



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 fiscalas svizra CFS
Associazion da las autoritads fiscalas svizras

F Problèmes fiscaux

**Obligations, produits
dérivés et combinés
Mars 2023**

Traitement fiscal des obligations, produits dérivés et combinés

(Etat de la législation au 1^{er} janvier 2023)

Autor:

Team Steuereokumentation
Eidg. Steuerverwaltung

Auteur:

Team Documentation
Fiscale
Administration fédérale
des contributions

Autore:

Team Documentazione
Fiscale
Amministrazione federale
delle contribuzioni

Autur:

Team Documentaziun
Fiscala
Administraziun federala
da taglia

**Cet article a été rédigé avec la collaboration de la
Division Perception DAT / Titres et Produits dérivés de
l'Administration fédérale des contributions (AFC)**

Eigerstrasse 65
CH-3003 Bern
email: ist@estv.admin.ch
Internet: www.estv.admin.ch

TABLE DES MATIÈRES

1	INTRODUCTION	1
2	OBLIGATIONS	3
2.1	Obligations ordinaires (<i>straight bonds</i>)	3
2.1.1	Notion.....	3
2.1.2	Principes de l'imposition	4
2.1.2.1	Droits de timbre fédéraux	4
2.1.2.2	Impôt anticipé	4
2.1.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	5
2.2	Obligations à escompte et obligations à intérêt global	5
2.2.1	Notion.....	5
2.2.2	Principes de l'imposition	6
2.2.2.1	Droits de timbre fédéraux	6
2.2.2.2	Impôt anticipé	6
2.2.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	6
2.2.2.3.1	Obligations à escompte ou à intérêt global avec un intérêt unique prédominant ou exclusif	6
2.2.2.3.2	Obligations à escompte ou à intérêt global mixtes, sans intérêt unique prédominant	9
3	INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS	11
3.1	Généralités	11
3.2	Opérations à terme en général et <i>futures</i>	12
3.3	Options	13
3.4	Principes de l'imposition	14
3.4.1	Droits de timbre fédéraux.....	14
3.4.2	Impôt anticipé	15
3.4.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	15
4	PRODUITS COMBINÉS	16
4.1	Généralités	16
4.2	Emprunts à option et emprunts convertibles classiques	17
4.2.1	Notion.....	17
4.2.2	Principes de l'imposition	18
4.2.2.1	Droits de timbre fédéraux	18
4.2.2.2	Impôt anticipé	18
4.2.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	18
4.3	Emprunts à option et emprunts convertibles non classiques et dérivés à capital garanti	19
4.3.1	Notion.....	19

4.3.2	Principes de l'imposition	19
4.3.2.1	Produits transparents	19
4.3.2.1.1	Droits de timbre fédéraux	20
4.3.2.1.2	Impôt anticipé	20
4.3.2.1.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	20
4.3.2.2	Produits non transparents	22
	Droits de timbre fédéraux	22
4.3.2.2.1	Impôt anticipé	22
4.3.2.2.2	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	22
4.4	Produits avec remise d'espèces ou de titres (<i>reverse convertibles</i>).....	23
4.4.1	Notion.....	23
4.4.1.1	<i>Reverse convertibles</i> sans protection du capital	23
4.4.1.2	<i>Reverse convertibles</i> avec protection du capital.....	24
4.4.2	Principes de l'imposition	25
4.4.2.1	Droits de timbre fédéraux.....	25
4.4.2.2	Impôt anticipé.....	25
4.4.2.3	Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu	25
5	ANNEXE.....	27

Abréviations

AFC	Administration fédérale des contributions
ATF	Arrêt du Tribunal fédéral
FD	Impôt fédéral direct
IA	Impôt anticipé
IUP	Intérêt unique prédominant
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

1 INTRODUCTION

Autrefois, en plus des immeubles (biens-fonds), des métaux précieux et des objets d'art, les investisseurs privés avaient, en substance, le choix entre trois possibilités pour placer leur argent en Suisse et à l'étranger, comme le montre le tableau suivant.

Marché monétaire	Marché des capitaux	Autres marchés
placements à terme	obligations	métaux précieux
créances comptables à court terme	placements collectifs de capitaux	devises étrangères
comptes	actions	matières premières (industrie)
	bons de participation	matières premières (agriculture)

Ces placements traditionnels existent toujours, mais depuis quelques années, outre les obligations ordinaires qui sont 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 ou des futures.

Dans une première phase, les obligations ordinaires ont été concurrencées par des obligations dites « à intérêt unique exclusif ou prédominant », comme par exemple ;

- 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 ;
- 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 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*.

Ces divers types d'obligations sont concurrencés par les produits dits « dérivés » (*cf. chiffres 3 et 4*). Depuis longtemps, divers instruments financiers sont disponibles, combinant des obligations avec des opérations sur des options ou des futures et pouvant offrir ainsi aux investisseurs 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**. Le traitement fiscal des recettes générées par ces instruments financiers en matière d'impôt sur le revenu des personnes physiques, en matière d'impôt anticipé (AI) et, le cas échéant, en matière de droits de timbre, doit prendre en considération le fait qu'il existe des composants imposables et, d'autres qui, exceptionnellement, sont exemptés d'impôt. Leur délimitation présuppose une qualification de ces composants en question.

