

L'avantage après impôt des obligations à escompte

BMO Nesbitt Burns | Juillet 2023

Les taux d'intérêt atteignant un niveau jamais vu en plus d'une décennie, les CPG sont devenus extrêmement populaires auprès des investisseurs en quête d'un rendement sans volatilité ou presque. Cependant, les taux obligataires ont également beaucoup monté, de sorte que bien des titres sont maintenant offerts moyennant un escompte important par rapport à leur valeur à l'échéance (par exemple, 100 \$)¹. Ainsi, d'un point de vue fiscal, les titres à revenu fixe pourraient constituer une possibilité de placement plus intéressante que les CPG pour les investisseurs.

L'achat d'une obligation à escompte a pour avantage qu'une partie du rendement futur proviendra de la plus-value (la différence entre le prix à escompte et la valeur de 100 \$ à l'échéance), laquelle est considérée comme un gain en capital. Le taux d'inclusion des gains en capital étant de 50 %, la moitié de ce gain n'est pas imposable tandis que l'autre moitié s'ajoute aux intérêts et sera imposée comme un revenu ordinaire. Dans le cas d'un CPG, la totalité du rendement provient des intérêts qui sont imposés comme un revenu ordinaire (environ 53 % dans la tranche d'imposition la plus élevée).

Par exemple :

- Une obligation à taux d'intérêt de 3,224 % échéant dans deux ans est achetée sur le marché secondaire au prix de 96,17 \$.
- Après deux ans :
 - L'investisseur réalisera un gain en capital de 3,83 \$ (100 \$ - 96,17 \$)
 - Il recevra un revenu d'intérêt de 6,45 \$
 - Le rendement global avant impôt est de 10,28 \$ (6,45 \$ + 3,83 \$)
- De cette somme, 8,365 \$ seront imposés comme un revenu ordinaire :
 - 3,83 \$ x 50 % (taux d'inclusion des gains en capital) + revenu d'intérêt de 6,45 \$
- Si l'investisseur est assujéti à un taux d'imposition de 53 %, le rendement après impôt sera de 5,846 \$:
 - 8,365 \$ x 47 % + 1,915 \$ (tranche non imposable du gain en capital vu l'inclusion à 50 %)
- Sur deux ans, le rendement cumulé après impôt sera de 6,08 % (5,846 \$ / 0,9617 \$)
- Le rendement après impôt annualisé sera de 2,99 % : $((1+0,0608)^{(1/2 \text{ ans})}-1)$

Pour tirer le même rendement après impôt d'un CPG, celui-ci devrait offrir un taux de 6,36 %, soit plus du double du rendement de l'obligation : $6,36 \% \times (1 - \text{taux d'imposition de } 53 \%) = \text{rendement après impôt de } 2,99 \%$.

Plus le prix de l'obligation est bas, plus le taux du CPG doit être élevé pour procurer un rendement après impôt équivalent.

Pour mieux illustrer cette différence, la **Figure 1** présente le rendement après impôt de certaines obligations d'État et de sociétés par rapport à celui de CPG d'une durée semblable.

¹Les rendements et les prix obligataires sont inversement proportionnels. Ainsi, la hausse du prix d'une obligation réduira son rendement et la baisse du prix d'une obligation augmentera son rendement.

Figure 1 : Exemples d'obligations à escompte

Obligations	Rendement après impôt	Rendement après impôt	CPG catégorie F
VW 2,05 % 10 déc. 2024	3,71 %	2,63 %	CPG BMO 1 an @ 5,60 %
Saskatchewan 0,80 % 2 sept. 2025	3,24 %	2,59 %	CPG BMO 2 ans @ 5,50 %
BMO FF2030 2,077 % 17 juin 2025	3,74 %	2,59 %	CPG BMO 2 ans @ 5,50 %
Honda 1,337 % 17 mars 2026	3,49 %	2,52 %	CPG BMO 3 ans @ 5,37 %
SunLife FF2032 2,58 % 10 mai 2027	3,31 %	2,44 %	CPG BMO 4 ans @ 5,19 %
Ontario 1,05 % 8 sept. 2027	2,75 %	2,44 %	CPG BMO 4 ans @ 5,19 %
RY FF2033 1,67 % 28 janv. 2028	3,70 %	2,46 %	CPG BMO 5 ans @ 5,23 %

