

L'utilisation des options à des fins fiscales

Avec la fin de l'année qui arrive à grands pas vient le moment de faire le ménage dans son portefeuille. Les fluctuations du marché tout au long de l'année ont créé des occasions qui se sont transformées en profits sur certains titres, et en pertes sur certains autres. La vente des titres gagnants fait en sorte que des gains en capital devront être déclarés, ce qui entraînera un paiement d'impôt le moment venu. L'investisseur avisé cherchera alors à liquider les titres perdants pour une somme équivalant aux gagnants afin de réduire autant que possible l'impact fiscal sur son portefeuille. Mais ce qui paraît logique du point de vue de la fiscalité pourrait être une catastrophe du point de vue de l'investissement. Il est possible que certains titres perdants doivent plutôt être gardés compte tenu de leur potentiel de gain futur alors que des titres gagnants devraient alors être vendus pour des raisons inverses. La neutralité fiscale bêtement appliquée pourrait avoir un impact négatif sur les rendements futurs du portefeuille. Heureusement, l'utilisation des options par les investisseurs peut s'avérer un choix judicieux pour réduire l'impact fiscal lié au rééquilibrage du portefeuille en fin d'année¹.

LE TRAITEMENT DES TITRES GAGNANTS

À la suite de la hausse du marché depuis le début du mois d'octobre, certains titres sont confortablement installés du côté des gagnants et leur vente pourrait causer un déboursé fiscal inopportun. Un investisseur pourrait ne pas être enclin à prendre ses profits cette année pour deux raisons : 1) parce qu'il ne détient pas de titres perdants qui lui permettraient d'annuler les gains et 2) parce que le ou les titres gagnants ont encore du potentiel pour produire du rendement dans les prochains mois.

Dans un tel contexte, l'investisseur qui ne souhaite pas vendre ses actions durant l'année en cours devra trouver une solution qui lui permettra de garder ses actions tout en l'assurant de préserver, en tout ou en partie, ses profits actuels. L'achat d'options de vente est l'outil idéal pour accomplir cet objectif. Prenons l'exemple d'un investisseur qui a réussi à acheter 1 000 actions de Banque de Montréal (BMO) à 56 \$ le 8 août dernier. Au prix actuel de 59,76 \$, cet investisseur a un profit de 3 760 \$ qu'il ne voudrait pas perdre, et s'il en avait l'occasion, il aimerait pouvoir profiter des hausses subséquentes qui pourraient se produire. Les options de vente échéant en janvier 2012 et ayant un prix de levée de 60 \$ sont disponibles au prix de 1,93 \$ l'action². L'achat de dix contrats d'options de vente lui permettrait d'avoir la garantie de vendre ses 1 000 actions à un prix de 60 \$ l'action jusqu'à l'échéance du mois de janvier 2012 pour un déboursé total de 1 930 \$. L'investisseur est donc assuré de pouvoir garder près de la moitié des profits accumulés jusque-là tout en ayant la possibilité de profiter des hausses à venir.

¹ Il est fortement recommandé de consulter votre conseiller fiscal avant de mettre en application des stratégies de report d'impôt.

² Prix moyen entre le cours acheteur et le cours vendeur en date du 28 octobre 2011. Commissions non incluses.

À l'échéance de janvier, examinons les deux scénarios suivants :

1. BMO cote à 66 \$
2. BMO cote à 56 \$

Le scénario où BMO cote à 66 \$

Dans le cas où BMO cote à 66 \$, l'investisseur n'est pas dans l'obligation d'exercer ses options de vente et de vendre ses actions à 60 \$ puisque la détention des options est un droit et non une obligation. Par conséquent, l'investisseur laissera échoir les options sans valeur et il choisira plutôt de vendre ses actions au cours actuel de 66 \$. Ce faisant, il réalisera d'une pierre, deux coups. Il aura ainsi réussi à vendre ses actions à un prix supérieur à celui qui était offert en octobre et il aura également réussi à reporter ses gains en capital à l'année 2012. Ses profits sur les actions sont maintenant de 10 000 \$ $((66 \$ - 56 \$) \times 1\,000 \text{ actions})$ moins la prime de 1 930 \$ payée pour les options de vente, pour un total de 8 070 \$. C'est cette somme qui sera considérée comme gain en capital pour l'année fiscale 2012.

