

# Les fiducies de revenu : Ce qu'il faut savoir

À l'heure où certaines de nos plus grandes entreprises nationales décident de se transformer en fiducie de revenu, malgré que le gouvernement fédéral ait légiféré pour réduire l'attrait fiscal relatif de cette structure, il importe de jeter un nouvel éclairage sur le sujet.



Daniel Laverdière

Les fiducies de revenu ont plusieurs atouts pour plaire à l'investisseur. D'abord, cette catégorie d'actifs a réalisé une performance qui a dépassé celle des actions ordinaires et des obligations au cours des dernières années. Ensuite, leur traitement fiscal est, dans certains cas, attrayant et le mot «revenu» est sécurisant. Toutefois, il s'agit malgré tout d'une sous-catégorie des titres en actions et leur risque est semblable à celui des actions.

Mais qu'est-ce qu'une fiducie de revenu? La fiducie, par une mobilisation de capitaux, acquiert directement ou indirectement les flux financiers provenant de certaines activités détachées par les entreprises qui les ont développées au cours des années.

Par exemple, il peut s'agir de revenus immobiliers, de revenus de production de pétrole ou de gaz naturel, de production d'électricité ou encore, comme en témoignent les décisions de Telus et de BCE, de revenus des abonnements à des réseaux de distribution. Pour toute fiducie de revenu, il existe un engagement à distribuer le maximum possible des fonds disponibles. Cet engagement augmente les risques reliés au manque de liquidité, dont principalement celui du sous-financement des investissements nécessaires pour maintenir la capacité de production.

Aussi les fiducies de revenu n'offrent pas la sécurité des titres à revenu : ni les revenus, ni le capital ne sont garantis. En effet, leur prix peut être grandement affecté pendant les périodes difficiles. Comme le démontre le graphique qui suit, leur volatilité est parfois même plus élevée que celle des actions. Mais quelles sont les sources de ces fluctuations?

## Quelques exemples

Voici quelques exemples de soubresauts que peuvent connaître les revenus d'une fiducie de revenu :

- Si les prix du pétrole chutent, les revenus diminuent. L'effet est le même si des changements de lois environnementales font exploser les coûts de production;
- L'épuisement des réserves ou l'usure des infrastructures peuvent aussi affecter les redevances versées;
- Les redevances immobilières sont liées aux taux d'occupation et aux taux d'intérêt;
- Une hausse des taux d'intérêt augmente aussi les coûts de financement, d'exploitation et affecte la valeur actualisée des flux financiers.

## Côté fiscal

Qu'en est-il du traitement fiscal privilégié? Depuis 2006, la fiscalité fédérale a été ajustée pour faire en sorte que l'impôt total soit similaire peu importe que le revenu ait été généré par une structure corporative ou fiduciaire.

De plus, puisque la plupart des fiducies de revenu visent une distribution mensuelle fixe, si les revenus sont moindres que la distribution, une portion de la distribution devient en fait un retour du capital investi. Cette partie, non imposable sur le moment, n'est que reportée à plus tard car le coût de base rajusté (le coût d'acquisition tenant compte de ces retours de capital) est réduit, augmentant d'autant le gain en capital lors de la revente. Il s'agit alors d'impôts différés pour un portefeuille non enregistré.

## Ce que fait votre gestionnaire

Comme dans tout type d'investissement, plus le rendement prévu est grand, plus le risque est susceptible d'être élevé. Comme pour n'importe quelle catégorie qui profite temporairement de l'engouement des investisseurs, on doit se méfier du retour du pendule quand les entrées massives de fonds cessent.

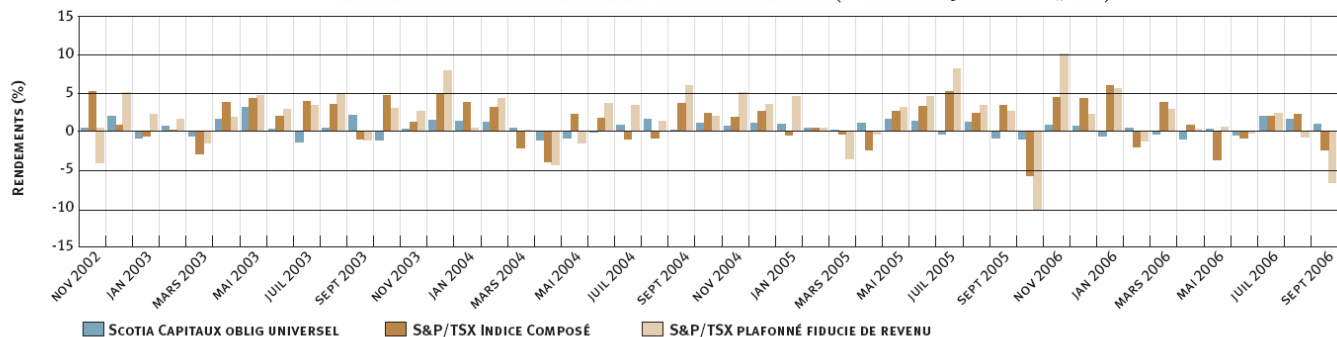
Les institutions financières qui offrent des produits gérés analysent ces titres et les intègrent à leur stratégie globale de portefeuille s'ils sont jugés avantageux. À l'intérieur d'un produit géré, on évite les concentrations excessives et il est également plus facile de rééquilibrer le portefeuille quand les gestionnaires jugent qu'une catégorie d'actifs s'emballent indûment.

Pour la Gestion privée de placement, le Trust Banque Nationale et ses gestionnaires évaluent tous les jours le bien-fondé d'avoir ou non des fiducies de revenu dans ses portefeuilles et gèrent cette catégorie d'actifs comme des actions, sur la base de l'évaluation qui en est faite, sans préférence particulière quant à la structure de l'entreprise. Comme pour tout autre placement, la fiscalité est alors un critère d'évaluation comme tous les autres.

Pour plus d'information ou pour toute question, n'hésitez pas à contacter votre conseiller. Il saura vous aider.

*Daniel Laverdière est Directeur principal de Planification financière Banque Nationale, une filiale à part entière de la Banque Nationale.*

RENDEMENTS MENSUELS – NOVEMBRE 2002 À SEPTEMBRE 2006  
RENDEMENTS COMPARATIFS FIDUCIES DE REVENU VS ACTIONS ET OBLIGATIONS (1<sup>er</sup> NOV 2002 AU 30 SEPT 2006 - 47 MOIS)



Le Financier – Gestion privée de placement est un bulletin publié trimestriellement par Le Trust Banque Nationale et rédigé en collaboration avec les spécialistes de différents secteurs de la Banque Nationale du Canada, de ses filiales et de nos gestionnaires complémentaires. Les articles du présent bulletin constituent une source générale d'information et ne doivent pas être interprétés comme une sollicitation d'investissement ou de planification fiscale; toute personne qui voudrait s'appuyer sur un ou des articles de ce bulletin pour agir devrait d'abord consulter son conseiller financier. Les rendements passés ne sont pas indicatifs des rendements futurs.

16613-001 (2006-09-30)