



STEUERINFORMATIONEN

herausgegeben von der Schweiz. Steuerkonferenz SSK
Vereinigung der schweizerischen Steuerbehörden

INFORMATIONS FISCALES

éditées par la Conférence suisse des impôts CSI
Union des autorités fiscales suisses

INFORMAZIONI FISCALI

edite della Conferenza svizzera delle imposte CSI
Associazione autorità fiscali svizzere

INFURMAZIUNS FISCALAS

edidas da la Conferenza fiscala svizra CFS
Associaziun da las autoritads fiscalas svizras

F Problèmes fiscaux

Instruments financiers

Août 2013

Le traitement fiscal des obligations et d'autres instruments financiers

Autor:

Team Dokumentation
und Steuerinformation
Eidg. Steuerverwaltung

Auteur:

Team documentation
et information fiscale
Administration fédérale
des contributions

Autore:

Team documentazione
e informazione fiscale
Amministrazione federale
delle contribuzioni

Autur:

Team documentaziun
e informaziun fiscala
Administraziun federala
da taglia

Eigerstrasse 65
CH-3003 Bern

Tel. ++41 (0)31 322 70 68

Fax ++41 (0)31 324 92 50

e-mail: ist@estv.admin.ch

Internet: www.estv.admin.ch

(Etat de la législation : 1^{er} janvier 2013)

© Division Etudes et supports / AFC
Berne, 2013

TABLE DES MATIÈRES

1	INTRODUCTION	1
2	OBLIGATIONS	4
2.1	Obligations ordinaires (« straight bonds »)	4
2.1.1	Notion.....	4
2.1.2	Principes de l'imposition.....	5
2.1.2.1	Droits de timbre fédéraux.....	5
2.1.2.2	Impôt fédéral anticipé.....	6
2.1.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu.....	6
2.2	Obligations à escompte et obligations à intérêt global	7
2.2.1	Notion.....	7
2.2.2	Principes de l'imposition.....	7
2.2.2.1	Droits de timbre fédéraux.....	7
2.2.2.2	Impôt fédéral anticipé.....	8
2.2.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu.....	8
2.2.2.3.1	Obligations à escompte ou à intérêt global avec un intérêt unique prédominant ou exclusif.....	8
2.2.2.3.2	Obligations à escompte ou à intérêt global mixtes, sans intérêt unique prédominant ...	11
3	INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS	13
3.1	Généralités	13
3.2	Opérations à terme en général et « futures »	15
3.3	Options	16
3.4	Principes de l'imposition	18
3.4.1	Droits de timbre fédéraux.....	18
3.4.2	Impôt fédéral anticipé.....	18
3.4.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu.....	18
4	PRODUITS COMBINÉS	19
4.1	Généralités	19
4.2	Emprunts à option et emprunts convertibles classiques	21
4.2.1	Notion.....	21
4.2.2	Principes de l'imposition.....	22
4.2.2.1	Droits de timbre fédéraux.....	22
4.2.2.2	Impôt fédéral anticipé.....	22
4.2.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu.....	22
4.3	Emprunts à option et emprunts convertibles non classiques et autres dérivés à capital garanti	23
4.3.1	Notion.....	23

4.3.2	Principes de l'imposition	23
4.3.2.1	Produits transparents.....	24
4.3.2.1.1	Droits de timbre fédéraux.....	24
4.3.2.1.2	Impôt fédéral anticipé	24
4.3.2.1.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	25
4.3.2.2	Produits non transparents.....	26
4.3.2.2.1	Droits de timbre fédéraux.....	26
4.3.2.2.2	Impôt fédéral anticipé	27
4.3.2.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	27
4.4	Produits avec remise d'espèces ou de titres (« reverse convertibles »)	27
4.4.1	Notion.....	27
4.4.1.1	« Reverse convertibles » sans protection du capital.....	27
4.4.1.2	« Reverse convertibles » avec protection du capital.....	28
4.4.2	Principes de l'imposition	29
4.4.2.1	Droits de timbre fédéraux.....	29
4.4.2.2	Impôt fédéral anticipé.....	29
4.4.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	29
5	ANNEXE : PETIT LEXIQUE BANCAIRE ET BOURSIER	31

Abréviations

AFC	=	Administration fédérale des contributions
ATF	=	Arrêt du Tribunal fédéral
CO	=	Code des obligations
IFD	=	Impôt fédéral direct
LHID	=	Loi fédérale sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes
LIFD	=	Loi fédérale sur l'impôt fédéral direct
LIA	=	Loi fédérale sur l'impôt anticipé
LT	=	Loi fédérale sur les droits de timbre
OIA	=	Ordonnance sur l'impôt anticipé

Cantons

AG	=	Argovie	NW	=	Nidwald
AI	=	Appenzell Rhodes-Intérieures	OW	=	Obwald
AR	=	Appenzell Rhodes-Extérieures	SG	=	St-Gall
BE	=	Berne	SH	=	Schaffhouse
BL	=	Bâle-Campagne	SO	=	Soleure
BS	=	Bâle-Ville	SZ	=	Schwyz
FR	=	Fribourg	TG	=	Thurgovie
GE	=	Genève	TI	=	Tessin
GL	=	Glaris	UR	=	Uri
GR	=	Grisons	VD	=	Vaud
JU	=	Jura	VS	=	Valais
LU	=	Lucerne	ZG	=	Zoug
NE	=	Neuchâtel	ZH	=	Zurich

1 INTRODUCTION

Autrefois, en plus des immeubles (biens-fonds) et des objets d'art, les investisseurs privés avaient en gros le choix entre trois possibilités pour placer leur argent en Suisse et à l'étranger :

Marché monétaire	Marché des capitaux	Marchandises
placements à terme	obligations	Or
créances comptables à court terme	notes	Argent
comptes	actions	pétrole
	bons de participation	etc.

Ces genres traditionnels de placement existent toujours, mais depuis un bon moment, outre les obligations ordinaires qui étaient déjà connues depuis longtemps, divers instruments financiers destinés au placement de capitaux ont fait leur apparition sur le marché, allant jusqu'à combiner par exemple des obligations avec des options.

Dans une première phase, les obligations ordinaires ont été concurrencées par des obligations dites « **à intérêt unique exclusif ou prédominant** ». Il ne serait pas réaliste de vouloir énumérer de manière exhaustive ce type d'obligations, mais, tout en n'étant pas certain de respecter exactement la chronologie de leur apparition, il est toutefois possible de citer les exemples suivants :

- Obligations à coupon zéro (zero-bonds) ou obligations à escompte (Discount bonds), émises avec un disagio important et remboursées, en règle générale, à leur valeur nominale ;
- Obligations à intérêt global émises au pair et remboursées au-dessus du pair (par ex. à l'époque, celle de type Migros, les lettres d'épargne néerlandaises ou allemandes, etc.) ;
- Emprunts à double monnaie ;
- Obligations à rémunération périodique annuelle se situant au-dessous du taux du marché et assorties d'un agio de remboursement fixe (par ex. les obligations convertibles japonaises offrant une prime put) ;
- Papiers monétaires à court terme tels que les créances comptables de la Confédération, des cantons et des communes, les « Bons de la BNS », les « Treasury Bills » et les « Bankers Acceptances ».

Depuis un certain temps ces divers types d'obligations sont concurrencés par les **produits dits « dérivés »** (cf. chiffres 3 et 4). En effet, ces dernières années, divers instruments financiers ont été émis, combinant des obligations avec des opérations sur des options et offrant ainsi à l'investisseur des rémunérations sous les formes les plus diverses.

Du point de vue du bailleur de fonds, tous ces instruments financiers font en effet partie des capitaux mobiliers. Quant à la question de savoir de quelles manières les recettes des instruments financiers doivent être traitées en matière d'impôt sur le revenu des personnes physiques, en matière d'impôt anticipé et, le cas échéant, en matière de droits de timbre, il faut, pour y répondre, prendre en consi-

dération le fait qu'il existe des revenus imposables et des revenus exemptés d'impôt par exception. Leur délimitation présuppose une qualification du revenu en question.¹

En ce qui concerne le revenu de la fortune (du capital), qui seul nous intéresse ici, il faut distinguer entre les gains en capital d'une part, et les rendements de fortune ou de capital d'autre part :

- En effet, les gains en capital réalisés lors de l'aliénation de la fortune sont en principe exonérés d'impôt aux niveaux fédéral et cantonal dans la mesure où ils sont de nature privée et concernent la fortune mobilière. Raison pour laquelle le présent article examine uniquement le cas des particuliers, des investisseurs privés. Selon la législation fiscale en vigueur, les éventuels gains en capital résultant de l'aliénation d'éléments de la fortune mobilière privée sont totalement exonérés et les pertes ne sont pas déductibles. En revanche, les gains immobiliers sont imposés sur le plan cantonal (cf. art. 2 al. 1 let. d et art. 12 LHID)² ;
- Quant aux rendements de fortune ou de capital, ils constituent des éléments du revenu imposable.

La loi fédérale sur l'impôt fédéral direct (LIFD) ne contient elle-même aucune règle de délimitation générale. Elle ne détermine que ponctuellement ce qui vaut comme rendement, par exemple dans le cas d'obligations à intérêt unique prédominant (art. 20 al. 1 let. b LIFD).

Dans la mesure où la loi n'établit pas de règle, il faut distinguer entre gain et rendement sur la base des critères de délimitation développés par la doctrine et la pratique.

L'évolution évoquée précédemment a bien entendu obligé les autorités fiscales à adapter leur législation et leur pratique à cette nouvelle situation. En fait, la question déterminante en matière d'imposition de ces produits combinés auprès de l'investisseur privé est de savoir quels revenus constituent un rendement imposable et à quel moment ils sont réalisés et, de ce fait, doivent être imposés.

Compte tenu de ce qui précède, nous nous efforcerons de présenter dans cet article les grandes lignes de la fiscalité des instruments financiers. C'est ainsi que les pages qui suivent contiennent une description des différentes espèces d'obligations ainsi que des instruments financiers dérivés les plus courants et indiquent chaque fois les principes d'imposition qui s'y appliquent pour les droits de timbre fédéraux, l'impôt fédéral anticipé, l'impôt fédéral direct (IFD) ainsi que pour les impôts cantonaux et communaux sur le revenu et la fortune, y compris, le cas échéant, les pratiques suivies.

Nous présenterons tout d'abord les obligations (obligations ordinaires, obligations à escompte ou à intérêt global, obligations à intérêt unique prédominant ainsi que les papiers monétaires), ensuite les instruments financiers dérivés (opérations à terme et options) et enfin les divers produits combinés (tels que les emprunts à options et les emprunts convertibles classiques, les emprunts à option et

¹ Délimitation entre les gains en capital (plus-values) et les revenus de fortune ou de capital :

- **Revenu de fortune** : tous les apports de valeurs obtenus pour la cession de fortune mobilière à fin de jouissance, sans que la substance du bien n'en soit affectée.
- **Revenu de capital** : toute contre-prestation que l'investisseur obtient en échange de la mise de capital à disposition d'un tiers.
- **Gain en capital** : toute plus-value survenue depuis l'acquisition d'un bien et réalisée lors de l'aliénation de l'objet (différence positive entre le coût d'acquisition et le prix d'aliénation).

² Pour de plus amples détails concernant l'imposition des gains immobiliers, voir l'article s'y rapportant dans le recueil Informations fiscales, volume I, registre D.