Le scénario où BMO cote à 56 \$

Dans le cas où BMO cote à 56 \$, l'investisseur pourra vendre ses actions au prix de levée de 60 \$ en exerçant les options de vente qu'il détient. Il aura ainsi réussi à préserver une partie des profits qu'il avait accumulés en octobre 2011 et à les reporter à l'année fiscale 2012. Ses profits sur les actions sont maintenant de 4 000 \$ $((60 \$ - 56 \$) \times 1\,000 \text{ actions})$ moins la prime de 1 930 \$ payée pour les options de vente, pour un total de 2 070 \$. Ce profit est de loin supérieur à celui qu'il aurait obtenu s'il n'avait fait qu'attendre en janvier 2012, sans les options de vente, pour vendre ses actions puisqu'il serait revenu à son point de départ et aurait perdu la totalité des profits accumulés en octobre.

Nous pouvons donc constater que l'utilisation des options de vente permet dans tous les cas de reporter avec succès, en tout ou en partie, les profits accumulés sur un titre d'une période fiscale à une autre.

RÉDUIRE LE COÛT DE LA PROTECTION

L'achat d'options de vente peut représenter un coût prohibitif pour certains investisseurs. Dans le cas où un investisseur serait réticent à utiliser les options de vente à des fins de protection à cause de leur coût trop élevé, il pourrait alors vendre des options d'achat afin d'utiliser la prime reçue pour réduire le coût des options de vente. Cette stratégie est connue sous le nom de cylindre (« collar » en anglais). Dans notre exemple sur BMO, l'investisseur pourrait vendre des options d'achat échéant en janvier 2012 et ayant un prix de levée de 60 \$ à un prix de 1,75 \$ l'action. La prime totale de 1 750 \$ encaissée pour la vente de 10 contrats viendrait réduire le coût de 1 930 \$ payé pour l'achat de 10 contrats d'options de vente du mois de janvier 2012 et ayant un prix de levée de 60 \$. Le cylindre lui reviendrait donc à un coût net de 180 \$. Avec une telle position, l'investisseur aurait maintenant la garantie de pouvoir vendre ses actions à 60 \$, peu importe le prix auquel se négocieront les actions de BMO à l'échéance de janvier 2012. En effet, si le prix de BMO est supérieur à 60 \$ à l'échéance, l'investisseur sera alors dans l'obligation de vendre ses actions à la suite de l'exercice des options d'achat par le détenteur. Les options de vente viendront à échéance sans valeur et la prime nette de 180 \$ (0,18 \$ l'action) payée pour les options ramènera son prix de vente net pour les actions de BMO à 59,82 \$ (60 \$ moins 0,18 \$). Si le prix de BMO est inférieur à 60 \$ à l'échéance, l'investisseur exercera alors ses options de vente et il pourra ainsi vendre ses actions à 60 \$ moins la prime payée pour les options pour un prix net de 59,82 \$.

On peut donc constater que l'utilisation du cylindre permet de fixer un prix de vente pour ses actions, et ce, peu importe le prix auquel les actions se négocieront à l'échéance.

