



Secrétariat

Distr.
LIMITÉE

ST/SG/AC.8/1995/L.6
15 août 1995
FRANÇAIS
ORIGINAL : ANGLAIS

GRUPE SPÉCIAL D'EXPERTS DE LA COOPÉRATION
INTERNATIONALE EN MATIÈRE FISCALE
Septième réunion
Genève, 11-15 décembre 1995

LE TRAITEMENT FISCAL DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS ET
DES NOUVEAUX INSTRUMENTS FINANCIERS*

TABLE DES MATIÈRES

	<u>paragrapbes</u>	<u>page</u>
INTRODUCTION	1-2	2
I. OBLIGATIONS AVEC DÉCOTE	3-20	3
II. OPTIONS	21-32	8
III. CONTRATS A TERME STANDARDISÉS ET CONTRATS A TERME DE GRÉ À GRÉ	33-44	11
IV. CONTRATS D'ÉCHANGE FICTIF	45-56	13
V. DOUBLES OPTIONS ("STRADDLES")	57-68	19
VI. INSTRUMENTS SYNTHÉTIQUES	69-80	22
VII. OPÉRATIONS DE COUVERTURE	81-91	27
VIII. ASPECTS INTERNATIONAUX	92-103	30
IX. CONCLUSION	104-105	34

* établi par Lawrence Lokker, conseiller au Département des services d'appui et de gestion pour le développement. Les avis exprimés ne sont pas nécessairement ceux des Nations Unies.

/...

INTRODUCTION

1. Le présent document examine les alternatives en matière de traitement des instruments dérivés et des autres produits financiers nouveaux. La section I est consacrée au traitement des porteurs et des émetteurs d'obligations avec décote. Les sections II, III et IV étudient le traitement fiscal des parties aux trois types de base de produits dérivés - options, contrats à terme standardisés ("futures") et contrats à terme de gré à gré ("forwards") - et aux contrats d'échange fictif, y compris les échanges financiers ("swaps"). La section V examine la question des doubles options: faut-il prévoir des règles spéciales pour contenir les stratégies d'évasion fiscale fondées sur le recours aux positions compensatrices. La section VI traite des problèmes fiscaux qui résultent de l'utilisation des instruments dérivés et d'autres instruments financiers en vue de produire des instruments synthétiques: des combinaisons d'instruments qui produisent des résultats financiers en grande partie identiques à ceux d'un type d'instrument différent des constituants de l'instrument synthétique. La section VII est consacrée au traitement fiscal des instruments financiers utilisés en vue d'assurer la couverture des risques d'entreprise et d'investissement. Les sections I à VII concernent essentiellement des problèmes auxquels le gouvernement est confronté lorsqu'il définit sa légalisation fiscale interne sur les produits financiers, tandis que la section VIII concerne les aspects liés au traitement fiscal des produits dérivés au niveau international: les problèmes qui se posent lorsque les parties à un instrument financier sont des résidents de pays différents.

2. Il est fréquemment fait référence à la législation des Etats-Unis, pays qui possède l'ensemble le plus développé de règles fiscales relatives aux instruments financiers, y compris les instruments dérivés. Le fait que les Etats-Unis aient réagi de façon détaillée à l'innovation financière s'explique par deux facteurs au moins. Primo, les marchés fortement développés d'instruments financiers de toutes sortes existent depuis plus longtemps aux Etats-Unis que dans la plupart des autres pays. C'est donc plus tôt et avec plus d'insistance que dans bon nombre d'autres pays que le contribuable a sollicité des instructions concernant le traitement fiscal des nouveaux instruments financiers. Secundo, les attitudes politiques vis-à-vis de la fiscalité consistent généralement à prôner l'imposition de tous les revenus du capital et des réactions vigoureuses aux stratégies d'évasion fiscale. A maints égards, la législation des Etats-Unis représente la limite extrême de ce que peut faire un pays pour s'attaquer aux problèmes fiscaux que pose l'innovation financière.

/...

I. OBLIGATIONS AVEC DÉCOTE

3. Lorsqu'un instrument est émis au-dessous de sa valeur nominale, le rendement pour le porteur de l'instrument et le coût d'emprunt pour l'émetteur comprennent le montant de l'escompte ainsi que tous les paiements périodiques désignés dans l'instrument comme intérêts. Le rendement annuel de l'investissement et les coûts d'emprunts ne sont traduits de manière réaliste que pour autant que l'escompte évolue sur le plan fiscal de la même manière que sur le plan économique. Les intérêts sont un dédommagement pour l'utilisation de l'argent et deviennent uniquement exigibles avec le temps. Tout dédommagement pour l'utilisation d'argent - c'est-à-dire tous les montants dont on peut prédire qu'ils ne reviendront au détenteur de la créance qu'avec l'écoulement du temps - doit recevoir un traitement fiscal qui soit réaliste sur le plan économique, qu'il soit déclaré comme intérêts produits par l'instrument ou qu'il prenne une autre forme, par exemple un escompte sur l'émission de l'obligation.

4. Aux Etats-Unis, l'escompte initial d'émission est pris en compte fiscalement par une méthode d'intérêts constants décrite ci-dessous. Deux méthodes alternatives sont examinées ensuite: la constatation au prorata et le report de la constatation des recettes et des dépenses de l'escompte jusqu'à l'échéance ou jusqu'à ce que le détenteur vende l'instrument.

A. Méthode des intérêts constants

5. Dans la méthode des intérêts constants, l'émetteur et le porteur d'une obligation émise avec décote déclarent chaque année une part de l'escompte en tant que dépense et recette d'intérêts. Cette quotité est calculée en appliquant un taux d'intérêts constant à la somme du prix d'émission et de toutes les accumulations d'escompte antérieures. Si l'obligation donne lieu à des paiements périodiques d'intérêts, chaque accroissement d'escompte est réduit du montant des intérêts à payer pour cette période.

6. Pour illustrer l'application de la méthode des intérêts constants à une obligation à coupon zéro, admettons qu'une société organisée, dirigée et exerçant ses activités dans un pays x émette une obligation qui prévoit un paiement unique de 10.000 U (10.000 unités de la monnaie du pays x) cinq ans après la date d'émission. L'obligation est achetée par un investisseur du pays x au prix d'émission de 6.139 U. Le rendement jusqu'à l'échéance est de 10 % d'intérêt composé semestriel.¹ Si l'escompte de 3.861 est accumulé sur la base d'un intérêt constant, cette accumulation représente, pour les six premiers mois de la vie de l'obligation, 307 U (la moitié de 10 % de 6.139 U), pour les six mois suivants, 322 U (la moitié de 10 % du produit de l'addition de 6.139 U et de la première accumulation d'intérêts de 307 U), et ainsi de suite pendant toute la durée de vie de l'obligation. Si une période d'accumulation de six

/...

mois débute au cours d'un exercice fiscal et se termine au cours du suivant, l'escompte accumulé pour cette période est calculé au prorata au jour le jour.

7. Pour illustrer l'application de la méthode des intérêts constants à un coupon porteur d'intérêts, admettons qu'un montant d'intérêts de 300 U soit payable tous les six mois au titre d'une obligation de 10.000 U à cinq ans. Si le taux d'intérêts du marché est de 10 % au moment de l'émission de l'obligation, le prix d'émission est de 8.456 U (la valeur actuelle au taux de 10 % des paiements semestriels de 300 U chacun pendant cinq ans plus 10.000 U à la fin des cinq années). Le montant couru de l'escompte pour les six premiers mois s'élève à 123 U (la moitié de 10 % du prix d'émission de 8.456 U moins les intérêts de 300 U). Pour la deuxième période de six mois, le montant couru est de 129 U (la moitié de 10 % du produit de l'addition de 8.456 U et de 123 U, moins 300 U).

