qu'il sera plus bas, mais ce n'est pas toujours le cas. Par exemple, en cas de décès prématuré, le REÉR entier est imposé dans la même année à un taux d'impôt marginal élevé. En 2016, la perte de la PSV du Canada à partir de 72 809 \$ de revenu imposable jusqu'à 118 055 \$ fait aussi augmenter le taux marginal de 8 % à 9 % au retrait.

- En général, on exagère l'effet à long terme de la différence de taux marginal sur la réduction d'impôt lors de la cotisation et le paiement futur de l'impôt au retrait. Il serait évidemment désastreux de déduire un montant au taux de 28,53 % une année et d'effectuer un retrait l'année suivante au taux de 49,97 %. Par contre, s'il s'écoule plusieurs années entre la cotisation et le retrait, l'effet est considérablement moindre. À titre d'exemple, reprenons les chiffres de la figure 1, en tenant compte d'un taux d'impôt au retrait de 45 %, c'est-à-dire 5 % de plus que le taux applicable au moment de la cotisation. Ainsi, au lieu de 8 %, voici les taux de rendement après impôt qui s'appliqueraient :
 - Un taux de rendement après impôt de 7,50 % si le retrait a lieu 20 ans plus tard.
 - Un taux de rendement après impôt de 7,75 % si le retrait a lieu 40 ans plus tard.

À l'inverse, si le taux d'impôt diminue entre le moment où on cotise et le moment du retrait, le taux de rendement sera amélioré. Pour illustrer, toujours au moyen du même exemple, si le taux lors du retrait est de 35 %, on obtiendra les rendements suivants :

- 8,43 % s'il y a retrait dans 20 ans ;
 - 8,22 % s'il y a retrait dans 40 ans.
- Malgré tous les commentaires précédents, il faut quand même chercher à optimiser la stratégie liée au REÉR et porter une attention particulière à trois points clés :
 - Au moment de la cotisation : il faut chercher à déduire la cotisation au taux réel d'impôt le plus élevé possible, selon le contexte du client. À un taux d'impôt maximal au début (cotisation), la probabilité est plus élevée de réaliser un meilleur rendement à long terme ou, à tout le moins, d'éviter une diminution du rendement.
 - En cours de route : après la première étape, il faut planifier en fonction du paiement des impôts lors du retrait futur. Dans un portefeuille global donné, il devient généralement avantageux de mettre la portion la plus conservatrice dans le REÉR afin de réduire l'impôt futur. Ainsi, il vaut mieux placer les titres prudents dans le REÉR et les titres de croissance dans le CÉLI ou dans un compte ouvert (personnel ou de société).
 - Au moment du retrait : il faut chercher à effectuer les retraits au taux réel d'impôt le plus bas possible. Plusieurs techniques efficaces permettent de planifier correctement les retraits des REÉR.

Il est clair que la gestion d'un REÉR est plus complexe que celle dans un CÉLI. Le taux de rendement dans un CÉLI sera exactement celui des placements, mais pour le REÉR, la variation du taux d'impôt entre la déduction et le retrait influencera un peu le rendement final, comme expliqué ci-dessus.

La compréhension de la vraie nature du REÉR simplifie étonnamment quelques analyses qui créent des maux de tête à bien des gens :