LE TRAITEMENT DES TITRES PERDANTS

Examinons maintenant comment un investisseur pourrait gérer ses positions perdantes afin de tirer avantage du traitement fiscal qui permet de déduire les pertes, des gains encaissés au cours de l'année, tout en gardant la possibilité de récupérer une partie, ou même la totalité, des pertes sur l'année fiscale suivante. Supposons qu'un investisseur détienne 1 000 actions de Research in Motion (RIM) qu'il a payées 25 \$, le 6 octobre 2011 alors qu'elles cotent à 21,17 \$ à la fermeture du marché, le 28 octobre 2011. L'investisseur a une perte sur papier de 3 830 \$ qu'il aimerait pouvoir encaisser en 2011 afin de réduire les gains qu'il a déjà réalisés jusqu'ici. Cependant, il croit encore que RIM se remettra sur pied et reviendra à un niveau supérieur au prix qu'il a payé. En vendant ses actions immédiatement, il court le risque de ne pas pouvoir participer à la hausse qui pourrait survenir alors que s'il attend à la fin de l'année, le titre pourrait continuer sur sa pente descendante, ce qui aurait pour effet d'augmenter sa perte. La solution à ce problème c'est de vendre les actions au prix actuel de 21,17 \$ et de réaliser la perte en 2011, et d'acheter simultanément dix contrats d'options d'achat échéant en janvier et ayant un prix de levée de 21 \$ au prix de 2,93 \$ pour un total de 2 930 \$. L'achat des dix contrats d'options d'achat lui donne le droit d'acheter 1 000 actions de RIM à 21 \$ jusqu'à l'échéance du mois de janvier. Ainsi, si le prix des actions revient à son prix d'origine, voire à un prix supérieur, il pourra alors récupérer ses pertes et même dégager un profit net.

À l'échéance de janvier, examinons les deux scénarios suivants :

1. RIM cote à 31 \$ (son prix au 1^{er} septembre 2011)
2. RIM cote à 11 \$ (son prix si tout s'écroule)

Le scénario où RIM cote à 31 \$

Dans le cas où RIM cote à 31 \$, l'investisseur pourra soit vendre ses options d'achat à leur valeur intrinsèque de 10 \$ ou exercer ses options d'achat et acheter les actions au prix de levée de 21 \$ s'il désire conserver les actions dans son portefeuille. Examinons la vente des dix contrats d'options d'achat à un prix de 10 \$. Le profit ainsi généré serait alors de 7 070 \$, soit 10 \$ multiplié par 1 000 actions moins la prime payée de 2 930 \$. La vente des actions en 2011 lui a permis de réaliser sa perte en 2011 alors que les profits sur les options d'achat le seront en 2012.

Le scénario où RIM cote à 11 \$

Dans le cas où RIM cote à 11 \$, l'investisseur n'est pas dans l'obligation d'exercer ses options d'achat et d'acheter les actions à 21 \$ puisque la détention des options est un droit et non une obligation. Par conséquent, l'investisseur laissera échoir les options sans valeur et il choisira plutôt d'acheter les actions au cours actuel de 11 \$ s'il croit toujours dans le potentiel de RIM. La perte de 2 930 \$ qu'il subira sur les options d'achat est égale à la prime payée pour l'achat des options et elle est de loin inférieure à la perte de 10 000 \$ qu'il aurait subie s'il avait conservé les actions.

Nous pouvons donc constater que l'utilisation des options d'achat permet de vendre les actions perdantes durant l'exercice fiscal en cours tout en gardant la possibilité de récupérer les pertes en cas de hausse. De plus, les options d'achat permettent de limiter les pertes à la prime payée, ce qui réduit le risque lié à la détention des actions.

Les options ne servent pas qu'à spéculer sur la direction des prix, elles peuvent également être utilisées pour fixer un prix de vente ou un prix d'achat en prévision d'une vente ou d'un achat éventuel. L'utilisation des options de vente permet à un investisseur de reporter des gains en capital sur un exercice fiscal futur tout en s'assurant de pouvoir vendre les actions au prix courant et de participer aux gains qui pourraient se produire entre temps. La vente d'options d'achat permet à l'investisseur de financer, en tout ou en partie, l'achat des options de vente et permet de fixer un prix de vente. Le coût réduit de la stratégie du cylindre limite cependant la capacité de l'investisseur de tirer avantage des hausses futures du prix de l'action. Finalement, l'achat d'options d'achat permet de vendre les actions perdantes immédiatement afin de réduire les gains en capital accumulés jusque-là et de participer aux hausses qui pourraient se produire éventuellement. Toutes ces stratégies offrent la flexibilité nécessaire aux investisseurs pour rééquilibrer leur portefeuille tout en limitant l'impact fiscal que la vente des titres pourrait produire.