8. Un des avantages de la méthode des intérêts constants est qu'elle correspond assez bien aux forces du marché. Dans les exemples ci-dessus, si le taux d'intérêts en vigueur se maintient à 10 %, la somme du prix d'émission et du total des intérêts accumulés sera toujours égale à la valeur loyale et marchande de l'obligation. Dans le premier exemple, cette valeur à la fin de la première année sera de 6.768 U (la valeur actuelle à 10 % composée semestriellement de 10.000 U payables en quatre ans), et la somme du prix d'émission et des intérêts cumulés pour la première année s'élèvera également à 6.768 U (la somme de 6.139 U, 307 U et 322 U). Par conséquent, tout gain ou toute perte réalisés par un porteur sur la vente de l'obligation avant l'échéance est, en grande partie, un gain en capital libre ou un profit-perte ou une perte résultant d'une modification des valeurs sur le marché, et ne résulte pas simplement de l'écoulement du temps.

9. Un inconvénient de la méthode des intérêts constants est que son administration est complexe. Les émetteurs et les porteurs d'obligations avec décote vendues avec décote doivent comptabiliser chaque année des dépenses et des recettes d'intérêts calculés selon une méthode peu familière pour beaucoup d'investisseurs. Toutefois, pour la majeure partie des titres d'endettement de sociétés, cette complexité n'est pas particulièrement lourde si l'on demande aux émetteurs de communiquer les recettes d'intérêts à leurs obligataires et à l'administration fiscale. D'ordinaire, les sociétés ont un personnel comptable qui peut, sans trop d'efforts, effectuer en permanence le calcul des intérêts. Les porteurs d'obligations peuvent se borner à reproduire dans leur déclaration fiscale les montants communiqués par l'émetteur.

10. Une critique souvent formulée à l'encontre de la méthode des intérêts constants est que, malgré sa complexité relative, elle n'est pas exacte. En l'absence de toute modification des taux d'intérêts du marché, la valeur marchande d'une obligation émise avec décote n'est généralement pas identique

/...

à la somme du prix d'émission et des accumulations antérieures de l'escompte, parce que l'hypothèse d'un rendement constant à l'échéance n'est pas entièrement conforme aux comportements des marchés. D'ordinaire, le taux d'intérêts pratiqué sur le marché est plus faible pour une obligation à court terme que pour un instrument équivalent à long terme (bien que le contraire puisse être vrai, généralement pour de brèves durées). Par exemple, il se peut que le taux d'intérêts du marché soit de 10 % pour les instruments à cinq ans et de 9,8 % pour les instruments à 4 ans. Dans le premier exemple, l'obligation est un instrument à cinq ans au moment de l'émission, mais un instrument à quatre ans un an plus tard. Par conséquent, si les taux du marché restent inchangés, la juste valeur marchande de l'instrument après un an est de 6.820 U (la valeur actuelle à 9,8 % calculée semestriellement sur 10.000 U payables dans quatre ans). Si le porteur vend l'obligation après un an, le gain constaté est de 52 U (prix de vente de 6.820 U moins les 6.768 U représentant la somme du coût pour le porteur et des recettes cumulées).

11. Ce gain résulte exclusivement de l'écoulement du temps et, en théorie, doit être imputé comme accroissement d'intérêts plutôt que reporté au moment de la vente de l'instrument. Toutefois, la méthode des intérêts constants ne peut être appliquée que sur les faits de base de l'instrument (le prix d'émission et le moment de chaque paiement), et un calcul plus précis des montants accumulés ne pourrait se faire que si l'on disposait des données du marché concernant la structure d'échéance des intérêts, ce qui n'est pas souvent le cas. Par conséquent, bien qu'elle soit inexacte, l'hypothèse des intérêts constants est probablement le seul moyen pratique d'approcher la réalité économique.

12. Un autre inconvénient de la méthode des intérêts constants est qu'elle fait payer aux porteurs un impôt sur des revenus d'intérêts bien avant qu'ils ne perçoivent un paiement en liquide au titre de l'obligation. Toutefois, puisque les obligations porteuses d'intérêts sont largement disponibles, les investisseurs qui n'ont pas le moyen de payer un impôt sur un escompte accumulé mais non perçu peuvent simplement ne pas investir dans des obligations avec décote, et l'impôt sur l'escompte accumulé n'a probablement qu'un effet limité de distorsion du marché.

B. Alternatives à la méthode des intérêts constants

13. Il existe deux alternatives évidentes à la méthode des intérêts constants: l'imputation uniforme de l'accroissement de l'escompte, et le report de l'imputation de l'escompte au moment du paiement. Souvenons-nous du premier exemple ci-dessus, où une obligation à coupon zéro à cinq ans d'un montant de 10.000 U est émise au prix de 6.139 U et produit un rendement annuel jusqu'à l'échéance de 10 % composé semestriellement. L'escompte de 3.861 U pourrait être soit affecté au prorata à chacune des 10 périodes d'accroissement de six mois, soit 368 U pour chaque période. Pour la plupart des instruments,

/...

l'imputation au prorata comptabilise l'escompte plus rapidement que la méthode des intérêts constants. Dans l'exemple, l'accroissement de l'escompte pour les six premiers mois s'élève à 368 U par imputation au prorata, et à 307 U par la méthode des intérêts constants. Une autre solution consiste à comptabiliser l'entièreté de l'escompte lorsque l'obligation est payée à l'échéance ou, pour les porteurs qui vendent leurs obligations avant l'échéance, au moment de la vente.

14. Les avantages de l'imputation au prorata sont peu nombreux. Du point de vue du calcul, cette méthode est plus simple que celle des intérêts constants, pour laquelle le calcul n'est pas particulièrement difficile, surtout si les émetteurs sont tenus d'informer chaque année les porteurs des montants de l'accroissement de l'escompte. Les objections plus sérieuses à l'encontre de la méthode des intérêts constants - principalement liées au fait que les porteurs sont soumis à un impôt sur des montants qu'ils n'ont pas encore perçus en espèces - s'appliquent également à l'imputation au prorata.

15. L'administration et le respect de l'impôt sont simplifiés en reportant l'imputation de l'escompte à l'échéance ou à la vente d'une obligation avec décote. Toutefois, si le traitement fiscal des gains en capital est différent de celui des autres revenus, cette solution peut ne pas être aussi simple qu'elle le semble à première vue. Le revenu de l'escompte est une forme de revenu d'intérêts et doit donc subir le même traitement fiscal que le gain en capital. Par conséquent, si les gains sur les rachats et ventes d'obligations sont généralement traités comme des gains en capital, la partie d'un gain sur une vente qui représente l'escompte accumulé doit être séparée du reste du gain, ce qui ne peut se faire que par les mécanismes d'imputation de l'escompte décrits ci-dessus.