En ce qui concerne le revenu de la fortune (du capital), 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** résultent de la plus-value réalisée lors de l'aliénation de l'objet (différence positive entre le coût d'acquisition et le prix d'aliénation). Ils sont en principe exonérés d'impôt à l'échelon 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 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 ([art. 2 al. 1 let. d](#) et [art. 12](#) de la [Loi fédérale sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes du 14 décembre 1990 \[LHID\]](#))¹.

Les **rendements de fortune** ou **de capital** sont, quant à eux, des apports de valeurs obtenus pour la cession de fortune mobilière à fins de jouissance, sans que la substance du bien n'en soit affectée. Les **revenus de capital** constituent la contre-prestation que les investisseurs obtiennent en échange de la mise de capital à disposition d'un tiers. Ces deux catégories de rendement composent les éléments du revenu imposable. La [Loi fédérale sur l'impôt fédéral direct du 14 décembre 1990 \(LIFD\)](#) 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 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 des investisseurs privés 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'IA, 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.

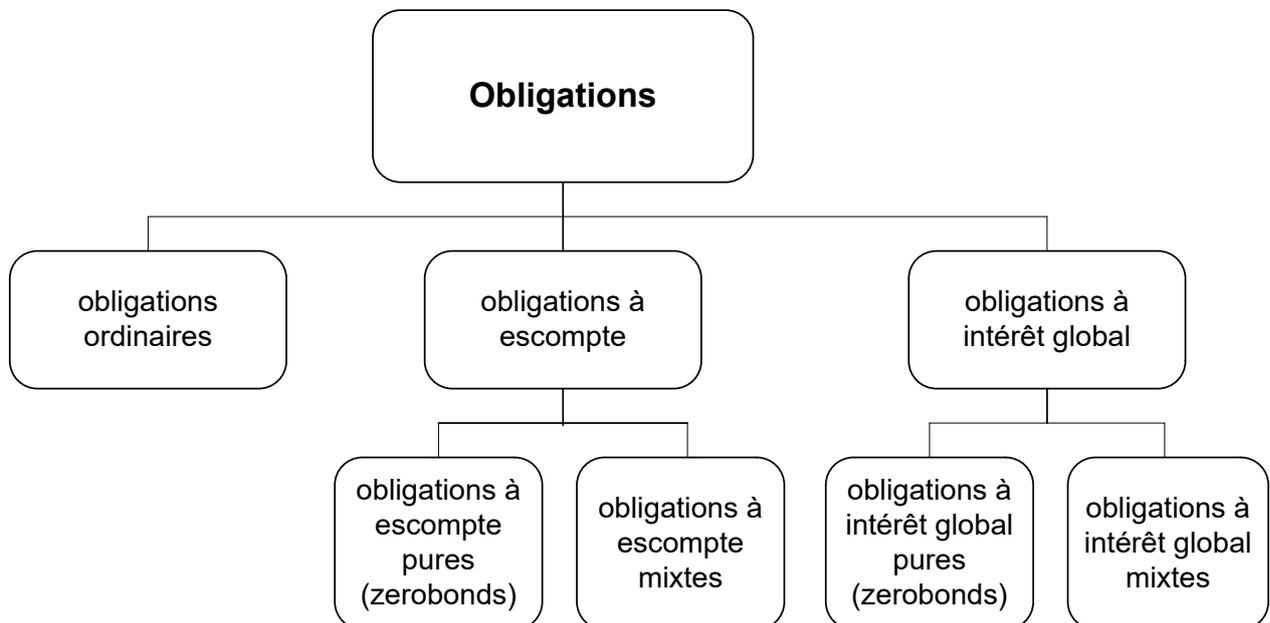
Remarque :

Voir également la [circulaire n°15](#) publiée par l'Administration fédérale des contributions (AFC), intitulée « Obligations et instruments financiers dérivés en tant qu'objet de l'impôt fédéral direct, de l'impôt anticipé et des droits de timbre » du 3 octobre 2017, 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.

¹ Pour de plus amples détails concernant l'imposition des gains immobiliers, voir l'article s'y rapportant dans le recueil [Informations fiscales](#), registre D.

2 OBLIGATIONS



2.1 Obligations ordinaires (*straight bonds*)

2.1.1 Notion

La LIFD a repris la définition de l'obligation contenue dans la [Loi fédérale sur les droits de timbre du 27 juin 1973 \(LT\)](#) et dans l'[Ordonnance sur l'impôt anticipé du 19 décembre 1966 \(OIA\)](#). Cette notion fiscale, plus large que celle du droit des papiers-valeurs ([art. 965 ss](#) de la [Loi fédérale complétant le Code civil suisse du 11 mars 1911 \[CO\]](#)) dépasse aussi ce que l'on entend par « obligation » sur le marché ou dans les transactions bancaires. Les obligations peuvent donc être définies comme étant 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 permettant au créancier d'apporter la preuve de sa créance, de la transférer ou de la faire valoir.