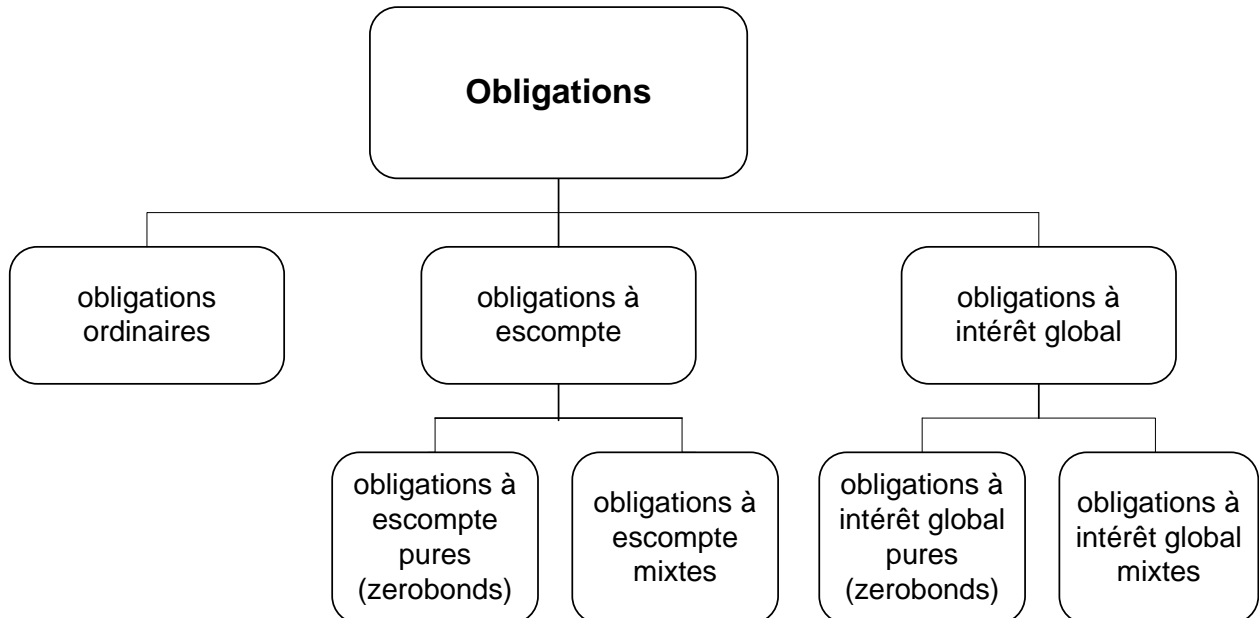
les emprunts convertibles non classiques, les dérivés à capital garanti et les produits avec remise d'espèces ou de titres [reverse convertibles avec/sans protection du capital]).

Remarques :

- *Voir également la circulaire n° 15 du 7 février 2007 publiée par l'Administration fédérale des contributions (AFC), intitulée « Obligations et instruments financiers dérivés en tant qu'objet de l'IFD, de l'impôt anticipé et des droits de timbre », laquelle constitue par ailleurs la source principale du présent article.*
- *Un lexique situé à la fin de cet article précise les diverses notions et expressions d'ordre bancaire utilisées dans la rédaction du présent article.*

2 OBLIGATIONS

Aperçu



2.1 Obligations ordinaires (« straight bonds »)

2.1.1 Notion

L'IFD a repris la définition de l'obligation contenue dans la loi fédérale sur les droits de timbre (LT) et dans l'ordonnance sur l'impôt anticipé (OIA). Selon cette notion fiscale, plus large que celle du droit des papiers-valeurs (art. 965 ss CO) et qui dépasse aussi ce que l'on entend par « obligation » sur le marché ou dans les transactions bancaires, les obligations sont donc des

- reconnaissances de dettes écrites se rapportant à des montants fixes,
- émises aux mêmes conditions en plusieurs exemplaires,
- visant l'obtention collective de capitaux, la création d'occasions collectives de placement ou la consolidation d'engagements,³
- qui servent au créancier à faire la preuve de sa créance, à la transférer ou à la faire valoir.

³ Cette notion d'obtention collective de capitaux comprend en particulier :

- les **obligations d'emprunt** : titres émis par un débiteur qui accepte des fonds provenant de plus de 10 créanciers contre l'émission de reconnaissances de dettes à des conditions identiques ;
- les **obligations de caisse** : titres émis par un débiteur qui accepte de façon constante des fonds de plus de 20 créanciers, contre l'émission de reconnaissances de dettes à des conditions variables. Lorsqu'une banque émet des obligations de caisse au sens de la loi sur les banques, l'assujettissement prend naissance au début de l'activité commerciale, sans que le nombre des créanciers ne soit pris en compte.

Lors de la détermination du nombre de créanciers pour les obligations de caisse et d'emprunt, les banques suisses et étrangères ne doivent pas être prises en considération.

La notion d'obligation recouvre notamment les obligations d'emprunt (y compris les titres d'emprunt garantis par un gage immobilier), les titres de rente, les lettres de gage, les obligations de caisse, les bons de caisse et de dépôt ainsi que les créances inscrites au livre de la dette.

Pour les obligations ordinaires, l'émission et le remboursement se font très souvent au pair. Pour sa mise de fonds, l'obligataire (le créancier obligataire) a droit à une rémunération qui lui est payée périodiquement, le plus souvent annuellement.

Exemple d'obligation ordinaire

Emprunt à 3 % de la Banque cantonale des Grisons 2008-2013

Emetteur	Banque cantonale des Grisons
Prix d'émission	100,7 %
Remboursement	100 %
Intérêt périodique	3 % par année
Durée	5 ans (15.09.2008 – 15.09.2013)

2.1.2 Principes de l'imposition

2.1.2.1 Droits de timbre fédéraux

Avec effet au premier mars 2012, le **droit d'émission** sur les obligations et les papiers monétaires a été **supprimé** sans être remplacé.

Les **obligations étrangères**, soit celles émises par une personne domiciliée à l'étranger, n'étaient déjà auparavant **pas soumises au droit d'émission**.

Comme tous les autres titres cotés, les obligations sont régulièrement achetées et vendues en Bourse tout au long de la durée de vie de l'emprunt. Or, le commerce d'obligations suisses est en règle générale soumis à un **droit de timbre de négociation** (art. 13ss LT).

Le **taux** est de **1,5 ‰ (0,75 ‰ pour chaque partie contractante)**.

S'agissant toutefois des obligations étrangères (émises par des débiteurs étrangers, quelle que soit la monnaie / **euro-obligations**), elles sont **exonérées** de tout droit de négociation pour les clients étrangers. Quant à l'acheteur ou au vendeur suisse, il doit acquitter sa part (art. 14 al. 1 let. f et art. 19 al. 1 LT).

2.1.2.2 Impôt fédéral anticipé

Tous les rendements des obligations suisses sont soumis à **l'impôt anticipé au taux de 35 %**, dans la mesure où ils proviennent du débiteur (art. 4 al. 1 let. a LIA). La créance fiscale naît au moment où échoit la prestation imposable (art. 12 al. 1 LIA).

Quant aux rendements découlant d'obligations étrangères (**euro-obligations** ou « euro-bonds »), ils ne sont **pas soumis à l'impôt anticipé**, car elles sont émises par un débiteur étranger.

2.1.2.3 Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu

Remarque :

En matière d'impôt sur le revenu, sont considérés comme rendements imposables les intérêts d'avoirs, à savoir les intérêts sur dépôts et comptes bancaires ainsi que les intérêts d'obligations, autrement dit toutes les prestations appréciables en argent, faites par un débiteur à son créancier, sous forme de versement, virement, inscription au crédit, imputation ou d'une autre manière, qui n'ont pas juridiquement pour effet d'amortir la dette en capital.

Pour les **obligations** dont la rémunération globale provient des échéances périodiques d'intérêt, le traitement fiscal ne pose aucun problème. En effet, tant en matière d'IFD (art. 20, al. 1, let. a LIFD) que pour les impôts cantonaux et communaux, les intérêts sur obligations versés périodiquement constituent **un revenu de fortune imposable** et sont imposés selon **le principe général de l'échéance**, soit au moment du paiement (échéance du coupon annuel, par exemple).

Ainsi que nous le verrons plus loin, c'est donc lorsque la rémunération globale n'est pas périodique, ou du moins pas exclusivement constituée par un intérêt périodique, que le traitement fiscal peut être différent.

Il convient en outre de relever que tant en matière d'IFD que dans la quasi-totalité des cantons, les **intérêts courus**⁴ ne font toutefois pas partie des rendements imposables, car ils constituent une partie du prix payé par l'acheteur au vendeur de l'obligation. Par intérêts courus, il faut comprendre les intérêts non encore échus qui se sont accumulés pendant le laps de temps qui sépare l'échéance du dernier coupon encaissé de la vente de l'obligation concernée.

⁴ Les intérêts courus sont des intérêts périodiques, non encore échus, qui s'accumulent sur la période qui sépare la date d'échéance du dernier coupon encaissé de celle de la vente de l'obligation en question. Lors de l'achat d'une obligation dans le courant de sa durée de vie, l'acquéreur doit en effet payer, en plus de la valeur « régulière », les intérêts courus jusqu'à ce moment.

Chez le vendeur de l'obligation, les intérêts courus sont considérés comme un gain en capital non imposable, parce qu'ils ne sont pas payés par le débiteur de l'obligation, mais par un tiers (art. 16, al. 3 LIFD et non pas art. 20, al. 1, let. a LIFD comme on pourrait le supposer).

Les intérêts courus qu'un particulier paie au vendeur de l'obligation constituent une partie de la dépense nécessaire à l'acquisition de la valeur patrimoniale de l'obligation et ne peuvent donc pas être déduits du revenu.

2.2 Obligations à escompte et obligations à intérêt global

2.2.1 Notion

Les **obligations à escompte** sont émises avec une décote, c.-à-d. au-dessous du pair (**disagio d'émission**, soit la différence entre la valeur nominale et la valeur d'émission) et le remboursement se fait à la valeur nominale.

A l'inverse, les **obligations à intérêt global** sont émises au pair et le remboursement se fait au-dessus du pair (**agio de remboursement**, soit cette fois la différence entre la valeur de remboursement et la valeur nominale).

Dans les deux cas (obligations à escompte ou obligations à intérêt global), il convient encore d'établir une distinction selon leur caractère pur ou mixte, car le traitement fiscal n'est pas identique en matière d'imposition du revenu.

- Les **obligations à escompte et les obligations à intérêt global pures**, dites aussi **obligations à coupon zéro**, ne procurent à l'investisseur aucun intérêt périodique. Au contraire, la rémunération unique s'effectue exclusivement au moment du remboursement de l'obligation.
- Dans le cas des **obligations à escompte ou des obligations à intérêt global mixtes**, l'investisseur obtient, en supplément de la rémunération unique au moment du remboursement, un intérêt périodique, dont le taux se situe par nature en dessous de celui des investissements rémunérés exclusivement par intérêt périodique. En matière d'impôt sur le revenu, il convient alors d'examiner dans chaque cas, selon une formule de mathématique financière, si c'est l'intérêt unique ou l'intérêt périodique qui prédomine (*cf. chiffre 2.2.2.3.1*).⁵
- Les **papiers monétaires** sont des obligations qui ont une durée fixe ne dépassant pas douze mois. L'intérêt est donc versé en une seule fois à l'échéance.
Les avoirs figurant au livre de la dette de la Confédération, des cantons et des communes, les « Bons de la BNS », les « Treasury Bills » et les « Bankers Acceptances » tombent aussi dans cette catégorie.

2.2.2 Principes de l'imposition

2.2.2.1 Droits de timbre fédéraux

Les considérations exprimées au *chiffre 2.1.2.1* concernant les obligations suisses et étrangères s'appliquent par analogie, cela aussi bien pour le droit d'émission que pour le droit de négociation.

Il sied juste de souligner que le commerce de papiers monétaires suisses ou étrangers n'est pas soumis au droit de timbre de négociation (art. 14 al. 1 let. g LT).

⁵ Notion de l'intérêt « prédominant » :

- On parle d'un intérêt unique prédominant lorsque par rapport au prix d'émission (et non la valeur nominale), le taux de la rémunération unique est supérieur à la moitié du rendement global.
- Il y a en revanche intérêt périodique prédominant lorsque le taux de la rémunération périodique est supérieur à la moitié du rendement global.

2.2.2.2 Impôt fédéral anticipé

Ce qui a été dit sous le *chiffre 2.1.2.2* concernant les obligations ordinaires s'applique par analogie à savoir : imposition de la totalité des **rendements** des **obligations suisses** au taux de **35 %** lors de l'échéance (y compris l'escompte ou l'agio de remboursement), et non-imposition des rendements découlant d'obligations étrangères (euro-obligations).

2.2.2.3 Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu

Compte tenu des variantes possibles concernant ce type d'obligations, nous allons examiner les cas suivants :

- **obligations à escompte** (émises au-dessous du pair, avec remboursement effectué au pair) **pures** (« zero-bonds ») ou **mixtes**,
- **obligations à intérêt global** (émises au pair, avec remboursement au-dessus du pair), **pures** (« zero-bonds ») ou **mixtes**,

en établissant une distinction entre les obligations dont l'intérêt unique prédomine et celles dont l'intérêt périodique est supérieur à l'intérêt unique.