16. Si les porteurs et émetteurs d'obligations traitent l'escompte de manière cohérente et subissent les mêmes taux d'imposition, les recettes fiscales ne sont pas affectées par le choix du gouvernement entre les divers traitements possibles de l'obligation avec décote. Toutefois, les recettes fiscales peuvent être sérieusement réduites par des règles sur les obligations avec décote qui prévoient un traitement différent pour les porteurs et les émetteurs. Par exemple, une solution tentante au problème de l'escompte consiste à permettre aux émetteurs de déclarer l'escompte comme une dépense d'intérêts, tout en autorisant les porteurs à différer la déclaration d'une recette d'escompte jusqu'à l'échéance, sur base de la théorie selon laquelle les grandes entreprises sont bien équipées pour effectuer les calculs, ce qui n'est souvent pas le cas des investisseurs. Dans le premier exemple, cette solution permet à l'émetteur de l'obligation à coupon zéro une déduction pour dépense d'intérêts d'un montant de 307 U pour les six premiers mois de la durée de vie de l'obligation et n'impose le porteur pour ce montant qu'à l'échéance. Si l'émetteur et le porteur sont tous deux imposés à 30 %, le gouvernement subit

/...

une perte de 92 U (30 % de 307 U) pendant quatre ans et demi. Si le gouvernement emprunte à 10 %, le coût du report, par le porteur, du revenu de l'escompte pour cette seule période de six mois est de 51 U (mesuré à partir de l'échéance de l'instrument).³ Le gouvernement subit des pertes inférieures mais non négligeables pour les périodes restantes d'accumulation pendant toute la durée de vie de l'obligation.

C. Complications dans les investissements internationaux

17. Il est particulièrement difficile d'imposer le revenu de l'escompte lorsque le porteur de l'obligation n'est pas un résident du pays d'origine de l'émetteur. Le revenu de l'escompte est généralement imposé dans le pays d'origine (ordinairement le pays de résidence de l'émetteur dans le cas de titres de créance) par l'application d'un précompte. Parmi les pays de l'OCDE, une minorité (cinq sur 22) tentent de prélever un précompte sur le revenu d'escompte des porteurs non résidents d'obligations avec décote et tous les pays sauf un considèrent que l'article de leurs traités sur l'impôt sur les revenus qui concerne les intérêts s'applique au revenu de l'escompte.⁴

18. Les précomptes retenus sur le revenu de l'escompte ne sont probablement pas praticables. Le précompte ne peut être prélevé que sur les paiements, pas sur les accroissements. En outre, les précomptes ne sont généralement pas appliqués sur les gains résultant des ventes d'investissements, essentiellement parce que, en règle générale, l'acheteur ou l'agent de change ne peuvent mesurer le gain du vendeur et parce qu'un précompte sur les recettes brutes des ventes entraverait les flux d'investissement. Il est particulièrement difficile d'exiger que les acheteurs résidents d'obligations avec décote prélèvent un précompte sur le revenu de l'escompte puisque, en règle générale, les acheteurs ignorent certains faits qui sont essentiels pour le calcul du revenu d'escompte du non-résident.⁵

19. Si une obligation porteuse d'intérêts est émise avec décote, le précompte peut être retenu sur le revenu de l'escompte, pour autant que le précompte sur le revenu des intérêts et de l'escompte n'excède pas les intérêts.⁶ Toutefois, il n'existe pas de moyen praticable de prélever un précompte sur l'accroissement de l'escompte sur des obligations à coupon zéro.

20. Il est possible d'exiger de l'émetteur qu'il retienne un précompte sur le revenu de l'escompte à l'échéance.⁷ Toutefois, si des investisseurs résidents sont imposés sur le revenu de l'escompte sur une base cumulative plutôt qu'à l'échéance, il est vain d'exiger des porteurs non résidents qu'ils paient le précompte à l'échéance, à moins qu'un mécanisme ne soit mis en place pour le prélèvement du précompte sur le revenu de l'escompte lorsqu'un non-résident vend une obligation avec décote. Si un non-résident qui détient une obligation avec décote jusqu'à l'échéance est imposé sur le revenu de l'escompte mais

/...

qu'un non-résident qui vend une obligation avec décote avant l'échéance n'est pas imposé, les non-résidents sont fortement incités à vendre leurs obligations avec décote plutôt que de les conserver jusqu'à l'échéance. Sur le plan économique, il n'y a guère de différence, pour un investisseur, entre une vente peu avant l'échéance et un paiement de l'émetteur à l'échéance. Le résultat est que les investisseurs étrangers ne sont soumis à l'impôt que s'ils sont mal conseillés.

II. OPTIONS

21. Il existe deux variétés d'option: les options d'achat ("calls") et les options de vente ("puts"). Une option procure au porteur un avantage sans aucune obligation et, dès lors, le porteur verse généralement une prime à l'émetteur (vendeur) de l'option au moment où l'option est émise. Le montant de la prime est fonction du prix de l'option, du délai pendant lequel l'option reste ouverte et de la volatilité des prix du marché pour le bien sous-jacent. Puisque l'émetteur conserve la prime pendant le délai de l'option, la valeur temporelle de l'argent est également un facteur qui affecte la détermination du prix d'une option sur le marché. Une option peut présenter une caractéristique de règlement en espèces par laquelle l'obligation qu'implique l'option est satisfaite par un règlement en espèces à la date d'expiration de l'option plutôt que par l'achat ou la vente effectifs du bien sous-jacent.

22. Dans bon nombre de pays, des options standardisées sont émises et négociées sur des marchés des options établis. D'autres options sont conçues individuellement entre le porteur et l'émetteur.

23. Les détenteurs d'options ont le choix entre trois possibilités: exercer l'option en achetant ou en vendant le bien sous-jacent; laisser l'option venir à expiration sans l'exercer; ou se défaire de l'option avant son expiration, soit en la vendant, soit en concluant avec l'émetteur une transaction dont l'effet pratique est d'annuler l'option. Les règles fiscales relatives aux options doivent prévoir toutes ces possibilités.

24. Le traitement fiscal des options varie d'un pays à l'autre. Selon une des approches, généralement observée aux Etats-Unis, une option n'a pas de conséquence fiscale pour le détenteur ou l'émetteur jusqu'à ce qu'elle soit exercée, liquidée ou devienne caduque, lorsque les résultats sont les suivants:

a) Exercice. Si une option "call" est exercée, la prime d'option est comprise dans la dépense consentie par le détenteur pour le bien acquis et dans le montant que l'émetteur réalise par la vente. Par exemple, si une prime de 100 U est payée pour une option portant sur l'achat de 1.000 actions du capital de la société X au prix de 5 U l'action et que l'option est exercée par la suite, le coût de l'action pour le détenteur est de 5.100 U (somme de la prime d'option

/...

de 100 U et du prix de l'exercice, soit 5.000 U), et l'émetteur de l'option est traité comme s'il vendait l'action pour le même montant. Si une option "put" est exercée, la prime est comprise dans le prix de vente réalisé par le détenteur au moment de la vente et dans le coût, pour l'émetteur, du bien acquis dans le cadre de la transaction;

b) Caducité ou vente. Si une option vient à expiration sans avoir été exercée, la prime est alors comprise dans le revenu imposable de l'émetteur et est déductible pour le détenteur. Si le détenteur vend l'option avant son expiration, le gain ou la perte sont reconnus comme étant égal à la différence entre le produit de la vente et la prime payée. Si le détenteur et l'émetteur liquident l'option, chaque partie déclare un gain ou une perte égal au montant net payé ou reçu, y compris la prime d'option et tout paiement fait lors de l'opération liquidative. Aux Etats-Unis, le gain ou la perte enregistré à l'expiration ou à liquidation d'une option est généralement un gain en capital, à moins que l'option soit détenue ou émise dans le cadre normal de la profession ou de l'activité commerciale du contribuable.⁸

25. Dans d'autres pays, l'émetteur subit un impôt sur la prime d'option lorsque celle-ci est reçue, et l'exercice de l'option, s'il a lieu, est traité comme une transaction indépendante dans laquelle le prix de vente ou d'achat de l'émetteur est le montant reçu ou payé au moment de l'exercice, à l'exclusion de la prime d'option.⁹ Si l'émetteur conclut une opération liquidative avec le détenteur, tout montant payé ou reçu par l'émetteur dans le cadre de cette opération est un gain ou une perte, constaté au moment de l'opération liquidative.