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

- les **obligations d'emprunt**. Ce sont des 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**. Ce sont des 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 fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 8 novembre 1934 \(LB\)](#), 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 cédules hypothécaires, 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 (100 %). Pour sa mise de fonds, l'obligataire (le créancier) 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 X 2018-2023

<i>Emetteur</i>	<i>Banque cantonale X</i>
<i>Prix d'émission</i>	<i>100,7 %</i>
<i>Remboursement</i>	<i>100 %</i>
<i>Intérêt périodique</i>	<i>3 % par année</i>
<i>Durée</i>	<i>5 ans (15.09.2018 – 15.09.2023)</i>

2.1.2 Principes de l'imposition

2.1.2.1 Droits de timbre fédéraux

Le **droit d'émission** sur les obligations et les papiers monétaires indigènes ont été supprimés. Quant aux **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](#)) dont le **taux** est de **1,5 ‰ (0,75 ‰)** pour chaque partie contractante). Les obligations étrangères (émises par des débiteurs étrangers, quelle que soit la monnaie / **euro-obligations**) sont toutefois **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 anticipé

Tous les rendements des obligations suisses sont soumis à l'IA **au taux de 35 %**, dans la mesure où ils proviennent du débiteur ([art. 4 al. 1 let. a](#) de la [Loi fédérale sur l'impôt anticipé du 13 octobre 1965 \(LIA\)](#)). La créance fiscale naît au moment où échoit la prestation imposable ([art. 12 al. 1 LIA](#)).

Quant aux rendements découlant d'**obligations** étrangères, ils ne sont **pas soumis à l'IA**, car elles sont émises par un débiteur étranger.

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

En matière d'impôt sur le revenu, sont considérés comme rendements imposables les intérêts d'avoirs, c'est-à-dire 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 est facile à qualifier et la taxation ne pose en principe aucun problème. En effet, tant en matière d'IFD ([art. 20 al. 1 let. a LIFD](#)) que pour les impôts cantonaux et communaux ([art. 7 al. 1 LHID](#)), 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).

Lorsque la rémunération globale n'est pas périodique, ou du moins pas exclusivement constituée par un intérêt périodique, le traitement fiscal peut être différent (intérêt unique prédominant).

Il convient en outre de relever que, tant sur le plan fédéral que cantonal, les **intérêts courus** ne font toutefois pas partie des rendements imposables car ils constituent une partie du prix payé par l'acheteur au vendeur de l'obligation. Ceux-ci 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](#)).

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).

Aussi bien dans le cas d'obligations à escompte que d'obligations à intérêt global, il convient encore d'établir une distinction selon que leur caractère est 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 aux investisseurs 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**, les investisseurs obtiennent, 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*).

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, aussi bien pour le droit d'émission que pour le droit de négociation.

A noter 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](#)).

2.2.2.2 Impôt anticipé

Ce qui a été dit sous le *chiffre 2.1.2.2* concernant les obligations ordinaires s'applique par analogie. Ainsi, la totalité des **rendements** des **obligations suisses** est imposée au taux de **35 %** à l'échéance (y compris l'*agio* d'émission ou de remboursement). *A contrario*, les rendements découlant d'obligations étrangères ne sont pas imposés.

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

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 (plus de la moitié des rendements totaux) 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 CHF 100 (100 %)*Emprunt X, 2018-2023*

<i>Prix d'émission</i>	78.35 %
<i>Remboursement</i>	100 %
<i>Durée</i>	5 ans (30.06.2018 – 30.06.2023)
<i>Rendement</i>	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 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.²

En résumé, on peut dire qu'il y a **intérêt unique prédominant** en cas de versement unique de l'intérêt ou 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, 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](#)).

En pratique, deux cas de figure peuvent se présenter : un seul ou plusieurs détenteurs.

Dans le premier cas, un investisseur acquiert l'obligation à coupon zéro au moment de l'émission à 78,35 % de la valeur nominale. Il la conserve pendant toute la durée de l'emprunt et la présente au remboursement à l'échéance.

Le rendement de fortune imposable se calcule alors comme suit :

prix d'acquisition le 30.06.2018 :	CHF 78.35
montant du remboursement le 30.06.2023 :	CHF 100
rendement de fortune :	CHF 21.65 (soit CHF 100 ./ CHF 78.35)

Ce rendement de CHF 21.65 est donc soumis tout à fait normalement à l'IFD. Il en va de même pour les impôts cantonaux et communaux.

Remarque :

S'il s'agit d'une obligation d'un émetteur suisse, seuls CHF 92.42 seront remboursés, car l'IA de CHF 7.58 (35 % de CHF 21.65) doit être prélevé sur l'escompte de CHF 21.65.³

² Toutes les obligations suisses 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 (team « Titres et instruments financiers dérivés »).

³ Pour de plus amples détails concernant le remboursement de l'IA, voir l'article « Impôt fédéral anticipé » du recueil [Informations fiscales](#), registre D.

Dans le second cas, l'obligation change plusieurs fois de mains au cours de la durée de l'emprunt. L'investisseur A acquière par exemple à l'émission une obligation à coupon zéro d'une durée de cinq ans et, la revend trois ans plus tard à B qui la conserve jusqu'au remboursement.

Dans ce cas de figure, le rendement de fortune imposable se calcule donc comme suit :

prix d'acquisition le 30.06.2018 :	CHF 78.35
prix lors de la vente le 01.07.2021 :	CHF 91.5
montant du remboursement le 30.06.2023 :	CHF 100

Avec cette transaction, l'investisseur A réalise un gain de CHF 13.15 et l'investisseur B un gain de CHF 8.5. 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](#)).