2.2.2.3.1 Obligations à escompte ou à intérêt global avec un intérêt unique prédominant ou exclusif

Rappelons qu'il y a obligation à intérêt unique prédominant lorsque, au moment de l'émission et sur la base des conditions de l'émission, une partie prépondérante de la rémunération totale provient du disagio d'émission ou de l'agio de remboursement.

Les **obligations à coupon zéro** pures, de même que les **papiers monétaires** en règle générale, sont aménagés exclusivement avec un intérêt unique, de sorte qu'on peut, sans autres explications, les classer dans cette catégorie d'obligations.

Exemple d'une obligation à coupon zéro avec une valeur nominale de 100 francs (100 %)

Emprunt X, 2008-2013

Prix d'émission	78,35 %
Remboursement	100 %
Durée	5 ans (30.06.2008 – 30.06.2013)
Rendement	5 %

En revanche, lorsque la rémunération survient à la fois sous forme d'intérêts périodiques et sous forme de versement unique, le fisc doit déterminer par les mathématiques financières lequel des intérêts (unique ou périodique) est prédominant. Les rapports au moment de l'émission sont déterminants.

Il conviendra alors de tenir compte des facteurs tels que le prix d'émission, l'intérêt périodique et constant, la valeur de remboursement et la durée de l'emprunt.⁶

En résumé, on peut dire qu'il y a **intérêt unique prédominant** :

- en cas de versement unique de l'intérêt,
- lorsque l'intérêt périodique calculé depuis le moment de l'émission jusqu'à l'échéance de l'obligation représente moins de la moitié du rendement global.

En matière d'IFD, l'imposition des divers rendements découlant de ce type d'obligations s'effectue de la manière suivante :

- Les **éventuels intérêts périodiques** constituent un **revenu de fortune** (art. 20 al. 1 let. a LIFD).
- Tous les revenus effectifs réalisés lors de l'aliénation ou du remboursement de l'obligation sont imposés (imposition de la différence, selon l'art. 20 al. 1 let. b LIFD).

Pratiquement, cela signifie ceci :

a) Premier cas : un seul détenteur

L'investisseur a acquis l'obligation à coupon zéro à l'émission à 78,35 % de la valeur nominale, l'a conservée toute la durée de l'emprunt et la présente au remboursement à l'échéance.

Le rendement de fortune imposable se calcule donc comme suit :

- prix d'acquisition le 30.06.2008 : 78,35 fr.
- montant du remboursement le 30.06.2013 : 100 fr
- rendement de fortune : 21,65 fr. (soit 100 fr. ./ 78,35 fr.)

Ce rendement de 21,65 fr. est donc soumis tout à fait normalement à l'IFD. Il en va de même pour les impôts cantonaux et communaux.

Remarque concernant l'impôt anticipé :

S'il s'agit d'une obligation d'un émetteur suisse, seuls 92,4225 francs seront remboursés, car l'impôt anticipé de 7,5775 francs (35 % de 21,65 fr.) doit être prélevé sur l'escompte de 21,65 francs.⁷

b) Deuxième cas : plusieurs détenteurs

L'obligation en question change une ou plusieurs fois de mains au cours de la durée de l'emprunt. L'investisseur A a par exemple acquis à l'émission une obligation à coupon zéro d'une durée de cinq ans et, après trois ans, la revend à B qui la conserve jusqu'au remboursement.

⁶ Toutes les obligations suisses (en CHF) ou étrangères cotées à la Bourse suisse dont la rémunération est versée exclusivement ou de manière prédominante sous la forme d'un intérêt unique sont indiquées avec la mention IUP (intérêt unique prédominant) dans la liste des cours publiée par l'AFC (section « Titres et instruments financiers dérivés »).

⁷ Pour de plus amples détails concernant le remboursement de l'impôt anticipé, voir l'article s'y rapportant dans le recueil Informations fiscales, volume I, registre D.

Le rendement de fortune imposable se calcule donc comme suit :

- prix d'acquisition le 30.06.2008 : 78,35 fr.
- prix lors de la vente le 01.07.2011 : 91,5 fr.
- montant du remboursement le 30.06.2013 : 100 fr.

Avec cette transaction, l'investisseur A réalise un gain de 13,15 francs, l'investisseur B un gain de 8,5 francs. Ces montants constituent des rendements de fortune imposables.

Contrairement à l'imposition des obligations ordinaires, l'imposition des rendements provenant d'obligations à intérêt unique exclusif ou prédominant n'est plus effectuée selon le principe de l'échéance (art. 20 al. 1 let a LIFD), mais selon le principe de la plus-value (uniquement imposition de la différence selon art. 20 al. 1 let. b LIFD).

Principe de la plus-value ou méthode de la différence : en cas d'obligations à intérêt unique exclusif ou prédominant, la plus-value (différence positive) entre le coût de l'acquisition et le prix de vente ou le montant du remboursement (le cas échéant, converti en francs suisses au cours du jour) est donc **imposée auprès du vendeur**, et cela lors de chaque transaction.

Sont en particulier déterminants et englobés dans le calcul de la plus-value imposable

- les **intérêts courus** payés par l'acheteur au vendeur, ainsi que
- l'influence des **modifications éventuelles du niveau général des intérêts** ou des **fluctuations des cours de change** sur la valeur du titre au moment de la transaction.
- Les **frais bancaires** occasionnés par les achats et ventes doivent être considérés comme des **frais d'acquisition** et pris en compte en diminution du revenu, pour autant qu'ils se rapportent à l'investissement imposable.

En vue de l'imposition, le contribuable doit conserver les justificatifs d'achat et de vente de tels titres.⁸

⁸ Le traitement fiscal d'éventuelles différences négatives entre les montants de la vente ou du remboursement et les montants de l'acquisition n'est pas réglementé au niveau légal. Cette situation se présente en particulier dans les cas d'investissements en devises, lorsque le cours de change de la monnaie étrangère par rapport au franc suisse baisse pendant la durée de l'opération. Elle peut aussi survenir à l'occasion d'une hausse des taux d'intérêt relatifs à des investissements comparables. Vu qu'il serait contraire aux principes de notre système fiscal de ne pas tenir généralement compte des pertes provenant d'investissements à intérêt unique (prédominant), l'AFC admet, depuis l'entrée en vigueur de l'art. 20 al. 1 let. b LIFD, une compensation des pertes et des gains réalisés (en plus de leurs rendements périodiques) sur d'autres obligations à intérêt unique prédominant suisses ou étrangères.

La prise en compte de telles pertes reste cependant limitée à une période de calcul dans les cas d'application de l'art. 20 al. 1 let. b LIFD; une compensation avec d'autres rendements de la fortune ou parties de revenu est exclue.

(Source : Circulaire n° 15 de l'AFC, chiffre 3.2.)

2.2.2.3.2 Obligations à escompte ou à intérêt global mixtes, sans intérêt unique prédominant

Nous rappelons qu'il n'y a pas d'intérêt unique prédominant lorsque l'intérêt **périodique** calculé depuis le moment de l'émission jusqu'à l'échéance **représente plus de la moitié du rendement global**.

Exemple d'un papier à escompte mixte sans intérêt unique prédominant avec une valeur nominale de 100 francs (100 %)

Emprunt Z, 2008-2013

Prix d'émission	91,35 %
Remboursement	100 %
Intérêt périodique	3 % par année
Durée	5 ans (30.06.2008 – 30.06.2013)

L'obligation a ainsi un rendement annuel global de 5 %.

Rapporté au prix d'émission, l'intérêt périodique se monte à 3,28 % et est donc prédominant par rapport à la rémunération unique.

En matière d'IFD, tant les intérêts sur obligations versés **périodiquement** que ceux qui le sont **sous forme de rémunération unique** (disagio d'émission ou agio de remboursement en tant que différence entre la valeur d'émission et la valeur de remboursement) **constituent un revenu de fortune imposable** selon l'art. 20, al. 1, let. a LIFD.

Les principes régissant l'imposition des divers rendements découlant de ce type d'obligations sont les suivants :

- Les intérêts périodiques sont imposés selon le principe général de l'échéance, les rémunérations uniques sont imposées au moment du remboursement.
- Les plus-values réalisées lors de l'aliénation de tels titres par les détenteurs précédents ne sont en revanche pas imposées car considérées comme gains en capital.
- Les intérêts courus ne sont pas non plus considérés comme étant des rendements imposables. Ils forment en effet une partie du prix d'achat pour l'acquéreur de l'obligation et représentent un bénéfice en capital pour l'aliénateur.

En résumé, l'imposition des deux types d'obligations qui nous intéressent s'effectue comme suit :

- Pour les **obligations à escompte mixtes** avec intérêt périodique prédominant, l'escompte est imposable en plus de l'intérêt périodique au moment du remboursement (art. 20, al. 1, let. a LIFD).
- Pour les **obligations à intérêt global mixtes** avec intérêt périodique prédominant, le montant dépassant la valeur nominale payé au moment du remboursement est imposable en plus de l'intérêt périodique (art. 20, al. 1, let. a LIFD).

Quant aux **intérêts courus** payés par l'acquéreur de telles obligations, ils ne peuvent pas être portés en déduction des intérêts échus.

En pratique, tant en matière d'IFD que pour les impôts sur le revenu cantonaux et communaux, cela signifie ceci :

a) Premier cas : un seul détenteur

L'investisseur a acquis l'obligation à escompte mixte lors de l'émission, l'a conservée toute la durée de l'emprunt et la présente au remboursement à l'échéance.

Le rendement de fortune imposable se calcule donc comme suit :

- prix d'acquisition le 30.06.2008 : 91,35 fr.
- montant du remboursement le 30.06.2013 : 100 fr.
- intérêt périodique : 3 % par année
- rendement de fortune : 8,65 fr. (soit 100 fr. ./ 91,35 fr.)

Au moment du remboursement, ce rendement de 8,65 francs est soumis à l'IFD, comme aux impôts directs cantonaux et communaux.

En outre, et tout à fait normalement, l'investisseur est également imposé sur le rendement périodique de ses titres (5 coupons annuels de 3 francs) pendant toute la durée de vie de l'obligation.

b) Deuxième cas : plusieurs détenteurs

Il s'agit ici de la situation la plus fréquente, à savoir que l'obligation en question change de mains une ou plusieurs fois au cours de sa durée.

L'investisseur A a par exemple acquis à l'émission une obligation à escompte mixte de cinq ans et la vend, après trois ans, à l'investisseur B qui la conserve jusqu'au remboursement. L'intérêt échu le 30.06.2011 est encore perçu par A.

Le rendement de fortune imposable se calcule donc comme suit :

- prix d'acquisition le 30.06.2008 : 91,35 fr.
- prix lors de la revente le 01.07.2011 : 96,35 fr.
- intérêt périodique : 3 % par année
- montant du remboursement le 30.06.2013 : 100 fr.

Avec cette transaction, l'investisseur A réalise un gain de 5 francs, non imposable, alors que l'investisseur B, qui aura économiquement réalisé un gain de seulement 3,65 francs sera imposé sur la différence totale de 8,65 francs à l'échéance (100 fr. ./ 91,35 fr.).

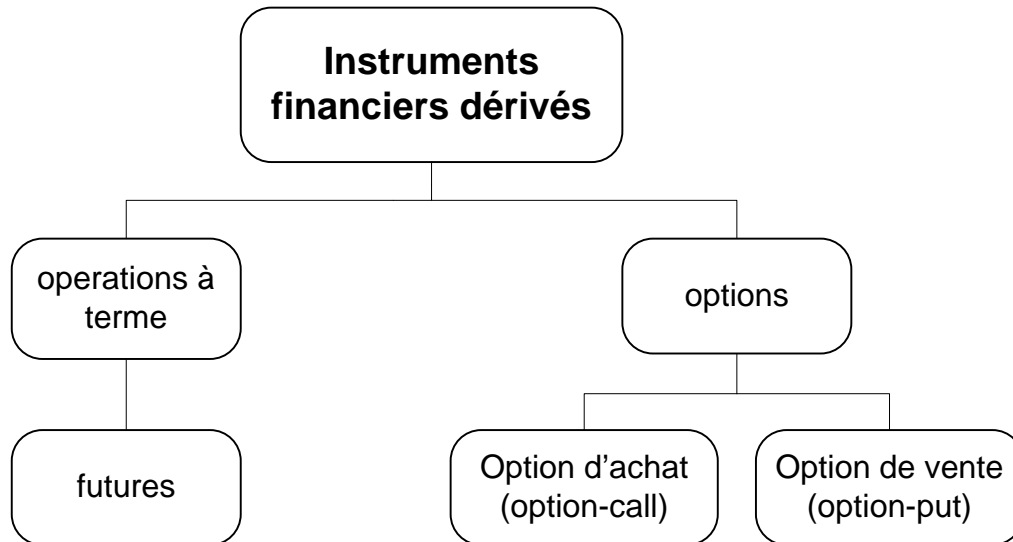
Seront en outre imposables, pendant la durée de vie de l'obligation, 3 coupons à 3 % chez l'investisseur A et 2 coupons à 3 % chez l'investisseur B.