26. Dans ce dernier système, le détenteur ne peut généralement pas porter la prime en déduction au moment où elle est payée, mais déclare un gain ou une perte au moment où l'option est exercée.¹⁰ Dans le cas d'une option "call" (option d'achat), le détenteur fait, au moment de l'exercice de l'option, un gain ou une perte égal à la différence entre la valeur du bien sous-jacent à ce moment et le coût total pour le détenteur, y compris la prime d'option et le montant payé au moment où l'option est exercée. Dans le cas d'une option "put" (option de vente), le gain ou la perte du détenteur au moment de l'exercice est la différence entre la valeur du bien sous-jacent et le montant net perçu pour celui-ci (le montant reçu à l'exercice de l'option moins la prime d'option). Si l'option vient à échéance sans avoir été exercée, le détenteur peut porter la prime en déduction. Si le détenteur se défait de l'option, le gain ou la perte est réputé égal à la différence entre le montant perçu lors de l'opération de vente ou de liquidation et la prime versée.

27. Ces approches posent toutes deux des problèmes. La première, qui lie l'option à la transaction qui a lieu si et lorsque l'option est exercée, ignore l'avantage valeur-temps de l'argent dont bénéficie l'émetteur par le fait qu'il

/...

conserve la prime pendant la durée de l'option. Il s'ensuit que l'option peut être utilisée pour éviter l'application des règles qui imposent l'accumulation des revenus d'intérêts (y compris l'escompte d'émission de l'obligation).

28. La première approche est également vulnérable à l'utilisation de doubles options à des fins d'évasion fiscale. Supposons que A achète une option "call" sur des actions du capital de la société X et vend, simultanément, une option "call" sur le même nombre d'actions au même prix (de levée) d'option, mais avec une date d'échéance légèrement différente. Hormis les coûts de transaction, la prime versée sur la première option est environ égale à la prime reçue sur la deuxième, et tout gain ou perte sur une option sera compensé par un gain ou une perte pratiquement égal sur l'autre. Toutefois, si les valeurs des options connaissent une modification quelconque, A pourrait vendre ou liquider l'option qui subit une perte vers la fin de l'année fiscale, et la remplacer par une troisième option dont la date d'échéance n'est que légèrement différente de celle de l'option initiale conservée. Cette manoeuvre de fin d'exercice n'a guère d'effet sur la situation économique de A mais produit une perte déductible qui ne sera pas contrebalancée par un revenu imposable jusqu'à ce que les options viennent à échéance ou soient liquidées au cours de l'exercice suivant. Il en résulte un report d'impôt d'une année. Le problème des doubles options est examiné à la section V ci-dessous.

29. Dans la deuxième approche, lorsque l'option est considérée comme indépendante du bien sous-jacent, l'émetteur est généralement imposé sur la prime d'option au moment où celle-ci est perçue, tandis qu'aucune déduction fiscale compensatoire n'est autorisée au détenteur pour cette prime avant que l'option ne soit exercée ou soit liquidée ou devienne caduque. Le résultat est favorable pour le gouvernement, et cette approche décourage effectivement certaines utilisations au moins des opérations de doubles options. Toutefois, elle décourage également les transactions d'options en général et est contraire à la réalité économique. Une prime d'option est similaire à une prime d'assurance, et un impôt sur une prime d'option au moment où celle-ci est perçue est comme un impôt sur des primes d'assurance brutes, qui ne prévoit pas de déduction pour la possibilité de pertes.

30. Les Etats-Unis utilisent une troisième approche pour les détenteurs d'"options autres que sur actions" - des options négociées en bourse sur des biens autres que des actions.¹¹ Sauf si l'option est identifiée comme une opération de couverture de risques, son détenteur est soumis au régime du règlement quotidien au comptant par référence aux prix du marché ("mark-to-market"), par lequel un gain ou une perte est considéré, pour chaque exercice, comme étant égal à la différence entre la prime versée et la valeur de l'option à la fin de l'exercice (après ajustement pour le gain ou la perte reconnu pour les exercices précédents en vertu de cette règle). Cette approche évite les possibilités de report de l'impôt qui existent dans la première approche et

/...

évite par ailleurs d'imposer les émetteurs des options sur des sommes perçues qui ne sont pas encore entièrement acquises comme revenu. Toutefois, cette approche ne fonctionne correctement que pour les options négociées sur un marché actif fournissant des prix observés quotidiennement.

31. Une quatrième approche s'applique, aux Etats-Unis, aux options qui ont été identifiées comme opérations de couverture de risques. Le traitement des opérations de couverture est examiné plus en détail à la section VII ci-dessous.

32. En règle générale, les paiements au titre de contrats d'options ne sont pas soumis au précompte lorsque les bénéficiaires sont des résidents d'autres pays.¹²

III. CONTRATS A TERME STANDARDISÉS ET CONTRATS A TERME DE GRÉ À GRÉ ("FUTURES" ET "FORWARDS")

33. Un contrat "futures" ou "forward" est un contrat portant sur l'achat et la vente d'un bien à un prix et à une date future précisés dans le contrat. L'objet du contrat peut être une marchandise physique (par exemple, du blé ou des flancs de porcs), une monnaie ou un instrument financier. L'objet peut également être un indice boursier ou un taux d'intérêt variable. D'ordinaire, le terme "futures" est réservé aux contrats négociés sur des marchés organisés, soumis à une réglementation détaillée. Un contrat "forward" est conclu en dehors des marchés organisés. Dans le cas des contrats "futures" (aussi appelés contrats négociés en bourse), la chambre de compensation de la bourse est la contrepartie effective de tous les contrats. Dans le cas des contrats "forward" (aussi appelés contrats hors bourse), la contrepartie est généralement une banque ou une autre institution financière.

34. Les droits et les obligations liés à un contrat "futures" ou "forward" sont réciproques, et il n'est donc pas rare de voir chaque partie verser une prime à l'autre au moment de la conclusion du contrat.¹³ Toutefois, les contrats négociés en bourse prévoient d'ordinaire que chaque partie au contrat verse un dépôt de couverture avec l'échange. Au départ, le dépôt est égal à 5 % du montant du contrat, mais est adapté quotidiennement selon la procédure du règlement quotidien au comptant par référence aux prix du marché ("mark-to-market"), par laquelle le compte sur marge de chaque partie est augmenté ou diminué du montant correspondant à la variation de la valeur du contrat par rapport à la veille.

35. Bien que les contrats "futures" et "forward" prévoient généralement la livraison physique du bien sous-jacent, ils sont souvent liquidés avant la date de livraison ou réglés en espèces à cette date.¹⁴ Certains contrats prévoient exclusivement le règlement en espèces plutôt que la livraison physique. Une

/...

opération liquidative ou un règlement financier consiste en un paiement en espèces, par la partie perdante à la partie gagnante, égal (dans le cas d'un règlement financier) à la différence entre le prix du bien sous-jacent sur le marché au comptant à la date de livraison ou de règlement, d'une part, et le prix du contrat, d'autre part.

36. La relation entre le prix sur le marché au comptant et le prix à terme d'un actif est fonction de la valeur-temps de l'argent (y compris les coûts d'intérêts et de stockage pour les marchandises physiques). Par exemple, si le prix d'un "futures" de blé est supérieur à la somme du prix sur le marché au comptant et du coût de la conservation du blé jusqu'à la date du règlement, les arbitragistes peuvent faire un bénéfice en concluant des "futures" de vente et en couvrant leurs obligations aux termes des contrats en achetant du blé au prix du marché au comptant et en conservant celui-ci pour livraison en exécution du "futures". Par conséquent, les transactions d'arbitrage maintiennent le prix du marché au comptant et les prix du "forward" proche de l'équilibre de la valeur-temps. Le taux des "forwards" de devises est fonction du taux de change sur le marché au comptant et des taux d'intérêts en vigueur sur les obligations émises dans les deux monnaies.