Source : Groupe de services de portefeuille de BMO Nesbitt Burns

Pour les clients qui songent à investir plus de 100 000 \$, les obligations d'État peuvent offrir un rendement semblable à celui des CPG tout en rehaussant la qualité du portefeuille. De plus, le gain en capital sur l'obligation n'est imposable qu'à la vente ou à l'échéance du titre, d'où l'avantage d'un report d'impôt. Par exemple, un investisseur qui achète aujourd'hui une obligation échéant en janvier 2024 et la conserve jusqu'à l'échéance ne devra payer l'impôt sur le gain en capital qu'au moment où il produira sa déclaration de revenus de 2024 en 2025.

Il importe de noter que les CPG demeurent un choix intéressant pour les investisseurs exonérés d'impôt et pour les particuliers qui préfèrent se prévaloir de la garantie de 100 000 \$ de la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC).

Veillez communiquer avec votre professionnel de BMO Gestion privée pour obtenir plus de renseignements et pour déterminer si les obligations à escompte conviennent à votre stratégie de placement.



Déclaration générale

Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns, veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir de plus amples renseignements. Les renseignements et les opinions contenus dans la présente publication ont été préparés par l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO Nesbitt Burns »). La présente publication est protégée par les lois sur le droit d'auteur. Les opinions exprimées dans la présente publication peuvent différer de celles du Service de recherche de BMO Marchés des capitaux. Aucune partie de ce document ou de son contenu ne peut être copiée, téléchargée, archivée dans un système de recherche documentaire ou retransmise, ni faire l'objet d'aucune forme de reproduction, d'archivage, de diffusion, de transfert ou d'utilisation, par quelque moyen que ce soit, par une tierce partie, sans l'autorisation préalable écrite de BMO Nesbitt Burns. Il est strictement interdit de communiquer ou d'utiliser, de distribuer, de diffuser ou de copier cette publication, ce message ou toute pièce jointe. Si vous avez reçu ce rapport par erreur, veuillez en aviser l'expéditeur dans les plus brefs délais et le supprimer sans le lire, le copier ou le transférer à quelqu'un d'autre. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Nesbitt Burns à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Nesbitt Burns ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs disposer d'information ne figurant pas ici. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de titres. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans ce rapport pour leur propre compte. BMO Nesbitt Burns, ses sociétés affiliées ainsi que leurs dirigeants, administrateurs ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur les titres dont il est question dans ce rapport, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent assurer des services de conseils financiers et/ou de prise ferme pour certaines sociétés mentionnées dans le document et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. La Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées (« BMO ») ont des ententes de prêts avec de nombreux émetteurs suivis par l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns ou leur offrent d'autres services rémunérés. BMO a consenti des prêts importants à certains des émetteurs mentionnés dans ce document. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Diffusion des rapports : Les rapports de l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns sont mis simultanément à la disposition de tous les conseillers en placement BMO Nesbitt Burns. Indications additionnelles : AUX RÉSIDENTS DES ÉTATS-UNIS : Tout résident des États-Unis désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Capital Markets Corp. (« BMO CM ») et/ou BMO Nesbitt Burns Securities Ltd. (« BMO NBSL »). AUX RÉSIDENTS DU ROYAUME-UNI : Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage des personnes citées dans la partie VI du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001, et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. BMO Gestion de patrimoine est le nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses filiales, dont BMO Nesbitt Burns Inc., qui offrent des produits et des services de gestion de patrimoine.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada. BMO CM et BMO NBSL sont membres de la SIPC.

^{MD} Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.