Remarque concernant l'impôt anticipé :

S'il s'agit d'une obligation d'un émetteur suisse, seuls 96,9725 francs seront remboursés, car un impôt anticipé de 3,0275 francs doit être prélevé sur l'escompte de 8,65 francs (35 % de 8,65 fr.).

3 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Aperçu



3.1 Généralités

Les instruments financiers dérivés servent à la garantie et au transfert de risques, à la spéculation et à la concordance de délais ou à la compensation des risques de change pour des créances et des obligations.

Les dérivés sont des instruments financiers créés artificiellement. Ainsi, comme l'indique d'ailleurs leur nom, issu du latin « derivare », les instruments financiers dérivés se caractérisent par leur valeur dépendante de celle d'un autre produit (**valeur de base**).

Les actions, obligations, métaux précieux, devises, taux d'intérêt, indices d'actions, etc. sont autant de valeurs de base possibles.⁹

L'émettant et l'investisseur spéculent avec la valeur de base comme s'ils achetaient ou vendaient eux-mêmes cette valeur.

Les dérivés sont des instruments importants pour une gestion moderne de portefeuille. En plus de leur rôle – mentionné plus haut – dans l'accroissement de rendement avec un risque élevé (spéculation), ils servent aussi à couvrir des risques (« hedging »).

Outre les dérivés classiques, parmi lesquels figurent notamment les **options**, les « **futures** » et les « **swaps** », de nouvelles formes d'instruments financiers existent depuis un certain temps. Elles sont dénommées produits structurés ou combinés et elles s'adressent notamment aussi aux petits investisseurs. A la différence de certains instruments parmi les dérivés classiques, les produits structurés présentent des risques relativement limités pour les investisseurs.

⁹ La valeur de base ne doit pas forcément être un produit de marché négociable, mais peut aussi être représentée par une grandeur abstraite (par exemple un indice d'actions) qui exprime tout de même une valeur monétaire qui peut être utilisée comme valeur de référence est donc comme valeur de base. Lorsqu'un produit dérivé se rapporte à une telle valeur de base abstraite, on parlera alors d'un instrument synthétique.

De nos jours, les produits dérivés que l'on rencontre le plus fréquemment sont en particulier

- les opérations à terme (les « futures » et les « forwards »)
- les options (options call et put).

En fait, les dérivés sont des instruments financiers déjà relativement anciens, puisque leur historique pourrait être brièvement résumé comme suit :

- Grèce antique : opérations sur options et opérations à terme
- 12^e s. « futures » en Angleterre et en France
- 17^e s. Commerce d'options sur des bulbes de tulipes (Pays-Bas)
- 1848 Fondation du « Chicago Board of Trade (CBOT) »
- 1919 « Chicago Mercantile Exchange (CME) » et « Chicago Board Options Exchange (CBOE) »
- 1961 Commerce de lard (« Pork Bellies »)
Commerce de bœufs vivants (« Live Cattle »)
- 1972 Début « International Monetary Market » (IMM)
Sous-division du CME / « futures » sur devises, pièces et métaux précieux
- 1988 Début SOFFEX (« Swiss Options and Financial Futures Exchange »)
- 1998 Début Eurex (« European Exchange ») : fusion de SOFFEX + DTB (Deutsche Terminbörse)
- 2007 Fondation de la Scoach Suisse SA (plateforme de négoce pour des produits structurés)

3.2 Opérations à terme en général et « futures »

De manière générale, une opération à terme est un **contrat entre deux parties**, dont toutes les caractéristiques sont fixées à l'avance. Il contient l'engagement réciproque

- **d'acheter** (s'il s'agit d'un acheteur à terme) ou
- de **livrer** (s'il s'agit au contraire d'un vendeur à terme)
- une **quantité déterminée** d'un **certain bien** (valeur de base)
- à un **prix convenu** d'avance (le prix au terme : l'échange se fera à ce prix, quel que soit le cours du marché à la date de livraison),
- à un **moment futur déterminé** (le terme).

Dans ce type de transaction, la livraison, la réception et le paiement des titres négociés n'a donc pas lieu au moment de la conclusion du contrat, mais plus tard, à un terme fixé contractuellement.

Selon qu'ils escomptent une baisse ou une hausse des cours, les spécialistes des opérations boursières sont appelés « haussiers » ou « baissiers » :

- **Baissier** : opérateur escomptant une baisse des cours pour pouvoir racheter plus tard à meilleur marché les titres, devises, etc. qu'il a vendus (en anglais : « bear »). D'où le terme « spéculer à la baisse ».
- **Haussier** : opérateur escomptant une hausse des cours et achetant des titres, des devises, des marchandises, etc., dans l'espoir de les revendre plus cher à une date ultérieure (en anglais : « bull »).¹⁰

Une partie de ces opérations à terme sont dites hors cote [«over the counter» (OTC)], appelées aussi «**forwards**». Ce sont des contrats qui ne sont pas officiellement négociés en Bourse, mais directement avec la contrepartie.

En revanche, par «**futures**», on entend des opérations à terme traitées en Bourse, qui sont standardisées en ce qui concerne la quantité de la valeur de base et la date d'échéance. En font partie les «**financial futures**», soit des opérations à terme standardisées portant sur des titres à revenu fixe, des devises, des métaux précieux, des indices boursiers ou des taux d'intérêt.

Un contrat de «future» comprend pour l'acheteur et le vendeur l'obligation d'acheter ou de vendre à un prix fixé d'avance, un produit exactement défini quant à sa nature et sa quantité, et cela au terme (date d'échéance) déterminé.

A la date d'échéance, il peut y avoir livraison physique du produit sous-jacent ou seulement échange de la différence de prix (clôture).

Ces contrats à risques symétriques (l'acheteur et le vendeur ont les mêmes risques et chances de gain) sont traités sur des marchés de Bourses spécifiques (par ex. Eurex). Ils sont utilisés pour couvrir, aux conditions du moment, les risques potentiels d'intérêt et de change à une échéance ultérieure.

¹⁰ Spéculer sur la perspective d'une hausse des cours est une opération des plus courantes. Même sans être spécialiste des opérations à terme, toute personne achetant des titres pour des motifs autres que la participation financière à long terme espère les revendre plus cher qu'elle ne les a payés.

3.3 Options

Une opération sur option est une **opération à terme conditionnelle**, fondée également sur un contrat entre deux parties.

Cette opération fonctionne de la manière suivante : contre paiement anticipé du prix d'option (prime), **l'acheteur d'une option acquiert le droit**, mais pas l'obligation,

- d'**acheter** (« option call ») ou
- de **vendre** (« option put »)
- une **quantité spécifiée** (la taille du contrat)
- d'un **certain bien** ou d'une marchandise déterminée (la valeur de base)
- à un moment ou jusqu'à un **moment fixé** à l'avance (le terme, la date d'échéance)
- à un **prix fixé** d'avance (le prix d'exercice).

Quant au **vendeur de l'option** (émetteur), il s'engage à vendre (« option call ») ou à acheter (« option put ») la valeur de base au prix convenu d'avance si l'acheteur exerce son droit d'option.

Lorsque l'exercice de l'option aboutit à la remise physique du produit (par ex. des titres), il s'agit d'une opération assimilable à un achat ou à une vente ordinaire d'une valeur réelle.

Pour mémoire, nous précisons que les principaux genres d'options peuvent être les suivants :

- Options sur actions : Nestlé, UBS, Royal Dutch
- Options sur métaux précieux : or, platine, argent
- Options sur devises : francs suisses, Dollar US, Euro
- Options sur indices : Swiss Market Index, Indice DAX, S&P 500
- Options sur « futures »: « futures » sur indices, « futures » sur métaux précieux, « futures » sur devises
- Options sur intérêts : « swaptions », options sur obligations, « caps », « floors »

De par leurs caractéristiques de risque, les options représentent certainement le développement le plus révolutionnaire dans le domaine des produits dérivés. En effet, alors que les contrats à terme fermes (« forwards » et « futures ») répartissent de manière égale les chances et les risques pour les deux parties au contrat, le risque pour l'acheteur d'une option est toujours limité à l'investissement originel correspondant à la prime d'option qu'il aura payée. Cela est dû au fait que l'acheteur d'une option n'acquiert en somme que le droit d'effectuer une opération, mais non l'obligation de la réaliser.

Schématiquement, les chances et les risques inhérents à ce type d'opérations peuvent être résumés comme suit :

	Achat de call (droit d'acheter le produit sous-jacent au prix convenu)	Vente de call (obligation de vendre le produit sous-jacent au prix convenu)
Expectative	valeur de base à la hausse	valeur de base à la baisse ou stable
Possibilité de gain	illimitée	limitée à la prime d'option
Risque	limité à la prime d'option	illimité

	Achat de put (droit de vendre le produit sous-jacent au prix convenu)	Vente de put (obligation d'acheter le produit sous-jacent au prix convenu)
Expectative	valeur de base à la baisse	valeur de base à la hausse ou stable
Possibilité de gain	limitée au prix d'exercice	limitée à la prime d'option
Risque	limité à la prime d'option	limité au prix d'exercice

Avec le développement des marchés financiers les « options » se sont établies en tant que produit propre et elles se sont éloignées de leur utilisation originale de couverture de risque entre deux parties. La cotation auprès des Bourses relatives a fait naître des instruments hautement liquides où il n'arrive que rarement que la valeur de base soit livrée. Au premier plan se trouve plutôt le négoce avec des options à des fins de rendement. Au lieu d'une livraison physique de la valeur de base à l'échéance, un règlement en espèces (« cash settlement ») est de plus en plus souvent effectué.

Les modalités des contrats d'option sont soit convenues individuellement entre les parties (options OTC), soit englobées dans des contrats standardisés dans le cadre d'une Bourse à terme ou d'options (« traded options »). Les premières ne sont pas cotées en Bourse et sont donc plus difficilement transmissibles.

Lorsqu'elles se réfèrent à des titres, ces options sont appelées « **warrants** » ou **certificats d'option**.

Nous préciserons encore que dans le cadre des options de style américain, l'acheteur de l'option peut exercer son droit en tout temps avant le terme de l'option (donc pendant toute la durée de l'opération); à l'inverse, les options de style européen ne peuvent être exercées qu'à leur échéance, à savoir le dernier jour.

3.4 Principes de l'imposition

3.4.1 Droits de timbre fédéraux

Les options et les « futures » ne sont pas des titres imposables au sens de la loi sur les droits de timbre. Leur émission et leur commerce ne sont par conséquent soumis ni au droit de timbre d'émission, ni au droit de timbre de négociation.

Le droit de timbre de négociation est simplement dû lorsque l'exécution (« future ») ou l'exercice (option) conduit à la remise (transfert de propriété) de titres imposables (art. 15 al. 2 LT).

3.4.2 Impôt fédéral anticipé

Les gains provenant du commerce d'opérations à terme et d'options ne sont pas soumis à l'impôt anticipé (art. 4 al. 1 LIA a contrario).