37. Les "futures" et les "forwards" peuvent être utilisés comme des véhicules à fort effet de levier à des fins spéculatives. Par exemple, si la marge initiale est de 1 % du montant du contrat, un contrat "futures" est un moyen de récolter l'entièreté de l'avantage d'une augmentation du prix du marché d'un bien par un investissement de 1 % de la valeur de ce bien. Le risque de perte est du même ordre.

38. Plus souvent, les "futures" et les "forwards" sont utilisés à des fins de couverture des risques. Par exemple, si une personne possède un bien et à l'intention de le vendre à un moment donné de l'avenir, elle peut se prémunir contre le déclin de valeur de ce bien sur le marché en concluant un "futures" ou un "forward" de vente. Inversement, si une personne anticipe le besoin d'acheter un bien à un moment donné dans l'avenir, un "futures" ou un "forward" d'achat la protégera contre le risque d'augmentation du prix du marché.

39. Les pays diffèrent fortement entre eux en ce qui concerne le traitement des "futures" et des "forwards", mais trois approches prédominent: l'approche de la réalisation, l'approche "mark-to-market" (règlement quotidien au comptant par référence aux prix du marché) et l'approche d'appariement pour les opérations de couverture.

40. Dans l'approche de la réalisation, aucune des parties à un contrat n'enregistre de gain ou de perte avant que le contrat ne soit conclu ou éliminé par une vente, une opération de liquidation, un règlement financier ou la livraison à l'échéance. Au moment d'une vente, d'une opération de liquidation

/...

ou d'un règlement financier, chaque partie constate un gain ou une perte égal au montant reçu ou payé. Au moment de la remise physique, la partie vendeuse a un gain ou une perte égal à la différence entre le montant reçu et le coût du vendeur ou une autre assiette fiscale pour le bien vendu, et le coût de la partie acquéreuse pour le bien est le prix du contrat.

41. Dans l'approche "mark-to-market" (règlement quotidien au comptant par référence aux prix du marché), le gain ou la perte constaté sur un contrat en cours à la fin d'un exercice fiscal est un montant égal à la juste valeur marchande du contrat au dernier jour de l'exercice, adapté de manière appropriée pour tout gain ou perte constaté sur ce contrat pour les exercices antérieurs. Pour les contrats vendus ou liquidés au cours de l'exercice, le gain ou la perte est le montant payé ou reçu, corrigé pour tenir compte du gain ou de la perte constaté sur les exercices antérieurs. Pour les contrats négociés sur le marché, l'approche "mark-to-market" est facilitée par le fait que la bourse détermine la valeur quotidienne au comptant des contrats par référence aux prix du marché.

42. Dans l'approche par appariement, décrite plus en détail à la section VII ci-dessous, le traitement fiscal d'un contrat détenu à titre de couverture des risques est coordonné avec le traitement fiscal de la position couverte.

43. Les Etats-Unis ont recours à l'ensemble de ces approches. La règle générale est l'approche de la réalisation. Toutefois, l'approche "mark-to-market" est généralement appliquée aux contrats de devises négociés sur le marché interbancaire et aux contrats "futures" réglementés (les contrats négociés sur une bourse nationale des valeurs ou une chambre de commerce régie par la Commodity Futures Trading Commission (Commission du commerce à terme des marchandises) et dont la valeur au comptant est déterminée quotidiennement conformément aux règles de la bourse ou de la chambre de commerce).¹⁵ L'approche de l'appariement est appliquée à un contrat détenu à titre de couverture des risques, qu'il soit normalement soumis aux règles de la réalisation ou à celles du "mark-to-market", si l'opération de couverture est identifiée dans les documents comptables du contribuable au moment où le contrat est conclu.

44. En règle générale, les paiements et autres transferts au titre des contrats "futures" et "forward" ne sont pas soumis au précompte lorsque les bénéficiaires sont des résidents d'autres pays.¹⁶

IV. CONTRATS D'ÉCHANGE FICTIF

45. Un contrat d'échange fictif est un instrument par lequel une des parties au contrat est tenue d'effectuer des paiements au profit de l'autre partie, et éventuellement vice versa, pour des montants calculés en appliquant un taux ou un indice spécifié à un capital "théorique". Un exemple est le cas d'un "swap"

/...

de taux d'intérêts par lequel, pour une période donnée (cinq ans, par exemple), A convient d'effectuer au profit de B des versements trimestriels d'un montant de 1.000 U au taux LIBOR (taux interbancaire offert à Londres) à 90 jour à partir de la date du paiement, et B convient d'effectuer au profit de A des versements simultanés à ceux de A d'un montant de 25 U chacun (un quart de 10 % de 1.000 U). Les paiements, dans ce cas-ci, étant simultanés, ils se compensent mutuellement et seul un paiement unique du montant net est effectué chaque trimestre. Toutefois, les paiements ne doivent pas nécessairement être simultanés. Par exemple, A pourrait être tenu d'effectuer des paiements trimestriels, tandis que l'obligation de B pourrait être annuelle, auquel cas la compensation n'est possible que pour un seul jeu de paiements par an.

46. Les contrats d'échange fictif peuvent être conclus en tant que spéculations sur les modifications du marché mais, le plus souvent, ils servent d'opération de couverture de risques. B pourrait, dans notre exemple, conclure le contrat parce qu'il a emprunté 1.000 U à un taux d'intérêts variable lié à l'indice LIBOR, et qu'il souhaite supprimer le risque de fluctuation des taux d'intérêts. Les paiements d'intérêts variables effectués par B au titre de l'emprunt seront compensés par les paiements variables qu'il reçoit de A au titre du "swap", et l'obligation finale de B se limite aux paiements à intérêts fixes de 10% faits à A au titre du contrat. A pourrait être une banque d'investissement qui veut effectuer une réassurance du risque dans une autre transaction. Ou bien, B pourrait être une banque d'investissement et A pourrait être un investisseur qui détient une obligation de 1.000 U produisant des intérêts au taux LIBOR mais qui préférerait recevoir des intérêts à un taux fixe. D'ordinaire, un contrat d'échange fictif est conclu par une entreprise ou un investisseur avec une institution financière. L'institution financière tente généralement de détenir un portefeuille équilibré de contrats dans lequel des positions compensatrices éliminent effectivement tout risque lié au marché. Parfois, une institution financière agit en tant que courtier pour la conclusion du contrat d'échange fictif entre deux clients.

47. Les autres types de contrats d'échange fictif sont les suivants:

a) d'autres types d'échanges financiers, à savoir

(i) les "swaps" d'actions: A paye des montants égaux aux dividendes de 100 actions de la société X, B paye des montants égaux aux dividendes sur 100 actions Y, et les parties échangent à l'échéance des paiements égaux aux valeurs que possèdent, à ce moment, les montants théoriques d'actions;

(ii) les "swaps" de marchandises: pendant cinq ans, A paye 100 U à B, et B paye à A 40 fois le prix d'un boisseau de maïs à la date de paiement;

(iii) les "swaps" de devises: pendant cinq ans, A paye annuellement 100 dollars à B et B paye simultanément 1.000 U à A;

/...