- REÉR ou hypothèque : il suffit de comparer le taux d'intérêt (non déductible) de la dette au taux de rendement prévu (non imposable) du REÉR. Dans les deux cas, le montant au travail est de 600 \$, et le meilleur des deux taux constitue simplement la solution à privilégier. Si le taux de la dette est de 3 % et que le rendement espéré du REÉR est de 8 %, la décision sera de cotiser au REÉR d'un point de vue strictement quantitatif. Dans les deux cas, il y a 600 \$ au travail, mais le rendement sur ces 600 \$ est de 8 % dans le REÉR mais de 3 % si on paie la dette. De même, la sempiternelle et ridicule affirmation « on cotise au REÉR et on utilise le remboursement d'impôt pour payer l'hypothèque » devient (enfin !) superflue et est simplement le reflet d'une incompréhension. Chaque dollar à investir doit faire l'objet d'une réflexion et il faut éviter les raccourcis intellectuels. Nous en reparlons ici-bas.
- REÉR ou CÉLI : lorsque le client concerné doit faire un choix entre le REÉR et le CÉLI (clients moins fortunés), et qu'il semble certain que le taux d'impôt réel sera plus élevé au retrait qu'au moment de la cotisation (par exemple, si la personne risque de réclamer le supplément de revenus garantis), le CÉLI doit avoir priorité. Cette décision est d'actualité étant donné la mise en place du nouveau régime volontaire d'épargne retraite (RVÉR) dans lequel le CÉLI n'est pas permis. Pour plusieurs personnes, un « CÉLI collectif » serait assurément préférable. Les employeurs ont la possibilité d'offrir cette option, et ils devraient le faire.
- REÉR ou régime enregistré d'épargne-études (REÉÉ) : comme il s'agit de deux abris fiscaux purs (ou presque pur dans le cas du REÉÉ, compte tenu d'une certaine imposition indirecte au retrait pour l'enfant) et que le REÉÉ comporte une subvention de 30 % et parfois plus, ce dernier devrait avoir priorité sur le REÉR. Il faut éviter de donner foi à la fausse croyance selon laquelle le REÉR comporterait des flux monétaires positifs plus élevés au début. En fait, le REÉR et le REÉÉ comportent un même montant au travail de 600 \$. Dans le REÉÉ les 600 \$ deviendront 780 \$ (subvention de 30 %) sur lesquels on pourra obtenir le rendement de 8 %. Le REÉÉ est indéniablement préférable et devrait passer avant le REÉR pour la grande majorité des familles (avec certaines exceptions pour la famille qui peut profiter d'un taux très élevé lors de la déduction du REÉR, par exemple 80 %, et d'un taux très bas lors du retrait, par exemple 28,5 %). De même, lorsqu'il est bien compris qu'en réalité, le REÉÉ n'a rien à voir avec les études proprement dites, et que l'argent qui y est investi peut, en fait, servir à n'importe quoi (y compris la retraite), nous simplifions davantage l'analyse.

Voici une série d'affirmations non fondées ou qui manquent de nuance :

- Le REÉR permet de différer l'impôt : beaucoup trop limitatif, le REÉR permet de sauver de l'impôt. À la limite, la phrase suivante peut être acceptable : « en raison d'un jeu fiscal d'impôt différé, cela permet de sauver de l'impôt ».
- Le CÉLI fait économiser l'impôt, mais le REÉR ne permet que de différer l'impôt : encore ici c'est trop limitatif. Les deux abris fiscaux donnent à peu près les mêmes résultats (sur une longue période). Le REÉR est plus complexe, mais il permet aussi de sauver de l'impôt.

- Mon taux d'impôt restera stable dans le temps donc inutile de cotiser au REÉR, car il faut que le taux diminue pour que le REÉR soit rentable : malheureusement, on voit souvent ce genre d'affirmations. C'est totalement faux comme le démontre notre exemple. Même quand le taux à la sortie est plus élevé, le REÉR peut encore être intéressant (sur une longue période).
- Mon taux d'impôt augmentera donc il faut éviter le REÉR : Attention, pas forcément. Ça dépend de la durée et de l'ampleur de la variation des taux d'impôt. C'est plutôt le rendement net après impôt qui diminue légèrement (sur une longue période) comme indiqué ci-dessus. Ceci dit, ce genre de situation mérite une réflexion. La cotisation au REÉR pourrait simplement être retardée (ou la déduction du moins).
- Mon taux d'impôt est faible donc je dois éviter le REÉR : cela est souvent faux. Peu importe le taux d'impôt, le REÉR a pour effet d'annuler l'impôt sur les rendements et de faire que les rendements sont nets d'impôt. Par contre, il faut s'assurer que le taux d'impôt à la sortie ne soit pas vraiment plus élevé que le taux d'impôt lors de la déduction. Il est bien évident que quelqu'un qui déduit à 28 % et qui perd la SRG l'année d'après (taux marginal de 78 % environ) n'aurait pas dû cotiser au REÉR. Notez aussi que la famille monoparentale avec deux enfants mineurs et ayant 25 000 \$ de revenu obtient un taux marginal d'impôt réel d'environ 80 %. La cotisation au REÉR serait donc avantageuse... si cette famille peut se le permettre !
- Je vais cotiser au REÉR et avec mon remboursement d'impôt, je vais payer mon hypothèque.
 - Il s'agit d'un raccourci facile souvent soulevé dans les médias. Ce type d'affirmation ne fait qu'indiquer une incompréhension de la vraie nature du REÉR et de la gestion des dettes.
 - D'abord la question des remboursements d'impôt. Encore faut-il qu'il y ait un remboursement ! Le REÉR permet souvent juste d'éviter un paiement d'impôt. De plus, le remboursement d'impôt peut découler de plusieurs autres facteurs qui font en sorte qu'il peut être plus élevé ou plus faible que celui généré par le REÉR.
 - Chaque dollar en main demande réflexion. Il peut être consommé ou être épargné (REÉR, CÉLI, REÉÉ, paiement de dettes, etc.). Si le client épargne déjà suffisamment pour atteindre ses objectifs, le « remboursement d'impôt » peut être consommé ! Si on trouve 20 \$ par terre, on ne s'empresse pas forcément d'aller cotiser 20 \$ à son REÉR.
 - Lorsqu'il est opportun d'épargner, si on a conclu que le premier dollar devait être cotisé au REÉR, il faut ensuite se demander si les dollars reçus en remboursement d'impôt ne doivent pas aller eux aussi dans le REÉR. Chaque dollar à épargner doit faire l'objet d'une réflexion qui lui est propre, selon le contexte, et on ne doit pas utiliser des petites phrases-chocs apparemment savantes pour guider nos choix.