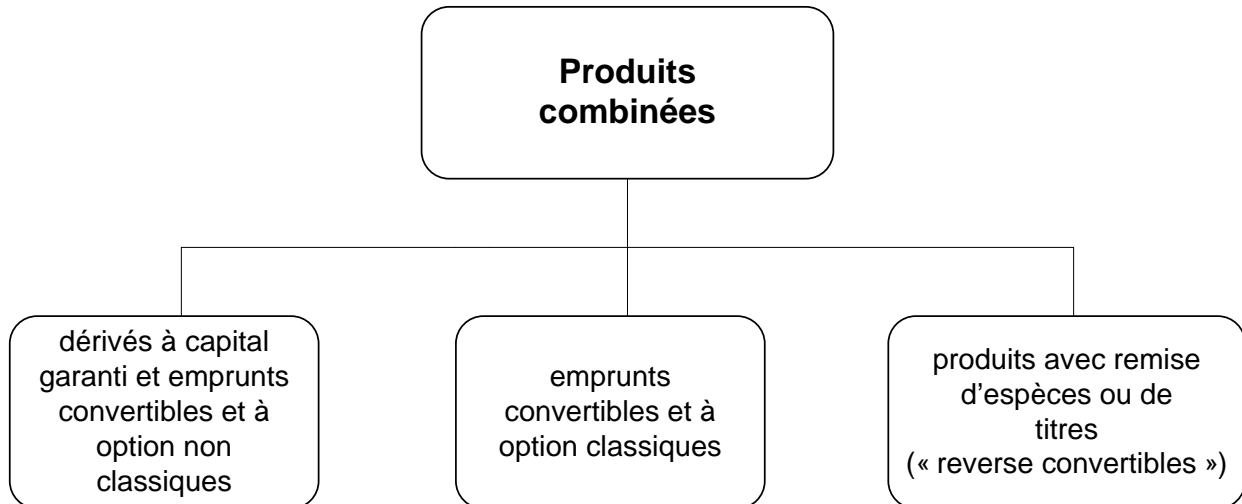
3.4.3 Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu

Selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, les gains provenant d'opérations à terme constituent – tout comme les opérations de Bourse au comptant – des **gains en capital** et doivent être fiscalement traités comme tels (ATF 110 Ia 1ss).

De sorte qu'aussi longtemps que les gains en capital réalisés sur la fortune privée ne sont pas expressément visés par la loi, de tels gains provenant d'opérations à terme (« futures ») ou d'opérations sur options demeurent **exonérés de tout impôt**, cela tant en matière d'IFD (art. 16 al. 3 LIFD et art. 7 al. 4 let. b LHID) que d'impôts cantonaux et communaux. En corollaire, d'éventuelles pertes correspondantes dans le patrimoine privé ne peuvent pas être déduites non plus.

4 PRODUITS COMBINÉS

Aperçu



4.1 Généralités

Ces dernières années, outre les obligations ordinaires, différents instruments financiers ont été émis, **combinant des obligations et, en particulier, des transactions sur options** et offrant à l'investisseur des rémunérations sous les formes les plus diverses.

La question déterminante en matière d'imposition de ces produits combinés auprès de l'investisseur privé est de savoir quels revenus constituent un rendement imposable et à quel moment ils doivent être imposés.

Parmi les produits combinés, on différencie notamment les catégories et types suivants :

- **Emprunts à option** : produits combinés sous forme d'obligation et d'option qui sont émises en deux titres négociables séparément, avec trois numéros de valeur : un numéro de valeur pour le produit combiné (cum), un numéro de valeur pour l'obligation sans bon d'option (ex) et un troisième pour le bon d'option.
Une distinction fondamentale est établie entre les emprunts à option **classiques** (cf. chiffre 4.2) et les **non classiques** (cf. chiffre 4.3).
- **Emprunts convertibles** : à la différence des emprunts à option et des autres dérivés à capital garanti, le **droit de conversion** est **indissociable** de l'obligation et **ne peut** par conséquent **pas être négocié séparément**. En cas d'exercice du droit de conversion, le rapport de dette issu de l'obligation disparaît et l'obligataire devient titulaire d'un droit de participation.
Il faut également faire la distinction entre les emprunts convertibles **classiques** (cf. chiffre 4.2) et les emprunts convertibles **non classiques** (cf. chiffre 4.3).
- **Autres dérivés à capital garanti** : il s'agit par exemple des GROI (« guaranteed return on investment »), CPU(N) (« capital protected unit/note »), PIP (« protected index participation ») et IGLU (« index growth linked unit »). A la différence des emprunts convertibles ou à option, la durée de l'obligation est en règle générale d'une à deux années. Les dérivés à capital garanti sont typiquement réunis dans un seul titre, ce qui fait que leur traitement fiscal devient très complexe (cf. chiffre 4.3).

- **Produits avec remise d'espèces ou de titres** (« reverse convertibles » ; *cf. chiffre 4.4*).

L'**imposition** de ces instruments financiers combinés s'avère relativement complexe. Puisque dû au profil de risque spécifique, ces produits sont en règle générale aussi constitués d'un seul titre. Concernant les « reverse convertibles » les autorités fiscales sont aussi amenées à appliquer, en règle générale, une pratique fondée sur le caractère dissociable ou non des composantes du produit. En outre, il s'agit encore de distinguer les produits dits transparents des produits non transparents (*cf. chiffre 4.3.2*).

Ainsi, avec la remise à l'investisseur de deux titres négociables séparément, la société émettrice du produit combiné constitue à chaque fois la preuve que l'investisseur avait bien effectué deux opérations juridiques devant être fiscalement appréciées différemment, c'est-à-dire une opération d'investissement, et une opération sur option.

Si tel n'est pas le cas et tous les droits de l'investisseur se trouvent dès lors réunis dans un seul papier-valeur, la valeur de chacun des composants du produit ne peut être déterminée que de manière analytique.

4.2 Emprunts à option et emprunts convertibles classiques

4.2.1 Notion

Les emprunts à option et emprunts convertibles **classiques** sont une combinaison particulière d'instruments financiers à capital garanti, consistant généralement en une combinaison d'une obligation avec une option ou un droit de conversion. En fait, tant l'option que le droit de conversion permettent à l'investisseur de participer à l'évolution d'une ou plusieurs valeurs de base. L'obligation lui garantit le remboursement de la totalité ou d'une partie importante de son investissement.

Pour être qualifiés d'emprunts à option ou d'emprunts convertibles classiques, ces instruments sont soumis aux **conditions cumulatives** suivantes :

- L'emprunt doit être émis par une **société suisse** ;
- Le droit d'option ou de conversion doit permettre de souscrire des **droits de participation nouvellement créés** de la société suisse émettrice de l'emprunt ou d'une société suisse ou étrangère apparentée à celle-ci ;
- L'emprunt peut être émis soit **au pair**, soit avec un **agio**, le remboursement devant quant à lui être effectué au pair. Le prix dont il est ici question est le prix global du paquet « obligation + option (cum option) », respectivement « obligation + droit de conversion ».

Si l'une des conditions citées n'est pas remplie, l'instrument financier ne peut plus être qualifié d'emprunt convertible ou à option classique et il sera, d'un point de vue fiscal, considéré comme étant un emprunt non classique, dont le traitement fiscal sera différent (*cf. chiffre 4.3*).

Exemple d'un emprunt à option classique

Emprunt à option de S. Holding 2006-2013 à 2 1/8 %

Emetteur :	S. Holding
Droit d'option :	Chaque obligation est munie de 250 options. 100 options donnent droit à l'obtention d'une action nominative S.Holding d'une valeur nominale de 350 fr., au prix d'exercice de 1990 fr.
Prix d'émission pour le paquet entier le 4.11.2006 : - valeur nominale de l'obligation cum option (100 %)	5'000 fr. (y compris 250 options)
Première notation de clôture ex le 5.11.2006 :	
- prix d'émission de l'obligation	4'350 fr. (= 87 %)
- prix d'émission des 250 options	650 fr. (= 13 %)
Remboursement au pair (= 100 %) :	5'000 fr.
Disagio d'émission :	650 fr.
Durée :	7 ans (4.11.2006 – 4.11.2013)

4.2.2 Principes de l'imposition

4.2.2.1 Droits de timbre fédéraux

Ce qui a été dit dans les chapitres précédents au sujet des droits de timbre d'émission et de négociation concernant les obligations s'applique par analogie (*cf. chiffres 2.1.2.1 et 2.2.2.1*).

4.2.2.2 Impôt fédéral anticipé

La composante d'escompte théorique présente dans l'obligation (650 fr. dans notre exemple) n'est pas soumise à l'impôt anticipé. Les intérêts périodiques sont quant à eux imposables à chaque échéance d'un coupon (art. 4 al. 1 let. a LIA).

4.2.2.3 Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu

Il convient d'abord de relever que les emprunts à option et emprunts convertibles classiques bénéficient d'un traitement fiscal relativement privilégié, aussi longtemps que l'épargne d'intérêt ordinairement réalisée par l'émetteur augmente son bénéfice imposable de manière correspondante.

La composante d'escompte présente dans l'obligation n'est pas imposée, tant en matière d'IFD que dans l'ensemble des impôts cantonaux. Il n'y a pas non plus d'imposition en cas d'aliénation (en vertu de l'art. 20 al. 1 let. b LIFD).

En revanche, les intérêts périodiques (dans l'exemple ci-dessus : 106,25 fr. par an) constituent un rendement de la fortune imposable (art. 20 al. 1 let. a LIFD).

De sorte que dans l'exemple cité plus haut, la totalité de l'escompte (soit 13 %) ne sera pas imposée.

En ce qui concerne les emprunts convertibles classiques, dont le droit de conversion est indissociable de l'obligation, les mêmes principes d'imposition s'appliquent par analogie.

4.3 Emprunts à option et emprunts convertibles non classiques et autres dérivés à capital garanti

4.3.1 Notion

Si l'une des conditions énumérées au *chiffre 4.2.1* n'est pas remplie, les instruments financiers tels que les emprunts à option, les emprunts convertibles ou encore les autres dérivés à capital garanti, sont considérés comme **produits non classiques** d'un point de vue fiscal.

Le cas échéant, tout comme pour les produits classiques, tant l'option que le droit de conversion permettent à l'investisseur de participer à l'évolution d'une ou plusieurs valeurs de base, l'obligation lui garantissant le remboursement de la totalité ou d'une partie importante de son investissement initial.

4.3.2 Principes de l'imposition

Pour l'imposition des emprunts à option et emprunts convertibles ainsi que des autres dérivés à capital garanti non classiques, il convient – pour des buts fiscaux – de distinguer fondamentalement entre les **produits « transparents »** et les **produits « non transparents »**, car le traitement fiscal varie en fonction du produit.

Un produit est **transparent** lorsque, à l'émission, les composantes de base sont **dissociables et effectivement négociées séparément** avec plusieurs numéros de valeur (cum option / ex option / option seule).

Un **produit non dissociable** doit aussi être qualifié de transparent lorsque

- l'émetteur fait au préalable apparaître **les diverses composantes** dans le « termsheet » en les **exprimant séparément** au moyen de calculs de mathématiques financières et que les contrôles effectués par l'AFC sur ces calculs permettent d'attester de leur exactitude; ou lorsque
- même sans les données correspondantes de l'émetteur les diverses composantes du produit peuvent être, **postérieurement**, reconstituées analytiquement par l'AFC et calculées à leur valeur.

Si ces **conditions** quant à la transparence **ne sont pas remplies**, le produit en question sera considéré comme **non transparent du point de vue fiscal** et soumis à un traitement fiscal particulier (*cf. chiffre 4.3.2.2*)

La question de pouvoir calculer séparément les valeurs intrinsèques de l'obligation et du droit d'option à l'émission compris dans le produit combiné est donc primordiale ; pour les emprunts convertibles non classiques, il est aussi indispensable de pouvoir déterminer la valeur du droit de conversion au moment de l'émission.

Il convient en outre de relever que, pour les emprunts à capital garanti, le montant dont le remboursement est garanti vaut comme valeur nominale de l'obligation.

4.3.2.1 Produits transparents

Exemple d'un produit considéré comme transparent

Produit structuré de la banque Z. 2012-2013 sur Nikkei 225

Emetteur :	Banque Z.
Prix d'émission du paquet (obligation cum option) :	5'000 USD
Remboursement minimum garanti (valeur nominale) :	4'500 USD (= 90 %)
Prix d'émission pour le paquet entier le 06.05.2012 :	100 %
- intérêt conforme au marché	3,00 %
- valeur théorique de l'obligation (ex option)	87,37 %
- valeur théorique de l'option	12,63 %
Date d'expiration :	6.5.2013
Coupon :	aucun
Montant du remboursement :	selon formule mathématique fondée sur le cours de l'indice Nikkei 225 à la date convenue

Remarque :

Bien qu'il s'agisse ici d'un produit non dissociable où l'option ne peut pas être négociée séparément (un seul numéro de valeur), ce produit est tout de même considéré comme transparent, car son prospectus d'émission fait apparaître ses diverses composantes de manière détaillée, tels que le montant dont le remboursement est garanti, le prix d'émission de l'obligation et le taux d'intérêt permettant de déterminer le prix d'émission.