Le **principe de la plus-value** ou **méthode de la différence** stipule qu'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 **imposée auprès du vendeur**, lors de chaque transaction.

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 sont déterminants et sont englobés dans le calcul de la plus-value imposable.

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.

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 (cf. [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 CHF 100 (100 %)

Emprunt Z, 2018-2023

<i>Prix d'émission</i>	91.35 %
<i>Remboursement</i>	100 %
<i>Intérêt périodique</i>	3 % par année
<i>Durée</i>	5 ans (30.06.2018 – 30.06.2023)

L'obligation a ainsi un rendement global de 5 %.⁴

Rapporté au prix d'émission, l'intérêt périodique se monte à 3,28 % ($\frac{3 \times 100}{91.35} = 3.28$), 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** ([art. 20 al. 1 let. a LIFD](#)).

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. Par ailleurs, 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.

Les principes régissant l'imposition des divers rendements découlant de ce type d'obligations peuvent donc être résumés 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, deux cas de figure peuvent se présenter : un seul ou plusieurs investisseurs.

⁴ Le calcul de ce rendement est très complexe. Sans calculateur spécifique avec des fonctions de mathématiques financières (p. ex. [Financial Calculators](#)), cela n'est pratiquement pas possible.

Dans le premier cas, un investisseur acquiert l'obligation à escompte mixte lors de l'émission, la conserve 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 30.06.2018 :	CHF 91.35
montant du remboursement le 30.06.2023 :	CHF 100
intérêt périodique :	3 % par année
rendement de fortune :	CHF 8.65 (soit CHF 100./ CHF 91.35)

Au moment du remboursement, ce rendement de CHF 8.65 est soumis à l'IFD, comme aux impôts directs cantonaux et communaux.

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

Dans le second cas (qui représente la situation la plus fréquente), 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 30.06.2021 est encore perçu par A.

Le rendement de fortune imposable se calcule donc comme suit :

prix d'acquisition le 30.06.2018 :	CHF 91.35
prix lors de la revente le 01.07.2021 :	CHF 96.35
intérêt périodique :	3 % par année
montant du remboursement le 30.06.2023 :	CHF 100

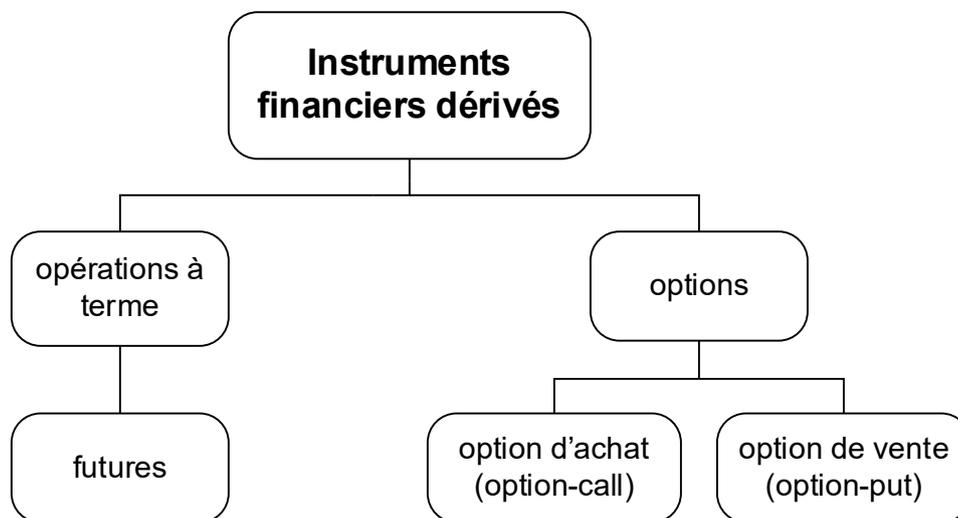
Avec cette transaction, l'investisseur A réalise un gain de CHF 5, non imposable, alors que l'investisseur B qui aura économiquement réalisé un gain de seulement CHF 3.65 sera imposé sur la différence totale de CHF 8.65 à l'échéance (CHF 100 ./ CHF 91.35).

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 :

S'il s'agit d'une obligation d'un émetteur suisse, seuls CHF 96.97 seront remboursés, car un IA de CHF 3.03 doit être prélevé sur l'escompte de CHF 8.65 (35 % de CHF 8.65).

3 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS



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 sont, par exemple, autant de valeurs de base possibles. 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.

Les émetteurs et les investisseurs 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 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**, on trouve des formes plus récentes d'instruments financiers tels que les produits structurés ou combinés qui s'adressent notamment aux petits investisseurs. A la différence de certains instruments parmi les dérivés classiques, les produits structurés présentent des risques relativement limités pour les investisseurs.

Les opérations à terme inconditionnelles (les *futures* et les *forwards*) et conditionnelles (options *call* et *put*) sont aujourd'hui les produits dérivés les plus répandus.

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 acteurs du marché sont appelés « haussiers » ou « baissiers », respectivement taureaux ou ours.