(iv) "swaps" d'indices: les paiements d'une partie sont fondés sur un indice et ceux de l'autre sur un autre indice;

b) "cap" ("swap" de taux plafond): l'une des parties effectue des paiements périodiques égaux à un montant de capital théorique multiplié par la partie éventuelle d'un taux ou d'un indice variable donné qui dépasse un taux fixe précisé, et la contrepartie effectue soit un paiement unique lorsque le contrat est conclu, soit une série de paiements fixes. Admettons, par exemple, que A, qui a emprunté 1.000 U à l'indice LIBOR à 90 jours, soit disposé à absorber le risque d'augmentations limitées de l'indice LIBOR mais veuille se prémunir contre une augmentation de l'indice LIBOR de plus de 10 %. A cet effet, A achète un "cap" à B, par lequel B convient d'effectuer trimestriellement un paiement au profit de A égal à un quart du produit de 1.000 U multiplié par la portion éventuelle du LIBOR qui dépasse 10 % pour le trimestre;

c) "floor" ("swap" de taux plancher): idem que "cap", si ce n'est que le paiement périodique est le montant du capital théorique multiplié par la partie du taux fixe qui excède le taux variable (par exemple, 1.000 U fois le nombre de points-pourcentage du LIBOR au-dessous de 5 % à la date du paiement). Un "floor" pourrait être acheté par un investisseur qui, par exemple, détient une obligation de 1.000 U produisant un intérêt à l'indice LIBOR à 90 jours et qui, d'une manière générale, est disposé à supporter le risque de fluctuation du taux d'intérêts mais veut se prémunir contre la possibilité de voir le LIBOR descendre au-dessous de 5 %;

d) "collar" ("swap" combiné taux plancher/taux plafond): l'une des parties est à la fois le bénéficiaire de paiements périodiques au titre d'un "cap" et le payeur de paiements périodiques au titre d'un "floor", ou le contraire.

48. Les paiements de base au titre d'un contrat d'échange fictif sont périodiques, mais une des parties peut verser une somme globale au moment de la conclusion du contrat, à la fin de la période contractuelle, ou à un autre moment. Par exemple, dans le cas d'un "cap" ou d'un "floor", l'une des parties effectue généralement un paiement fixe unique et l'autre s'engage à effectuer des paiements périodiques. Par ailleurs, un "swap", dans lequel les deux parties effectuent des paiements périodiques, peut s'écarter du marché, auquel cas la partie qui bénéficie de l'écart par rapport au marché effectue un paiement compensateur au profit de l'autre en plus de ses paiements périodiques au titre de la convention. Supposons que le marché assimile un taux d'intérêt variable à l'indice LIBOR à 90 jours avec un taux fixe à cinq ans de 11 %, mais que A et B concluent un contrat à 5 ans prévoyant d'échanger l'indice LIBOR à 90 jours contre un intérêt fixe à 10 %. A et B conviendront que la partie qui effectue les paiements fixes doit aussi effectuer un paiement forfaitaire,

/...

probablement au moment de la conclusion du contrat, en vue de compenser le taux inférieur au marché des paiements fixes. Si les paiements à intérêts fixes se situent, par exemple, à 12 %, le paiement de la somme forfaitaire compensatoire serait effectué par la partie qui effectue les paiements à taux variable d'intérêts.

49. Dans la plupart des pays, les paiements périodiques au titre d'un contrat d'échange fictif sont imputés au moment où ils sont effectués (comme revenu par le bénéficiaire et comme déductions par le payeur). Le traitement des paiements non périodiques varie selon le pays. Dans certains pays, les paiements non périodiques tout comme les paiements périodiques sont traités comme des revenus pour le bénéficiaire et des déductions pour le payeur au moment où ils sont effectués. Dans d'autres pays, les paiements non périodiques sont amortis sur la durée de l'instrument.

50. Le traitement des paiements périodiques n'a pas été considéré comme posant un problème, mais il est apparu que les paiements non périodiques étaient plus difficiles à classer. Si les paiements non périodiques sont traités comme un revenu et une dépense au moment où ils sont reçus, les parties au contrat sont traitées de manière symétrique, mais les contribuables pourraient néanmoins utiliser ce traitement comme moyen de réduire l'impôt. Par exemple, si une entreprise a une déduction pour report de pertes qui est sur le point d'expirer, elle pourrait procéder à un "swap" de taux d'intérêts hors marché par lequel elle reçoit un paiement d'une somme forfaitaire au moment où le contrat est conclu. Inclure le paiement dans les revenus n'aura pas pour effet d'augmenter l'impôt de l'entreprise, puisque ce revenu est absorbé par la perte. L'entreprise effectuera des paiements périodiques plus importants qu'elle ne l'aurait fait au titre d'un "swap" au taux du marché, mais les déductions pour ces paiements peuvent être portés en déduction des revenus pour les exercices au cours desquels ils sont effectués. Il s'ensuit que la vie du report de pertes s'en trouve effectivement allongée.

51. Par ailleurs, le fait que les paiements de sommes forfaitaires sont réputés effectués et reçus pourrait fausser les marchés des contrats d'échange fictif. Si une banque d'investissement détient un portefeuille équilibré et amortit les recettes de sommes forfaitaires de manière réaliste, elle n'a fondamentalement pas de revenu ou de perte net du fait des contrats (outre la marge qu'elle dégage au titre de son bénéfice), puisque les déductions pour les paiements seront grosso modo égales au revenu des sommes reçues. En revanche, si les recettes de sommes forfaitaires sont des revenus au moment où elles sont reçues, la banque peut avoir un revenu net artificiel lorsque son portefeuille s'élargit et des pertes artificielles nettes lorsque sa taille se réduit. Ce revenu et cette perte nets artificiels peuvent avoir pour effet de rendre les contrats d'échange fictif moins rentables qu'ils ne le seraient dans un régime fiscal qui traite les sommes reçues de manière plus réaliste, ou d'amener les

/...

banques d'investissement à facturer plus aux clients qu'elles ne le feraient autrement.

52. Il est possible de résoudre ces problèmes en exigeant des contribuables qu'ils amortissent les paiements de sommes forfaitaires au titre des contrats d'échange fictif, mais les systèmes d'amortissement raisonnablement réalistes sont complexes. Par exemple, aux Etats-Unis, les paiements de sommes forfaitaires sont généralement amortis par référence aux prix du marché pour les "forwards" et les options équivalant aux droits du contribuable au titre du contrat d'échange fictif.¹⁷ A cette fin, un "swap" est considéré comme analogue à une série de contrats à terme de gré à gré réglés au comptant, et un paiement d'une somme forfaitaire effectué au titre du "swap" est imputé tout au long de la durée de vie du contrat, selon les prix du marché pour les contrats à terme de gré à gré analogues. Cette méthode est illustrée par l'exemple suivant:

Un contrat d'échange financier impose à A d'effectuer au profit de B trois paiements annuels de 2.350 dollars chacun (le montant du capital théorique de 1.000 boisseaux de maïs multiplié par 2,35 dollars, le prix actuel du maïs) et à B d'effectuer des paiements simultanés à A égaux à 1.000 fois le cours au comptant du maïs aux dates des paiements.¹⁸ Lorsque le contrat est conclu, les prix à terme pour le maïs sont de 2,40 dollars pour un contrat à terme d'un an, de 2,5 dollars pour un "forward" de deux ans, et de 2,75 dollars pour un "forward" à trois ans. Les paiements fixes de A sont au-dessous du cours du marché et, dès lors, A paye à B 535 dollars au moment où le contrat est conclu. Ce paiement non périodique est amorti en le traitant comme un prêt de A à B, que B remboursera avec intérêts en trois versements de 50 dollars en un an (1.000 fois la partie du prix de 2,40 dollars pour les "forwards" qui excède le prix de 2,35 dollars auquel a été déterminé le paiement fixe de A), de 200 dollars en deux ans (1.000 fois la différence entre 2,75 dollars et 2,35 dollars), et de 400 dollars en trois ans (1.000 fois la différence entre 2,75 dollars et 2,35 dollars). Le paiement non périodique de 535 dollars est égal à la valeur actuelle de ces trois paiements à un taux d'escompte de 8 % composé annuellement. Chaque paiement supposé est divisé entre une composante valeur-temps (déterminée à 8 %) et une composante de principal, comme suit:

<u>année</u>	<u>paiement supposé</u>	<u>composante valeur-temps</u>	<u>composante du principal</u>
1	50	43	7
2	200	42	158
3	<u>400</u>	<u>30</u>	<u>370</u>
	650	115	535

/...