4.3.2.1.1 Droits de timbre fédéraux

Les considérations déjà formulées sous *chiffres 2.1.2.1, 2.2.2.1 et 3.4.1* valent par analogie pour les droits de timbre d'émission et de négociation.

4.3.2.1.2 Impôt fédéral anticipé

Pour autant que le produit ait été émis par un débiteur suisse, tant les intérêts périodiques que la composante en intérêt unique (prédominant ou non prédominant) sont soumis à l'impôt anticipé (art. 4 al. 1 let. a LIA). Il y a lieu de remarquer que, pour les titres à intérêt unique prédominant, l'impôt anticipé est perçu exclusivement sur l'escompte originel (dans le cas présent 2.63 %).

4.3.2.1.3 Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu

Pour tous les instruments transparents, qu'ils soient dissociables ou non, il convient de **distinguer fiscalement entre l'opération d'investissement** (soit l'obligation, dont le rendement est imposable) et **l'opération spéculative** (soit l'option, dont l'éventuel bénéfice est considéré comme gain en capital, donc non imposable).

En effet, tant en matière d'IFD (art. 16 al. 3 LIFD) que dans le cadre des impôts de tous les cantons, les gains ou les pertes réalisés **sur l'option** proprement dite ne représentent pas - dans la fortune privée - des gains et des pertes en capital qui doivent être pris en considération pour l'imposition. En d'autres termes, **les gains sont exonérés** et les **pertes ne sont pas déductibles**.

Quant à la **partie obligataire** du dérivé transparent à capital garanti, elle est imposée auprès de l'investisseur selon les règles applicables aux titres à escompte purs ou mixtes (art. 20 al. 1 let. a et b LIFD ; *cf. chiffre 2.2.2.3*) :

- Les intérêts périodiques sont soumis à l'impôt sur le revenu ;
- La composante en intérêt unique est également soumise à l'impôt sur le revenu,
 - soit selon le principe de la plus-value en cas d'intérêt unique prédominant (la plus-value est imposée auprès du vendeur lors de chaque transaction),
 - soit selon le principe de l'échéance en cas d'intérêt unique non prédominant (la différence entre la valeur d'émission et la valeur nominale est imposée lors du remboursement).

Il est donc essentiel là aussi de savoir si l'intérêt unique versé est prédominant ou non.

Pour les dérivés transparents à capital garanti et les emprunts à option non classiques, **le prix d'émission de la part obligataire** se détermine de la manière suivante :

- Pour les instruments dont les composantes sont négociables séparément et qui font effectivement l'objet d'un commerce, le premier cours de clôture ex-option est déterminant.
- Pour les instruments dont les composantes ne sont pas négociables séparément ou pourraient l'être mais ne le sont pas effectivement sur le marché, une méthode dite « analytique » est appliquée. Elle consiste à escompter le montant de l'obligation contenue dans le produit dont le remboursement est garanti, au taux d'intérêt convenu par l'émetteur – et en prenant également en considération d'éventuels versements d'intérêts périodiques (fixes) –, ce taux correspondant à des investissements comparables (durée, devise, solvabilité) et, de la sorte, étant conforme au marché¹¹.

Tant au niveau fédéral que cantonal, le but de **la méthode mathématique** ou **analytique** utilisée par le fisc pour les produits transparents consiste à déterminer la valeur de l'obligation et de l'option (ou des options) contenues dans le produit combiné. Il faut noter ici que seul le disagio d'émission théorique reposant sur un **intérêt conforme au marché** est susceptible d'être évalué pour la qualification de « transparent ».

¹¹ Pour des raisons d'économie administrative ainsi que de sécurité et d'égalité juridique, on se fonde sur le taux moyen de swap de chacune des devises concernées et la durée au moment de l'émission comme bases objectives pour examiner la conformité de l'intérêt de l'obligation contenue dans le produit par rapport au marché.

En revanche, d'autres rémunérations constituant un revenu imposable (par ex. une compensation d'inflation garantie) ne peuvent pas être attribuées périodiquement aux différents investisseurs au sens de l'art. 20 al. 1 let. b LIFD. De tels produits ne peuvent donc pas être considérés comme transparents.

Lorsqu'on est en présence **de titres à intérêt unique prédominant**, il faut, en règle générale, se fonder sur les cours ex-option pour déterminer le rendement imposable selon l'art. 20, al. 1, let. b LIFD en cas d'aliénation.

Dans le cas des titres à intérêt unique prédominant, pour les composants individuels desquels aucun marché distinct n'existe car ils ne sont pas négociables séparément, l'imposition de la différence lors des aliénations doit être établie de manière analytique, vu que les cours respectifs ne se rapportent pas seulement à la partie obligation mais comprennent aussi la valeur de l'option. Le niveau des intérêts n'étant en outre pas constant, il en résulte un calcul modifié des valeurs d'acquisition et d'aliénation. Par conséquent, le taux d'intérêt originel à l'émission doit être adapté trimestriellement à l'évolution du marché monétaire et du marché des capitaux par référence au « swap-rate » de la monnaie en question pour une durée de cinq ans (appelée imposition de la différence). Il en résulte la différence, déterminante pour l'imposition du revenu, entre la valeur de la partie obligation au moment de l'aliénation et celle au moment de l'acquisition ou entre le montant du remboursement et la valeur de la partie obligation au moment de l'acquisition. Cette valeur analytique peut être déterminée pour chaque jour de la durée et elle peut être consultée sur le site de l'AFC (appelé « bond-floor »).

Pour les instruments qui sont soumis à l'imposition de la différence, la liste des cours de l'AFC indique en outre – à côté de la distinction IUP – le prix d'émission de l'obligation calculé de manière analytique et le rendement originel déterminant. Pour ce genre de produits, l'AFC met à disposition sur son site un simulateur fiscal à l'aide duquel le rendement fiscalement déterminant, résultant des prix de vente et d'achat, peut être calculé.

Les banques doivent attester, dans les décomptes de Bourse, les valeurs déterminantes lors de l'acquisition, des aliénations et du remboursement.

4.3.2.2 Produits non transparents

Si les conditions de transparence posées au *chiffre 4.3.2* ne sont pas remplies, le produit est alors qualifié de non transparent du point de vue fiscal.

4.3.2.2.1 Droits de timbre fédéraux

Les considérations déjà formulées sous *chiffres 2.1.2.1 et 2.2.2.1* valent par analogie pour les droits de timbre d'émission et de négociation.

4.3.2.2 Impôt fédéral anticipé

Pour autant que le produit ait été émis par un débiteur suisse, tous les rendements provenant de coupons fondés sur un droit d'option ou un droit de conversion ainsi que ceux découlant de l'extinction du rapport de dette sur le capital investi au départ sont soumis à l'impôt anticipé (art. 4 al. 1 let. a LIA).

4.3.2.3 Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu

A l'opposé de ce qui se passe avec les instruments transparents, l'option ou le droit de conversion d'un produit non transparent constitue la composante variable d'un revenu provenant d'une opération d'investissement et ce, tant au niveau de la Confédération qu'à celui des cantons. Ainsi, tout ce que l'investisseur obtient à l'échéance de coupons fondés sur un droit d'option ou un droit de conversion ainsi que lors de l'extinction du rapport de dette sur le capital investi au départ est soumis à l'impôt sur le revenu (art. 20 al. 1 let. a ou b LIFD).

Du point de vue fiscal, les instruments non transparents sont donc traités, en règle générale, de la même façon que les obligations à intérêt unique prédominant (obligations à intérêt global ou à coupon zéro) selon l'art. 20 al. 1 let. b LIFD, de sorte que lors de leur aliénation, **l'intégralité de la différence entre le prix d'achat et le prix de vente (ou de remboursement) du produit entier est toujours imposable** (imposition de la différence).

4.4 Produits avec remise d'espèces ou de titres (« reverse convertibles »)

4.4.1 Notion

Il convient ici de distinguer entre les « reverse convertibles » avec protection du capital et les « reverse convertibles » sans protection du capital.

4.4.1.1 « Reverse convertibles » sans protection du capital

Les « reverse convertibles » sont eux aussi une combinaison d'obligation et d'option. Dans le cas des « reverse convertibles » sans protection du capital, l'investisseur acquiert tout d'abord une obligation. De ce fait, et simultanément, il devient à la fois vendeur/souscripteur d'une option « put » et – s'il participe aussi à une hausse éventuelle du titre sous-jacent – acheteur d'une option « call ».

Ainsi, sur la base de l'option « put » vendue à l'émetteur, l'investisseur peut être obligé, le cas échéant, de reprendre le titre sous-jacent (en règle générale une action) au prix d'exercice (en règle générale à concurrence de la valeur nominale de l'obligation) au moment de l'échéance de l'obligation. Tel est le cas lorsque le cours du titre sous-jacent se situe en dessous du prix d'exercice, au jour de l'échéance.

Par contre, si le prix du titre sous-jacent se situe en dessus du prix d'exercice le jour de l'échéance, l'émetteur n'exercera pas son option « put ». Dans ce cas, l'investisseur obtient le remboursement

de la valeur nominale de son obligation, exerce le cas échéant son option « call » et obtient ainsi en plus le paiement en espèces de la participation à la hausse du titre sous-jacent qui y est incorporé.

Les paiements que l'émetteur garantit à l'investisseur pendant la durée du produit consistent, d'une part, en un intérêt usuel de l'obligation et, d'autre part, en une prime d'option « put » due par l'émetteur (le cas échéant, compensée avec la prime due par l'investisseur pour l'option « call »), dont le paiement peut être - ce qui est plutôt inhabituel pour des primes d'option - réparti aussi sur la durée du produit.

Remarque :

Il s'agit en fait de produits purement spéculatifs ayant un rendement relativement élevé, mais qui peuvent aussi se révéler relativement risqué, car susceptibles d'entraîner des pertes importantes suivant l'évolution du cours du titre sous-jacent (voir exemple suivant).

Exemple de « reverse convertible » sans protection du capital

« Reverse convertible » 10 % sur actions N en euros

Prix d'émission :	10'000 EUR
Valeur de base (sous-jacent) :	Actions N.
Durée :	2 ans (du 05.10.2012 au 05.10.2014)
Versement annuel (coupon) 10 % composé de :	
- prime (prix d'option) 6,30 %	630 EUR
- intérêt périodique 3,70 %	370 EUR
Prix d'exercice :	50 EUR
Échéance (dernière cotation) :	28.09.2014
Mode de remboursement :	
- si le cours de l'action N. au moment de l'échéance est supérieur à 50 EUR	10'000 EUR
- si le cours de l'action N. au moment de l'échéance est égal ou inférieur à 50 EUR	200 actions N.

Remarque :

Dans l'hypothèse où le cours de l'action N. au jour de l'échéance tombe à 30, la perte subie par l'investisseur serait considérable, car le détenteur de ce « reverse convertible » se verrait remettre 200 actions N. dont la valeur globale serait en fait uniquement de 6'000 EUR.

4.4.1.2 « Reverse convertibles » avec protection du capital

Moins fréquent que les « reverse convertibles » sans protection du capital que nous venons d'examiner, les « reverse convertibles » avec protection du capital s'en distinguent par une autre opération d'option qui s'ajoute à l'investissement obligataire et aux opérations d'options mentionnées au chiffre précédent, en ce sens que vis-à-vis de l'émetteur, l'investisseur devient non seulement automatiquement vendeur/souscripteur d'une option « put », mais aussi en même temps acheteur d'une autre option « put ».

Ce système fonctionne de la manière suivante :

Lorsque l'émetteur, en cas d'évolution négative des cours, exerce son option put au moment de l'échéance et livre à l'investisseur les titres sous-jacents dont le cours a chuté au prix (en règle générale convenu) du montant investi dans l'obligation, l'investisseur peut exercer de son côté l'option put qu'il a acquise pour un prix d'exercice inférieur en comparaison (protection partielle du capital) et revendre à l'émetteur la valeur de base obtenue contre compensation de sa créance au prix convenu pour l'exercice. L'exercice de cette seconde option « put » n'est également pertinente que si le prix de la valeur de base est en dessous du prix d'exercice au moment de l'échéance.