Un opérateur **baissier** spéculer sur une baisse des cours pour pouvoir racheter plus tard à meilleur marché les titres, devises, etc. qu'il a vendus (en anglais : *bear*).

Alors qu'un opérateur **haussier** spéculer au contraire sur une hausse des cours et achète des titres, des devises, des marchandises, etc., dans l'espoir de les revendre plus cher à une date ultérieure (en anglais : *bull*).

Spéculer sur la perspective d'une hausse des cours est la stratégie de transaction la plus courante, du moins pour les petits investisseurs. 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.

Une partie de ces transactions 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 au terme déterminé (date d'échéance).

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 appelés contrats à terme inconditionnels et 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.

3.3 Options

Une opération sur option est une **opération à terme conditionnelle**, fondée également sur un contrat entre deux parties. Une telle opération implique que, contre paiement anticipé du prix d'option (prime), **l'acheteur d'une option acquiert le droit** (mais non 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.

Les principaux genres d'options peuvent être:

- options sur actions : par ex. Nestlé, UBS, Royal Dutch, etc. ;
- options sur métaux précieux : par ex. or, platine, argent, etc. ;
- options sur devises : par ex. CHF, USD, EUR, etc. ;
- options sur indices : par ex. SMI, DAX, S&P 500, etc. ;
- options sur *futures* : par ex. *futures* sur indices, *futures* sur métaux précieux, *futures* sur devises, etc. ;
- options sur intérêts : par ex. *swap options*, 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 opportunités 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). A 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 anticipé

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

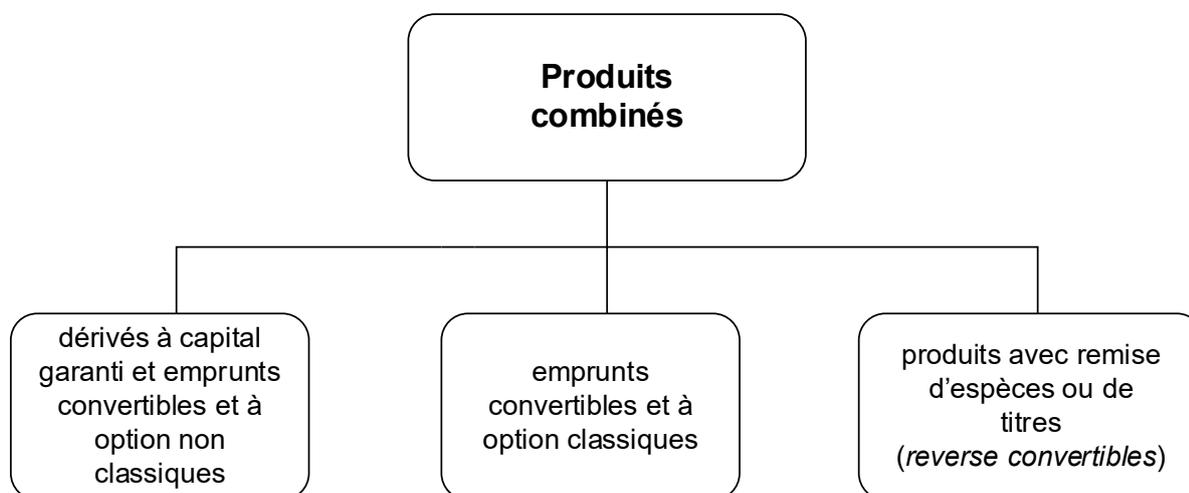
3.4.3 Impôt fédéral direct et impôts cantonaux et communaux sur le revenu

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 tels⁵.

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**, 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 non plus être déduites.

⁵ ATF 110 Ia 1ss.

4 PRODUITS COMBINÉS



4.1 Généralités

Depuis longtemps, outre les obligations ordinaires, différents instruments financiers sont émis, **combinant des obligations et**, en particulier, **des transactions sur options** et offrant aux investisseurs des rémunérations sous les formes les plus diverses.

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

On différencie les produits combinés suivants :

- **les 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*).
- **les emprunts convertibles** : à la différence des emprunts à option, 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*).
- **les autres dérivés à capital garanti** : il s'agit par exemple des CPN (*capital protected note*). 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*).
- **les 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. L'imposition est, en règle générale, fondée sur le caractère dissociable ou non, d'un point de vue analytique, des composantes du produit. La distinction entre les produits dits transparents et les produits non transparents est donc décisive sur le plan fiscal (*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 que tous les droits de l'investisseur se trouvent 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 aux investisseurs de participer à l'évolution d'une ou plusieurs valeurs de base. L'obligation leur garantit le remboursement de la totalité ou d'une partie importante de leurs investissements.

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 avec option (cum option) », respectivement « obligation avec 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 2016-2023 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 nouvellement créée (par augmentation de capital) d'une valeur nominale de CHF 350, au prix d'exercice de CHF 1'990.