La composante du principal est traitée comme un paiement périodique au titre du "swap" et la composante valeur-temps n'est pas retenue. Par conséquent, le paiement périodique de A à B pour la première année est réputé s'élever à 242 dollars (l'addition des 235 dollars effectivement payés à la fin de la première année et de 7 dollars d'amortissement du paiement initial); les paiements périodiques supposés pour la deuxième et la troisième année s'élèvent à 393 dollars (235 dollars plus 158 dollars) et à 605 dollars (235 dollars plus 370 dollars). Les paiements périodiques, améliorés par l'amortissement du paiement non périodique, sont traités comme un revenu du bénéficiaire (B) et une dépense déductible pour le payeur (A).

53. Cette procédure est complexe parce qu'elle nécessite à la fois des informations détaillées concernant les transactions sur le marché et une grande complexité technique de calcul. Dans la mesure où la plupart des contrats d'échange fictif sont des transactions importantes par la taille, conçues par de grandes institutions financières, cette complexité n'est souvent pas gênante pour les contribuables. En outre, les taux des "forwards" appliqués par les parties pour déterminer le montant du paiement de la somme forfaitaire peut constituer une base d'imputation, s'ils sont "raisonnables".

54. Dans certaines situations, toutefois, la fixation du prix du contrat par les parties ne se fonde pas sur les taux des "forwards", et il se peut qu'il n'existe pas de taux comparables. Le Trésor a dès lors, aux Etats-Unis, prévu une "méthode alternative de paiement par tranches égales", par laquelle le paiement de la somme forfaitaire est amorti comme s'il s'agissait de la valeur actuelle d'une série de paiements égaux venant à échéance au même moment que les paiements périodiques au titre du contrat. Cette méthode est illustrée par l'exemple suivant.

Un "swap" de taux d'intérêts impose à A d'effectuer cinq paiements annuels à B de 11.000 dollars chacun (11 % du montant du capital fictif de 100.000 dollars), et à B d'effectuer des paiements simultanés à A, égaux à 100.000 dollars multipliés par l'indice LIBOR à un an à la date du paiement.¹⁹ Lorsque le contrat est conclu, l'indice LIBOR produit un échange égal sur le marché pour un intérêt de 10 %. B, qui obtient 11 % dans ce "swap" hors marché, paye donc un "droit d'ajustement du rendement" à A lorsque le contrat est conclu à 3.791 dollars, que les parties ont calculé comme étant la valeur actuelle à 10 % de cinq paiements annuels de 1.000 dollars chacun (11 % de 100.000 dollars moins 10 % de 100.000 dollars). Dans la méthode du remboursement en tranches égales, l'imputation sur la première année est de 621 dollars - le paiement réputé de 1.000 dollars diminué de la composante valeur-temps (10 % du droit d'ajustement du rendement de 3.791 dollars). Ce montant est comptabilisé comme une recette pour A et un paiement par B, en plus des paiements périodiques pour l'exercice. De même, l'affectation au deuxième exercice est de 683 dollars (1.000 dollars moins la composante valeur-temps calculée à 10 % de la partie de

/...

3.791 dollars qui dépasse la composante du principal de 621 dollars pour le premier exercice), au troisième exercice, de 751 dollars, et ainsi de suite.

55. Si le paiement de la somme forfaitaire est effectué à un autre moment qu'à la conclusion du contrat (par exemple, à la fin de la période du contrat), la méthode du remboursement en tranches égales est appliquée comme si le contrat prévoyait le paiement initial d'une somme forfaitaire égale à la valeur actuelle du paiement effectivement exigé.

56. Les paiements au titre des contrats d'échange fictif ne sont généralement pas soumis au précompte lorsqu'ils sont effectués au bénéfice de résidents d'autres pays, mais certains pays appliquent un précompte à ces paiements dans certaines circonstances au moins.²⁰

V. DOUBLES OPTIONS ("STRADDLES")

57. Les Etats-Unis ont jugé nécessaire de prévoir des règles spéciales concernant le report et la capitalisation des pertes pour les doubles options. Supposons que A achète une option "call" sur des actions du capital de la société X et vend, simultanément, une option "call" sur le même nombre d'actions au même prix (de levée) d'option, mais avec une date d'échéance légèrement différente. Hormis les coûts de transaction, la prime versée sur la première option est environ égale à la prime reçue sur la deuxième, et tout gain ou perte sur une option sera compensé par un gain ou une perte pratiquement égal sur l'autre. Toutefois, si les valeurs des options connaissent une modification quelconque, A pourrait vendre ou liquider l'option qui subit une perte vers la fin de l'année fiscale, et la remplacer par une troisième option dont la date d'échéance n'est que légèrement différente de celle de l'option initiale conservée. Cette manœuvre de fin d'exercice n'a guère d'effet sur la situation économique de A mais produit une perte qui, si elle peut donner lieu à une déduction fiscale, ne sera pas contrebalancée par un revenu imposable provenant des transactions d'options jusqu'à ce que les options restantes viennent à échéance ou soient liquidées au cours de l'exercice suivant. La perte peut dès lors être déduite d'autres revenus, ce qui produit un report d'impôt effectif d'une année. Le Congrès des Etats-Unis a estimé que ce résultat était inacceptable.

58. Depuis 1981, la législation des Etats-Unis a, en règle générale, refusé toute déduction pour une perte subie sur une vente, un échange ou une liquidation d'une "position" dans un bien activement transigé, dans la mesure où cette perte est compensée, en fin d'exercice, par un gain non réalisé dans une "position compensatrice".²¹ La perte non agréée est reportée à nouveau et est autorisée pour l'exercice suivant, sauf si elle est compensée par un gain non réalisé dans une position compensatrice détenue à la fin de cet exercice. Dans l'exemple ci-dessus, la perte réalisée en vendant ou en liquidant une des

/...

options au cours du premier exercice est reportée jusqu'à ce que l'option compensatrice soit exercée, vendue ou liquidée.

59. Le bien activement transigé qui comprend une option double peut, par exemple, être une marchandise, un titre d'emprunt, un contrat à terme en bourse ou hors bourse, ou un contrat d'échange fictif.²² Des actions peuvent également faire partie d'une option double, mais uniquement si la position compensatrice est une option.

60. Il y a positions compensatrices "s'il existe une réduction importante, pour le contribuable, du risque de perte suite à la détention de toute position liée à des biens personnels, suite au fait qu'il détient une ou plusieurs autres positions liées à des biens personnels (qu'elles soient ou non du même type).²³ Par exemple, si A détient 100 actions du capital de la société X et, en outre, possède une option "put" sur 100 actions du capital de X, ces positions se compensent mutuellement puisque l'option "put", qui peut être exercée pour vendre les actions au prix de levée si leur valeur descend au-dessous de ce montant, réduit sensiblement le risque de A de subir une perte sur ces actions. Par conséquent, si la valeur de l'action dépasse le prix de levée du "put" et que A laisse venir le "put" à échéance sans exercer l'option tout en conservant les actions, la perte subie à la liquidation (le montant de la prime d'option) n'est pas déductible à concurrence du gain non réalisé sur les actions. L'option "put" ne supprime pas tout risque de perte. Par exemple, si la valeur des actions X reste constante, A perdra la prime d'option sans recueillir de gain compensateur. Toutefois, la règle de la double option est applicable si une position compensatrice produit une "réduction sensible" du risque de perte. Il n'est pas nécessaire qu'il y ait élimination du risque. En outre, les positions peuvent être considérées comme mutuellement compensatrices même si le prix de levée de l'actif sous-jacent du "put" est inférieur à la valeur de l'action au moment de l'acquisition du "put" et si, dès lors, le "put" ne prémunit pas A contre tout risque de perte sur l'action.