Dans ce type de « reverse convertibles », la protection du capital ne représente pas une promesse de remboursement au sens d'une obligation. A la différence du produit dérivé à capital garanti, elle se rapporte bien davantage à l'option (supplémentaire) incluse dans le produit.

Les primes d'options dues réciproquement par l'émetteur et l'investisseur seront normalement compensées, ce qui se entraîne – en comparaison avec les « reverse convertibles » sans protection de capital – une réduction sur les paiements garantis à l'investisseur. Il est à noter que ce type de « reverse convertibles » concerne presque toujours des obligations à intérêt unique exclusif ou prédominant (« zero-bond »).

4.4.2 Principes de l'imposition

Avec ou sans protection du capital, les « reverse convertibles » sont imposés de manière identique.

4.4.2.1 Droits de timbre fédéraux

Ce qui a été dit dans les chapitres précédents au sujet des droits de timbre d'émission et de négociation concernant les obligations s'applique par analogie (*cf. chiffres 2.1.2.1 et 2.2.2.1*).

4.4.2.2 Impôt fédéral anticipé

Pour autant que le produit ait été émis par un débiteur suisse, les intérêts réalisés sur la partie obligation du produit sont soumis à l'impôt anticipé, sur la base du montant qui devrait être payé par l'émetteur du produit pour un investissement comparable avec une durée, une monnaie, etc. comparables (conformité du marché ; art. 4 al. 1 let. a LIA).

4.4.2.3 Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu

Les produits avec remise d'espèces ou de titres (« reverse convertibles ») sont, en règle générale, des produits transparents (*cf. chiffres 4.3.2.1*). Du point de vue fiscal, il faut donc une nouvelle fois faire une distinction entre les **opérations d'investissement** (dont le rendement constitué par les intérêts est imposable) et les **opérations d'option** (dont le bénéfice est considéré comme gain en capital, donc non imposable).

Ainsi, tant dans le domaine de l'IFD que dans celui des impôts cantonaux, les intérêts réalisés sur la partie obligation des « reverse convertibles » sont imposés au titre de rendements de capitaux, à

nouveau sur la base du montant qui devrait être payé par l'émetteur du produit pour un investissement comparable avec une durée, une monnaie, etc. comparables (conformité du marché ; art. 20 al. 1 let. a ou b LIFD).

En revanche, les primes d'option que l'émetteur verse à l'investisseur ne sont pas imposables, car les primes d'option obtenues en rapport avec un produit combiné par le vendeur et faisant partie de sa fortune privée sont considérées comme des gains en capital (aliénation d'un droit de la fortune privée).

Lorsque la partie d'investissement du produit combinée ne comporte pas de coupon mais uniquement un escompte, qu'elle implique par conséquent le versement d'un intérêt unique exclusif ou prédominant, la partie obligation est imposée suivant les règles valables pour les produits transparents lors de chaque aliénation (imposition modifiée de la différence selon l'art. 20, al. 1, let. b LIFD ; *cf. chiffre 4.3.2.1.3*).

La valeur nominale de l'obligation comprise dans ces produits équivaut en règle générale au montant investi pour le produit entier; pour les « reverse convertibles » émis sur la base d'escompte, la valeur nominale est celle du cours au comptant de la valeur de base. Si un « reverse convertible » comprend une protection du capital, celle-ci n'est pas égale à la valeur nominale de l'obligation (véritable), mais au résultat de la construction du produit sous forme d'une (autre) option (*cf. chiffre 4.4.1.2*).

* * * * *

5 ANNEXE : PETIT LEXIQUE BANCAIRE ET BOURSIER

Ce lexique ne se veut pas exhaustif. Il ne prétend pas non plus avoir résolu tous les problèmes de compréhension avec lesquels les lecteurs de notre article pourraient avoir été confrontés.

Pour de plus amples informations, cf. les lexiques bancaires de l'UBS et de la SIX Swiss Exchange sur les sites internet suivants :

<http://www.ubs.com/global/fr/DictionaryOfBanking.html>

http://www.six-swiss-exchange.com/knowhow/glossary_fr.html

Action	Titre représentant une fraction du capital social d'une société anonyme par actions, qui confère à son détenteur des droits sociaux (p. ex. droit de vote à l'assemblée générale, droit au dividende, droit à la souscription de nouvelles actions en cas d'augmentation de capital).
Agio	L'agio désigne la différence entre la valeur nominale d'un titre (le pair) et son prix d'émission ou entre sa valeur nominale et sa valeur de remboursement. On parle également d'agio lorsqu'un titre est négocié au-dessus de sa valeur comptable, notamment pour les droits de souscription au-dessus du pair. L'agio est rare en cas d'émission d'obligations. Par contre les obligations sont souvent émises à un prix au-dessous du pair (disagio). (Contraire : → Disagio)
« At-the-money »	Option à parité, dont le prix d'exercice est égal au cours de la valeur de base.
Biens fongibles	Il s'agit des biens déterminables en fonction de leur dimension, de leur quantité ou de leur poids et qui sont par conséquent interchangeables. Seuls des biens ou des valeurs fongibles peuvent être négociés à la Bourse. Des marchandises peuvent être rendues fongibles en les désignant par leur type.
« Bond »	Dénomination anglo-saxonne d'un titre à intérêt fixe (obligation).
Bourse	Marché public organisé selon des usages établis, où se traitent des valeurs mobilières ou d'autres biens fongibles. Lieu où se rencontrent l'offre et la demande.
Bourse à terme	Marché des contrats standardisés exécutables à un terme ultérieur.
Bourse de marchandises	Bourse spécialisée dans la négociation de contrats sur matières premières (y compris les métaux précieux), les produits agricoles ou alimentaires comme opérations au comptant ou comme opérations à terme.
Bourse d'options	Marché spécialisé dans la négociation d'options et de « financial futures ».
« Break even point »	Prix du sous-jacent au moment de l'échéance de l'option auquel un investisseur ne fait ni gain ni perte sur sa position (Synonyme : seuil de rentabilité).
« Broker »	Agent de change exécutant à la Bourse des ordres d'achat et de vente pour le compte de ses clients (Synonyme : courtier).
« Call »	Contrat d'option qui habilite l'acheteur à acquérir une quantité déterminée de la valeur sous-jacente à un prix fixé ou jusqu'à une date déterminée (li-vraison physique) ou à obtenir, à une date déterminée ou jusqu'à cette date, la différence entre le prix du sous-jacent à la date d'échéance et le prix d'exercice (soulte en espèces). (Contraire : → «Put»)
« Cap »	On entend par « cap » une assurance contre une hausse ou une baisse des intérêts. L'acheteur est l'assuré et le vendeur l'assureur. Option sur taux d'intérêt qui garantit à son acheteur, moyennant le paiement d'une prime, un taux plafond fixe pour un montant et une durée déterminée, tout en lui permettant de profiter d'une éventuelle baisse de ce taux. Si le taux du marché dépasse le plafond fixé, le vendeur est tenu de verser le montant différentiel à l'acheteur. (Synonyme : taux plafond ; contraire : → « Floor »)
Certificat	Titre global pour une ou plusieurs part(s) de fonds de placement.

Certificat d'option	Coupon attaché à une obligation à option. Le certificat d'option peut être détaché de l'obligation. (Synonyme : → « Warrant »)
Cotation	Admission d'un titre à la cote officielle de la Bourse à un certain nombre de conditions.
Cours	Valeur des titres cotés en Bourse ou négociés à l'extérieur de la Bourse. Le cours est déterminé par l'offre et la demande sur le marché.
Coupon	Bon attaché à un titre à intérêt fixe (obligation) contre lequel les intérêts sont payés.
Couverture	→ « Hedging »
Date de valeur	Désignation du jour de valeur, c'est-à-dire la date à laquelle un crédit ou un débit est effectué ou la date à partir de laquelle les intérêts commencent à courir.
Dénouer	Effectuer une opération inverse à une autre pour la compenser. (Synonyme : liquider)
Dépôt à terme	Tous les dépôts auprès d'un institut de crédit dont la durée ou la date de résiliation est fixée à l'avance.
Dérivé	Un dérivé ou un instrument financier dérivé n'est pas un instrument de placement, mais le droit de vendre ou d'acheter des valeurs de base (actions, emprunts, devises ou titres à intérêts). Leur valeur dérive du prix, de l'évolution du cours et des prévisions sur l'évolution du prix de la valeur de base. Font partie des dérivés les options, futures et swaps ainsi que les instruments hybrides, c'est-à-dire des instruments de financement qui lient entre eux plusieurs marchés boursiers (marché monétaire, marché du crédit ou du capital).
Disagio	Dans le commerce des options, montant, le plus souvent exprimé en pour cent, correspondant à la différence entre le cours de l'action et le prix d'achat fixé dans l'option (Contraire : → Agio).
Droits de timbre	Droit de timbre d'émission de 1 % sur l'émission de droits de participation suisses (par ex. actions et obligations suisses). Droit de timbre de négociation sur l'achat et la vente de titres (1,5 ‰ pour les titres suisses, 3 ‰ pour les titres étrangers). Droit de timbre sur les primes d'assurances perçu sur les primes de certaines assurances (2,5 % pour les assurances-vie rachetables à prime unique ; 5 % sur les autres primes).
Durée	Temps qui s'écoule jusqu'à l'échéance ou jusqu'au remboursement d'un titre, d'un emprunt ou d'un crédit.
Echéance	Date à laquelle le droit d'option expire. Pour les options américaines, il s'agit du dernier jour du délai d'exercice; pour les options européennes, du jour d'exercice.
Emetteur	Personne morale de droit privé (le plus souvent société anonyme) ou de droit public qui émet des titres : la société anonyme pour ses actions, la Confédération pour les emprunts fédéraux.
Emission	On désigne par ce terme l'émission de titres nouveaux ou déjà existants. Pour l'approvisionnement à long terme en capitaux propres et étrangers, les titres sont émis aux mêmes conditions durant la phase d'émission.
Emprunt à option	Les emprunts à option sont des obligations qui confèrent en sus au détenteur le droit de souscrire des titres de participation de l'émetteur, notamment des actions, à un prix fixé d'avance (prix d'exercice) et pendant une durée limitée. Droit matérialisé par un titre (warrant) et qui peut être négocié séparément. Une obligation à option se distingue notamment d'une obligation convertible par le fait qu'elle subsiste même si l'option a été exercée, les paiements d'intérêts et l'amortissement à l'échéance intervenant toujours comme s'il s'agissait d'une obligation ordinaire, seul le droit d'option disparaissant.