Prix d'émission pour le paquet entier le 4.11.2016 : CHF 5'000 (y compris 250 options)

- valeur nominale de l'obligation cum option (100 %)

Première notation de clôture le 5.11.2016 de l'obligation sans option :

- prix d'émission de l'obligation : CHF 4'350 (= 87 %)

- prix d'émission des 250 options : CHF 650 (= 13 %)

Remboursement au pair (= 100 %) : CHF 5'000

Disagio d'émission : CHF 650

Durée : 7 ans (4.11.2016 – 4.11.2023)

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 anticipé

La composante d'escompte théorique présente dans l'obligation (CHF 650 dans notre exemple) n'est pas soumise à l'IA. 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 ([art. 20 al. 1 let. b LIFD](#)).

En revanche, les intérêts périodiques (dans l'exemple ci-dessus CHF 106.25 par an [coupon à 2 1/8 % : 2.125 % x CHF 5'000]) constituent un rendement de la fortune imposable ([art. 20 al. 1 let. a LIFD](#)).

De sorte que, toujours 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 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 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 aux investisseurs de participer à l'évolution d'une ou plusieurs valeurs de base, l'obligation leur garantissant le remboursement de la totalité ou d'une partie importante de leurs investissements initiaux.

4.3.2 Principes de l'imposition

Pour l'imposition des emprunts à option et emprunts convertibles ainsi que des 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 est différent en fonction du produit.

4.3.2.1 Produits transparents

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

En revanche, un **produit non dissociable** doit également **aussi** être qualifié de transparent lorsque :

- l'émetteur fait au préalable apparaître **les diverses composantes** dans le *termsheet* en les **exprimant séparément** en termes de valeur 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 que
- 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.

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.

Exemple d'un produit transparent

Produit structuré de la banque Z. 2022-2023 sur Nikkei 225

Emetteur :	Banque Z.
Prix d'émission du paquet (obligation cum option) :	USD 5'000
Remboursement minimum garanti (valeur nominale) :	USD 4'500 (= 90 %)
Prix d'émission pour le paquet entier le 06.05.2022 :	100 %
- intérêt conforme au marché :	3 %
- valeur théorique de l'obligation (ex option) :	87,37 %
- valeur théorique de l'option	12,63 %
Date d'expiration :	6.5.2023
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 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'IA ([art. 4 al. 1 let. a LIA](#)). Il y a lieu de remarquer que pour les titres à intérêt unique prédominant, il est perçu exclusivement sur l'escompte originel (dans le cas présent 2.63 % [escompte d'origine de 90 % moins 87.37 %]).

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** (obligation dont le rendement est imposable) et **l'opération spéculative ou de couverture** (soit l'option dont l'éventuel bénéfice est, en principe, 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 des investisseurs 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 des vendeurs 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 du remboursement garanti de l'obligation contenue dans le produit en prenant en considération les coupons et les conditions du marché (taux d'intérêt, durée, devise, solvabilité)⁶.

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 ».

En revanche, d'autres rémunérations constituant un revenu imposable (par ex. une compensation d'inflation garantie) ne peuvent pas être attribuées périodiquement aux investisseurs concernés 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.

⁶ 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, pour autant que l'émetteur dispose au moins d'un rating simple A.

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, étant donné 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, en tant que *bondfloor*, être consultée sur le site de l'AFC.

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* **Erreur ! Source du renvoi introuvable.** ne sont pas remplies, le produit en question sera considéré comme non transparent et soumis à un traitement fiscal différent (*cf. chiffre 4.3.2.2*).

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.

4.3.2.2.1 Impôt anticipé

Pour autant que le produit ait été émis par un ressortissant 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'IA ([art. 4 al. 1 let. a LIA](#)).

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

Contrairement à 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 à l'échelon de la Confédération qu'à celui des cantons. Ainsi, tout ce que

les investisseurs obtiennent 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 et exerce le cas échéant son option *call*. Dans ce cas, il obtient 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*

<i>Prix d'émission</i>	<i>EUR 10'000</i>
<i>Valeur de base (sous-jacent)</i>	<i>Actions N</i>
<i>Durée</i>	<i>2 ans (du 05.10.2022 au 05.10.2024)</i>
<i>Versement annuel (coupon) 10 % composé de :</i>	
- <i>prime (prix d'option) 6,30 %</i>	<i>EUR 630</i>
- <i>intérêt périodique 3,70 %</i>	<i>EUR 370</i>
<i>Prix d'exercice</i>	<i>EUR 50</i>
<i>Échéance (dernière cotation)</i>	<i>28.09.2024</i>
<i>Mode de remboursement :</i>	
- <i>si le cours de l'action N au moment de l'échéance est supérieur à EUR 50</i>	<i>EUR 10'000</i>
- <i>si le cours de l'action N au moment de l'échéance est égal ou inférieur à EUR 50</i>	<i>200 actions N</i>

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 EUR 6'000.

4.4.1.2 Reverse convertibles avec protection du capital

Moins fréquent que les *reverse convertibles* sans protection du capital, 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 effet, les investisseurs deviennent automatiquement, vis-à-vis des émetteurs, vendeur/souscripteur d'une option *put*, mais également acheteur d'une autre option *put*.

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 ainsi exercer de son côté l'option *put* qu'il a acquise pour un prix d'exercice inférieur en comparaison (protection 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 second 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 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 2.1.2.1 et 2.2.2.1 au sujet des droits de timbre d'émission et de négociation concernant les obligations s'applique par analogie.