- Comme indiqué ci-dessus, la décision de cotiser au REÉR ou de payer le prêt hypothécaire repose sur une comparaison toute simple des taux futurs (taux hypothèque versus taux de rendement dans le REÉR qui est net aussi). Finies les prouesses mathématiques. Il y a toujours 600 \$ au travail et il suffit de comparer les taux. Il ne faut pas comparer 1 000 \$ de REÉR à 600 \$ de remboursement de dettes.
- Je dois mettre mon remboursement d'impôt de côté, car avec le REÉR, il faut repayer l'impôt à la sortie : non... l'impôt est déjà dans le REÉR !

En passant, les gouvernements ne se font pas forcément avoir avec les REÉR. Dans notre exemple, voici les deux options qu'ils devront subir :

- Si le contribuable ne cotise pas au REÉR, les gouvernements encaisseront 400 \$ tout de suite et 10 \$ dans un an.
- Si le contribuable cotise au REÉR, les gouvernements encaisseront 432 \$ dans un an.

Cela représente un rendement 5,5 % (renoncer à 400 \$ tout de suite pour encaisser 422 \$ (432-10) de plus dans un an) qui est probablement plus haut que leur taux d'emprunt ! En laissant les sommes dans les mains des contribuables, ils font peut-être une bonne affaire ! Mais bon... on suggère habituellement aux clients de mettre leur portion conservatrice dans les REÉR donc le rendement de 8 % n'est peut-être pas réaliste. Enfin... passons, l'objet du présent document n'est pas de traiter de ce point de vue !

Les personnes dont la pratique est exercée dans une société (incorporation) :

- Une fois la vraie nature du REÉR comprise, il va sans dire que l'on constate qu'il est important de pouvoir réduire l'impôt au moment de la cotisation (les 400 \$). S'il n'y a que l'impôt lors du retrait (les 432 \$) sans réduction au moment de la cotisation, tout ce qui est indiqué dans ce texte ne fonctionne plus. Malgré cette évidence, cette situation décrit exactement ce qui se passe pour nos clients incorporés qui décident de se verser un salaire pour cotiser au REÉR ! Ils devront payer les 432 \$ sans avoir profité des 400 \$. Pour cotiser au REÉR, il faut augmenter le salaire du même montant, donc il n'y a pas d'avantages fiscaux comme on pourrait le croire. Pour cotiser 1 000 \$, il faut augmenter le salaire de 1 000 \$. Il faut augmenter le revenu pour le réduire ensuite avec le REÉR. Résultat : l'économie initiale de 400 \$ n'est plus là.
- La décision de cotiser au REÉR pour un client ayant une société se base sur des aspects complètement différents de ceux utilisés pour un employé ou un travailleur autonome sans société. Ce thème est trop vaste pour être abordé dans ce texte. Nous en traitons en détail dans notre texte « La décision salaire-dividende : une mise à jour ».