Emprunt convertible	Obligation pouvant être échangée, sous certaines conditions, en un autre titre, généralement une action ou un bon de participation.
Emprunt en devises étrangères	Emprunts émis à l'étranger par un émetteur étranger dans sa devise ou dans une autre devise ou emprunt émis par un émetteur suisse dans une devise étrangère.
Euro-emprunts / Euro-obligations	Emprunts en eurodevises d'une entreprise industrielle, d'une banque ou d'un Etat émises dans une monnaie autre que celle du pays d'émission. Les emprunts en eurodevises sont en général de longue durée (15 ans), mais on trouve également des emprunts à 5 ans. L'emprunt est en règle générale émis dans une monnaie préférée par les investisseurs telles que le dollar, l'euro ou la livre sterling (synonyme : « eurobonds »).
Exercice	Déclaration par le titulaire d'une option de sa volonté d'acheter le sous-jacent aux conditions prévues dans le contrat d'option (en allemand : « Ausübung »)
« Financial futures »	Contrat portant sur l'achat ou la vente d'instruments financiers standardisés (taux d'intérêt, devises, indices boursiers, métaux précieux) dont le transfert a lieu à une date ultérieure et à un prix fixé d'avance. Au lieu d'une livraison physique de la valeur de base à l'échéance, un règlement en espèces (« cash settlement ») est en règle générale effectué. (Synonymes : opération sur instruments financiers à terme, contrat à terme sur instrument financier)
« Floating-Rate-Note »	Obligation à taux variable dont le taux varie en fonction d'un taux moyen du marché monétaire. Abréviation : FRN.
« Floor »	Option sur taux d'intérêt garantissant à l'acheteur, moyennant le paiement d'une prime, un taux minimal à moyen et long terme. Si le taux du marché est inférieur au plancher fixé, le vendeur est tenu de verser le montant différentiel à l'acheteur. (Synonyme : taux plancher ; contraire : « Cap »)
Fongible	Interchangeable (→ Biens fongibles)
« Forward »	Opération à terme traitée de gré à gré, hors Bourse.
« Futures »	Contrat à terme standardisé négociable en Bourse portant sur une quantité déterminée d'actifs sous-jacents échangée à une date et à un prix donnés. Le contrat peut porter sur un certain montant d'un instrument financier (contrat à terme sur instrument financier) ou sur des quantités déterminées d'une marchandise d'une qualité définie (contrat à terme sur marchandises).
« Hedging »	Protection d'un portefeuille contre le risque de changement de prix ou de cours, notamment à l'aide de « futures », de « swaps » ou d'options (dérivés).
Hors Bourse	Marché secondaire où se traitent des titres qui ne sont pas négociés à la Bourse officielle. (Synonyme: → « Over the counter » (OTC)) A la Bourse suisse : les opérations qui ne sont pas enregistrées dans le système
Impôt anticipé	Impôt fédéral prélevé à la source sur les revenus de capitaux (intérêts, dividendes, etc.), les gains de loterie et diverses prestations d'assurance. L'impôt anticipé est remboursé si les revenus en question sont correctement déclarés.
« In-the-money »	Se dit d'une option lorsque sa valeur intrinsèque est positive, c'est-à-dire lorsque, pour une option d'achat, son prix d'exercice est inférieur au prix de l'actif sous-jacent, et, pour une option de vente, lorsqu'il est supérieur au prix de l'actif sous-jacent. (option dans le cours, dans la monnaie)
Intérêts	Rémunération des capitaux mis à disposition sous forme de prêt. D'après une définition classique de la doctrine, les intérêts comprennent une rémunération pour la mise à disposition de liquidités, une quote-part pour la dévaluation de la monnaie et une prime de risque.

LEPO	« Low Exercise Price Options ». Option dont le prix d'exercice est de 1 franc et dont le cours évolue parallèlement à celui de l'action servant de valeur sous-jacente, à l'exception de certains calculs comme par ex. celui des dividendes. Les LEPO peuvent donc aussi être décrits comme des actions synthétiques sans dividende.
« Long call »	Position résultant de l'achat d'un « call » qui donne à l'acheteur de l'option le droit d'acquérir la valeur de base au prix d'exercice fixé d'avance.
« Long position »	Position qui résulte de l'achat d'un contrat d'option ou de « future ». Dans le cas d'un contrat d'option, le titulaire d'une « long position » peut l'exercer de manière discrétionnaire.
« Long put »	Position résultant de l'achat d'un « put » qui donne à l'acheteur de l'option le droit de vendre la valeur de base au prix d'exercice fixé d'avance.
Marché de l'argent	Marché où les établissements financiers empruntent ou prêtent des fonds à court terme (généralement à 12 mois au maximum). (→ Marché des capitaux)
Marché des capitaux	Marché pour les crédits à long terme et le capital de participation par l'intermédiaire duquel les entreprises se procurent l'essentiel des capitaux pour leurs investissements. C'est également sur ce marché que les Etats se procurent les capitaux nécessaires au financement de leurs tâches. (Synonyme : Marché financier ; → Marché de l'argent)
Marché des changes	Marché où se négocient les devises et où s'établit le cours des devises (taux de change), c'est-à-dire le prix (contre-valeur) d'une devise étrangère par rapport à la monnaie nationale.
Marché monétaire	Partie du → marché des capitaux où se négocient les effets à court et moyen terme.
Marché OTC	Marché organisé en dehors des Bourses qui se déroule directement entre les opérateurs par des réseaux de télécommunication électroniques. (Synonyme : marché hors cote)
Obligation	Titre d'emprunt à moyen et à long terme négociable, incorporant un droit de créance sur la société émettrice. L'émetteur s'engage à payer au détenteur du titre un montant déterminé ainsi que des intérêts pour le capital mis à disposition. L'obligation est émise à un taux d'intérêt fixe, occasionnellement à un taux variable, et généralement pour une durée déterminée.
Obligation à coupon zéro	Obligation émise aux Etats-Unis depuis 1981, puis sur d'autres marchés des capitaux, en complément des emprunts à rémunération traditionnelle, sur la base de l'escompte, sans coupon annuel, et remboursable à 100 % à l'échéance.
Obligation à taux d'intérêt variable	Obligation dont le taux d'intérêt est ajusté périodiquement selon des modalités précises. Les plus connues sont les → « Floating Rate Note » à 4 ou 10 ans, traitées sur l'euro-marché, dont le taux est révisé en principe tous les 6 mois.
Obligation convertible	→ Emprunt convertible.
Opération à terme	Transaction (achat ou vente) dans laquelle l'exécution mutuelle du contrat (p. ex. livraison et paiement de devises, marchandises ou papiers-valeurs) n'a pas lieu immédiatement, mais à une date ultérieure, au cours fixé à l'avance ou déterminé par la Bourse. (Contraire : → Opération au comptant)
Opération au comptant	Une opération au comptant est un contrat standardisé portant sur des titres, des devises ou des biens fongibles comparables qui doit être exécuté 3 jours bancaires ouvrables après la conclusion de la transaction. (Synonyme : → « Spot » ; contraire : → Opération à terme)

Option	Contrat donnant le droit d'acheter (call) ou de vendre (put) durant une période déterminée et à un prix fixé d'avance une certaine quantité de marchandises ou un certain nombre de titres. Les options sont négociées sur les → Bourses à terme ou les Bourses d'options. Les options peuvent être négociées de manière indépendante, c.-à-d. elles peuvent être achetées et vendues pendant leur durée.
Option d'achat	(→ « Call » ; contraire : → Option de vente)
Option de vente	Contrat d'option qui habilite l'acheteur à vendre (livraison physique), à une date déterminée ou jusqu'à cette date, une quantité déterminée de la valeur sous-jacente à un prix fixé d'avance, ou à obtenir, à une date déterminée ou jusqu'à cette date, la différence entre le prix d'exercice de l'option et la valeur du sous-jacent au dernier cours du jour (soult en espèces). (Synonyme : « Put » ; contraire : → Option d'achat)
Option sur actions	Contrat conférant le droit d'acheter ou de vendre un certain nombre d'actions à un prix déterminé dans un certain délai.
Option sur devises	Contrat conférant le droit d'acheter ou de vendre un certain montant en devises à un prix déterminé.
OTC	Désignation du commerce hors Bourse, essentiellement entre les banques, des titres non cotés (abréviation de « Over the counter » = « au guichet »).
« Out-of-the-money »	Se dit d'une option « call » pour laquelle le cours du sous-jacent est plus bas que le prix d'exercice, ou d'une option « put » pour laquelle le cours du sous-jacent est supérieur au prix d'exercice.
Pair	L'émission d'un titre a lieu « au pair » lorsque son prix d'émission correspond à sa valeur nominale. Au-dessus du pair signifie que le titre est émis au-dessus de sa valeur nominale, au-dessous du pair signifie que le titre est émis à une valeur inférieure à sa valeur nominale.
Papier-valeur	Reconnaissance de dette à laquelle est associé un droit qu'on ne peut faire valoir ni céder que contre présentation du document. (Synonyme : titre)
Prime d'option	→ Prix d'option
Prix d'émission	Prix auquel des titres sont émis.
Prix d'exercice (prix de base)	Prix auquel la valeur sous-jacente d'une option peut être achetée à l'échéance ou sur la base duquel le montant de la différence est calculé.
Prix d'option	Prix payé par l'acheteur d'un droit d'option au vendeur en compensation de la prestation du vendeur de livrer ou d'accepter la valeur de base à tout moment jusqu'à la date d'échéance et au prix convenu. Le prix d'option se compose de la valeur intrinsèque et de la valeur actuelle. Le prix d'option est déterminé sur le marché par l'offre et la demande par référence au prix d'option théorique d'un modèle mathématique de prix d'options.
« Put »	→ Option de vente (contraire : « Call »)
« Rating »	Jugement standardisé de la solvabilité de l'émetteur et de ses titres par des agences spécialisées.
Rendement	Taux de rentabilité annualisée d'un investissement, exprimé en pourcentage du capital investi. La rentabilité en question provient du versement d'intérêts et de gains / pertes en capital.
« Short call »	Position résultant de la vente d'un « call » qui impose au vendeur l'obligation de livrer l'actif sous-jacent au prix spécifié, au cas où l'option serait exercée.
« Short position »	Position qui résulte de la vente d'un contrat d'option ou de « future ». Dans le cas d'un contrat d'option, l'émetteur de l'option est tenu de livrer le sous-jacent (« call ») ou de le prendre (« put »).

« Short put »	Position résultant de la vente d'un put qui impose au vendeur l'obligation d'acheter l'actif sous-jacent au prix spécifié, au cas où l'option serait exercée.
Souscription	Dans les opérations d'émission : en souscrivant un certain nombre de titres, le souscripteur s'engage à racheter des titres lors de l'attribution définitive conformément aux conditions décrites dans le prospectus d'émission. La souscription comporte trois phases : l'offre de souscription (invitation à souscrire), la souscription proprement dite et l'attribution des titres.
Sous-jacent	Actif sur lequel porte une → option ou, plus largement, un → produit dérivé; il sert de base pour fixer les variations de la valeur des produits dérivés. Le sous-jacent peut être financier (actions, obligations, bons du Trésor, contrats à terme, devises, indices boursiers, etc.) ou physique (matières premières agricoles ou minérales). (Synonyme : valeur de base ; en allemand : « Basiswert »)
Spéculation	Activité destinée à tirer parti des variations prévues du marché (titres, marchandises, immeubles, Bourse).
Spéculer à la baisse	Vendre à terme des titres, des devises, des marchandises, etc. que l'on ne possède pas, avec l'espoir de pouvoir les acheter plus tard meilleur marché.
Spéculer à la hausse	Acheter des titres, des devises, des marchandises, etc., dans la perspective d'une hausse des cours qui permettra de les revendre ultérieurement plus cher ; Acheter à terme des valeurs au cours du jour, dans l'espoir que leur cours augmentera d'ici leur livraison.
« Spot »	→ Opération au comptant
« Strike price »	→ Prix d'exercice
« Swap »	Opérations combinées d'achat et de vente (swap = échange). Swap sur le marché des capitaux : contrat conclu entre deux parties et portant sur l'échange de flux de capitaux sur une période déterminée à une date future et à des conditions convenues. Le contrat de swap peut porter uniquement sur l'échange de paiements d'intérêts (échange de taux d'intérêt) ou sur l'échange de montants nominaux en des monnaies différentes (échange de devises).
« Underlying »	→ Valeur sous-jacente
Valeur intrinsèque	Différence positive entre le prix de base d'une option et le cours actuel de la valeur sous-jacente. Options : différence positive entre le cours actuel de la valeur sous-jacente et le prix d'exercice le plus bas d'une option d'achat (« call ») ou le plus élevé d'une option de vente (« put »). Selon le rapport entre le prix d'exercice (« strike price ») et le cours actuel une option est considérée « in-the-money », « out-of-the-money » ou « at-the-money ».
Valeur nominale	Pour les titres à intérêt fixe, la valeur nominale est égale au montant de la créance qui porte intérêt. Pour les actions, la valeur nominale inscrite sur le titre est égale au montant de la part au capital.
Valeur sous-jacente	Pour les opérations à terme (p. ex. options, certificats d'option ou futures), actif sur lequel porte le contrat à terme (p.ex. action, emprunt, indice ou monnaie).
Valuta	1) → Date de valeur 2) Désignation d'une monnaie étrangère 3) Désignation du montant sur un compte bancaire
Vente à découvert	Opération à terme consistant à vendre des titres qu'on ne possède pas encore dans l'espoir de se couvrir, c.-à-d. de les acheter meilleur marché jusqu'à la date convenue pour leur livraison et d'encaisser la différence à titre de bénéfice.

Volatilité

Mesure des fluctuations du prix ou du taux de rentabilité d'une valeur sur une période déterminée. Généralement exprimée sous la forme d'un écart type annualisé. Si le prix d'une action varie fortement, cela signifie que l'action a une volatilité élevée.

« **Warrant** »

→ Certificat d'option

« **Zero-bond** »

→ Obligation à coupon zéro