4.4.2.2 Impôt anticipé

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

Les primes d'option payées par l'émetteur à l'investisseur ne sont pas soumises à l'IA, les bénéfices provenant des opérations à terme et des options étant exonérés ([art. 4 al. 1 LIA a contrario](#)).

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 les émetteurs versent aux investisseurs 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

Ce petit lexique bancaire et boursier 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. le [lexique bancaire](#) de l'UBS et le [lexique](#) de la SIX Swiss Exchange.

Action	Titre représentant une fraction du capital social d'une société anonyme par actions, qui confère à son détenteur des droits sociaux et économiques (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 Contraire : <i>disagio</i>	L' <i>agio</i> désigne la différence entre la valeur nominale d'un titre (le pair) et son prix d'émission ou sa valeur de remboursement. On parle également d' <i>agio</i> lorsqu'un titre est négocié au-dessus de sa valeur comptable, notamment pour les droits de souscription au-dessus du pair. L' <i>agio</i> est rare en cas d'émission d'obligations. Par contre les obligations sont souvent émises à un prix au-dessous du pair (<i>disagio</i>).
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	→ obligation.
Bourse	Marché public organisé selon des usages établis où se traitent des valeurs mobilières, en particulier des titres 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.
Break even point (seuil de rentabilité)	Prix du sous-jacent au moment de l'échéance de l'option auquel un investisseur ne fait ni gain ni perte sur sa position.
Broker (courtier)	Agent de change exécutant à la Bourse, en échange d'une commission, des ordres d'achat et de vente pour le compte de ses clients et non pour son propre compte.
Call Contraire : <i>put</i>	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 (livraison 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).
Cap (taux plafond) Contraire : <i>floor</i>	Désigne 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 (<i>strike</i>) 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.
Certificat	Titre global pour une ou plusieurs part(s) de fonds de placement.
Certificat d'option (<i>warrant</i>)	Coupon attaché à un emprunt à option pour la souscription d'actions. Le certificat d'option peut être détaché de l'emprunt.
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.

Cours ex-option	Cours d'une obligation sans bon d'option
Coupon	Bon attaché à un titre à intérêt fixe (obligation) contre lequel les intérêts arrivés à échéance sont payés.
Couverture	→ <i>hedging</i> .
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 (liquider)	Effectuer une opération inverse à une autre pour la compenser.
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 autonome, 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, <i>futures</i> et <i>swaps</i> ainsi que les instruments hybrides, c'est-à-dire des instruments de financement qui lient entre eux plusieurs segments de marchés boursiers (marché monétaire, marché du crédit ou du capital).
Disagio Contraire : <i>agio</i>	Par <i>disagio</i> , on entend la différence en pourcent entre la valeur nominale d'un titre et sa valeur boursière la plus basse (prix d'émission, premier cours, prix actuel).
Droits de timbre	Droit de timbre d'émission de 1 % sur l'émission de droits de participation suisses (par ex. actions). 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 perçu sur les primes de certaines assurances (2,5 % pour les assurances-vie rachetables à prime unique ; 5 % sur les autres primes).
Durée	Période qui s'écoule entre l'émission d'un titre ou la conclusion d'un crédit et de leur échéance.
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 une société anonyme) ou de droit public (par ex. la Confédération) qui émet des titres, par ex. des actions ou des 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 coupon zéro	Les emprunts à coupon zéro sont des emprunts sans rémunération courante, mais proposés à un cours d'émission réduit. Au moment du placement, le montant de capital à réunir est relativement modeste, mais augmente ensuite progressivement avec les intérêts et les intérêts composés jusqu'à atteindre la valeur nominale à l'échéance. Plus la durée est longue et/ou le rendement élevé, plus le cours d'émission est bas.
Emprunt à option	Les emprunts à option sont des emprunts 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 (<i>warrant</i>) 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 à taux variable	Emprunt dont le taux d'intérêt est variable et ajusté à intervalles réguliers (tous les trois, six ou douze mois) au niveau effectif des taux.

Emprunt convertible	Emprunt pouvant être échangé, sous certaines conditions et dans un certain délai, 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 à l'étranger 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 sur instrument 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.
Exercice	Déclaration par le titulaire d'une option de faire usage de son droit d'option et sa volonté d'acheter le sous-jacent aux conditions prévues dans le contrat d'option.
Financial futures (opération sur instruments financiers à terme) (contrat à terme sur instrument financier)	Accord contractuel standardisé, négocié en bourse, d'acheter ou de vendre un instrument financier donné à une date future déterminée et à un prix fixé dans le contrat. En règle générale, les <i>financial futures</i> ne sont pas exécutés physiquement, mais dans le cadre d'un règlement en espèces. Ils peuvent être conclus sur des devises, des métaux précieux, des actions et des taux d'intérêt ainsi que sur un indice.
Floating-Rate-Note (FRN)	Obligation à taux variable qui varie en fonction d'un taux moyen du marché monétaire.
Floor (taux plancher) Contraire : <i>cap</i>	Option sur taux d'intérêt garantissant à l'acheteur, moyennant le paiement d'une prime, un taux minimal (<i>strike</i>) pour une durée convenue. Si le taux du marché est inférieur au plancher fixé, à chaque date de fixation du taux d'intérêt pour la période d'intérêt suivante, le vendeur est tenu de verser le montant différentiel à l'acheteur.
Fongible	Interchangeable (→ Biens fongibles)
Forward	Opération à terme traitée de gré à gré, hors Bourse.
Futures	Contrats à terme standardisés négociables en Bourse portant sur des titres, des indices, des devises, des taux d'intérêt et des marchandises et comportant un accord ferme et contraignant sur le prix, la quantité et la date de livraison. Dans le cas des contrats à terme, les conditions d'achat ou de vente à une date future déterminée sont fixées dès la conclusion de la transaction.
Hedging	Protection d'un portefeuille contre les risques de changement de prix ou de cours, notamment à l'aide de <i>futures</i> , de <i>swaps</i> ou d'options (dérivés).
Impôt anticipé	Impôt fédéral prélevé à la source sur les rendements de capitaux mobiliers (intérêts, dividendes, etc.), les gains de loterie et diverses prestations d'assurance. L'IA est remboursé si les revenus en question sont correctement déclarés.
In-the-money (option dans le cours) (option dans la monnaie)	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.
Intérêts	Rémunération des capitaux mis à disposition sous forme de prêt. D'après une définition classique, 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.
Low Exercise Price Options (LEPO)	Option dont le prix d'exercice est de CHF 1 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 décrites comme des actions synthétiques sans dividende.
Long call	Position résultant de l'achat d'un <i>call</i> 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 <i>future</i> . Dans le cas d'un contrat d'option, le titulaire d'une <i>long position</i> peut l'exercer de manière discrétionnaire.
Long put	Position résultant de l'achat d'un <i>put</i> qui donne à l'acheteur de l'option le droit de vendre la valeur de base au prix d'exercice fixé d'avance.
Marché des capitaux (marché financier)	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. (→ 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	Marché des crédits à court terme. En ce sens, les titres du marché monétaire sont des titres rémunérés de courte durée (12 mois au maximum). Ils sont principalement achetés par des instituts de crédit pour des placements à court terme (→ Marché des capitaux).
Marché OTC (marché hors cote)	Marché organisé en dehors des Bourses qui se déroule directement entre les opérateurs par des réseaux de télécommunication électroniques.
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 convertible	→ Emprunt convertible.
Opération à terme Contraire : opération au comptant	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.
Opération au comptant (<i>spot</i>) Contraire : opération à terme	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 par les deux parties
Option	Contrat donnant le droit d'acheter (<i>call</i>) ou de vendre (<i>put</i>) durant une période déterminée d'avance 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	(→ <i>Call</i>)
Option de vente	(→ <i>Put</i>)
Option sur actions	Contrat conférant le droit d'acheter ou de vendre un certain nombre d'actions à un prix déterminé à l'avance.
Option sur devises	Contrat conférant le droit d'acheter ou de vendre un certain montant en devises à un prix déterminé à l'avance.
Over the counter (OTC)	Désignation du commerce hors Bourse, essentiellement entre les banques, des titres non cotés (« au guichet »).
Out-of-the-money	Se dit d'une option <i>call</i> pour laquelle le cours du sous-jacent est plus bas que le prix d'exercice, ou d'une option <i>put</i> pour laquelle le cours du sous-jacent est supérieur au prix d'exercice.
Pair	Signifie que le prix d'émission d'un titre donné 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 (titre)	Reconnaissance de dette à laquelle est associé un droit qu'on ne peut faire valoir ni céder que contre présentation du document.
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 Contraire : <i>call</i>	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 (solu en espèces).
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 <i>call</i> 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 <i>future</i> . Dans le cas d'un contrat d'option, l'émetteur de l'option est tenu de livrer le sous-jacent (<i>call</i>) ou de le prendre (<i>put</i>).
Short put	Position résultant de la vente d'un <i>put</i> 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 l'offre de souscription (invitation à souscrire), la souscription proprement dite et l'attribution des titres.
Spéculation	Activité d'achat et de vente, destinée à tirer parti des variations prévues du marché de titres, de marchandises, d'immeubles, ainsi les transactions en Bourse.
Spéculer à la baisse	Vendre à terme des titres, des devises, des marchandises, etc. dans la perspective d'une baisse des cours qui permettra de les racheter ultérieurement moins cher.
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.
Spot	→ Opération au comptant
Strike price	→ Prix d'exercice
Swap	Opération combinée d'achat et de vente (<i>swap</i> = échange). <i>Swap</i> 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 <i>swap</i> 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	La valeur intrinsèque d'une option est la différence positive entre le cours actuel de la valeur sous-jacente et le prix d'exercice (<i>strike price</i>), c'est-à-dire le gain qu'un acheteur d'option réaliserait en exerçant immédiatement l'option. Selon le rapport entre le prix d'exercice (<i>strike price</i>) et le cours actuel une option est considérée <i>in-the-money</i> , <i>out-of-the-money</i> ou <i>at-the-money</i> .
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 (valeur de base)	Pour les opérations à terme (p. ex. options, certificats d'option ou <i>futures</i>), 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 jus-qu'à la date convenue pour leur livraison et d'encaisser la différence à titre de bénéfice.
Volatilité	Mesure des fluctuations du cours 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	→ Emprunt à coupon zéro

* * * * *