61. Les règles relatives aux doubles options sont complexes et difficiles à faire respecter. Le but poursuivi par le contribuable lorsqu'il acquiert les positions compensatrices est sans importance. Admettons que B, un résident des Etats-Unis, achète une obligation libellée en yens japonais et, pour se prémunir contre le risque du change, conclut simultanément un contrat à terme de gré à gré portant sur la vente de yens. L'échéance de ce contrat "forward" précède l'échéance de l'obligation, et B subit une perte sur le contrat à terme lorsque celui-ci vient à échéance. La perte sur ce contrat est compensée par un gain sur la position en yens représentée par l'obligation et, dès lors, cette perte n'est pas déductible, du moins partiellement, même si B conclut rapidement un autre contrat à terme de gré à gré en vue de poursuivre la protection contre le risque de change. Le résultat final - le report de la déduction de la perte jusqu'à la réalisation du gain compensateur - n'est pas

/...

déraisonnable, mais la charge supplémentaire de tenue de documents peut dépasser ce que B visait en acquérant l'investissement.²⁴

62. Inversement, si le contribuable a pour but, en acquérant la position compensatrice, de reporter l'impôt par une stratégie de double option, il est probable qu'il tiendra des documents qui n'attirent pas l'attention sur le lien entre les deux positions, laissant au contrôleur des contributions la tâche difficile d'établir le lien requis pour l'application des règles sur les doubles options. Cette tâche est plus compliquée encore si le bien sous-jacent des deux positions n'est pas identique (par exemple, des parts dans un fonds commun de placement entièrement investi en actions à indice particulier, et une option "put" sur l'indice, liquidée en espèces).

63. Les règles relatives aux doubles options reportent également les déductions pour intérêts et autres coûts exposés pour le financement ou la détention de toute position (branche) d'une double option.²⁵ Supposons que A achète de l'argent-métal et conclue simultanément un "futures" portant sur la vente d'une quantité identique d'argent dans 18 mois. L'achat est financé au moyen d'argent emprunté, et les coûts de A pour la détention de l'argent sont les intérêts sur l'emprunt et les coûts de stockage et d'assurance.²⁶ Le prix du "futures" pour l'argent est à peu près égal à la somme du prix d'achat de A et des coûts d'intérêts, de stockage et d'assurance pour une période de 18 mois. Par conséquent, le contrat à terme garantit à A le remboursement des frais de détention et compense le risque de perte lié à une chute des prix de l'argent. Le Congrès des Etats-Unis a conclu que les frais de détention ainsi que toute perte subie sur la liquidation soit de la position en argent, soit du "futures", doit être reportée jusqu'à ce que le revenu provenant de la transaction de double option soit enregistré. Toutefois, une des conséquences de la capitalisation des frais de détention est une plus grande complexité pour les contribuables et les contrôleurs des impôts, qui doivent identifier à la fois les positions qui comprennent une double option et les intérêts et autres coûts "correctement assignables" au bien inclus dans la double option.

64. Les règles des Etats-Unis concernant les doubles options ne s'appliquent qu'aux citoyens et résidents des Etats-Unis ainsi qu'aux non-résidents qui exercent des activités commerciales aux Etats-Unis. Elles n'affectent pas le précompte retenu aux Etats-Unis et ne s'appliquent donc pas aux investisseurs non résidents aux Etats-Unis qui n'exercent pas d'activité commerciale dans ce pays.

65. La complexité des règles concernant les doubles options résulte en grande partie des efforts déployés par le Congrès en vue de déjouer les stratégies d'évasion fiscale. Pour les investisseurs qui sont des personnes physiques, ces efforts semblent avoir largement abouti. Toutefois, il se peut que les sociétés multinationales dont le siège central est aux Etats-Unis aient moins de

/...

difficulté à éviter les règles sur les doubles options. Par exemple, si une filiale nationale détient une branche d'une double option et une filiale étrangère l'autre branche, les règles sur les doubles options ne semblent pas d'application puisque les filiales nationale et étrangère ne peuvent partager un produit consolidé.

66. Il existe peu de pays en dehors des Etats-Unis, voire aucun, qui ont adopté des règles fiscales visant à déjouer les stratégies de double option. L'expérience des Etats-Unis démontre probablement que la complexité du respect et de l'application est une conséquence inévitable de tout effort efficace visant à traiter le problème des doubles options. Il se peut que cette expérience établisse que les stratégies de double option, si elles ne sont pas limitées par des règles visant à éviter l'évasion, peuvent porter atteinte à la capacité d'un pays de taxer les revenus du capital.

67. Aux Etats-Unis, les gains et les pertes sur la plupart des instruments utilisés dans les doubles options sont des gains et des pertes en capital,²⁷ et les pertes de capital ne sont généralement déductibles que par rapport à des gains en capital. Par conséquent, si elles ne sont pas contenues par des règles, les doubles options ne réussiraient qu'à reporter l'impôt sur les gains en capital. Un pays qui n'applique pas d'impôt sur les gains en capital peut avoir moins de difficultés avec les transactions de double option s'il classe les pertes de celles-ci comme étant des pertes de capital.

68. Toutefois, il est probable que les pays qui veulent effectivement imposer les gains en capital constatent que les options doubles compromettent de plus en plus ces impôts. Les stratégies de double option sont encouragées par les exigences de couverture et les coûts de transaction relativement réduits de nombreux instruments dérivés. En l'absence de règles sur les options doubles, un contribuable qui souhaite mettre un gain important à l'abri de l'impôt peut souvent reporter indéfiniment l'impôt sur le gain en capital en effectuant une série de transactions de double option portant sur des montants au pair énormes mais dont le coût, pour le contribuable, n'est pas important comparé à l'impôt ainsi différé.

VI. INSTRUMENTS SYNTHÉTIQUES

69. Dans de nombreux contextes, les instruments dérivés peuvent être utilisés pour convertir un investissement dans un type de bien en un investissement présentant des caractéristiques qui ne peuvent être distinguées d'un bien d'un autre type. Si les règles fiscales pour les deux types de biens sont différentes, cette utilisation des instruments dérivés permet à un contribuable de combiner les conséquences économiques d'un type et les conséquences fiscales de l'autre type. Ce problème présente au moins deux aspects: la caractérisation abusive du revenu, et le contournement des règles sur la réalisation.

/...

A. Caractérisation abusive

70. Admettons que A achète de l'argent-métal et conclue simultanément un contrat à terme portant sur la vente d'une quantité identique d'argent. Le prix à terme de l'argent est égal ou quasi égal à la somme du prix au comptant pour l'argent et des frais (intérêts, stockage et autres frais) de la détention de l'argent jusqu'à la date de livraison. Chaque fois que les prix des marchés au comptant et à terme s'écartent de cette relation, des arbitragistes entrent sur le marché et rétablissent celle-ci. Puisque T détient à la fois de l'argent et un contrat portant sur la vente d'argent, T ne sera pas affecté par les modifications du prix de l'argent, mais l'écart entre le prix payé sur le marché au comptant et le prix à recevoir au titre du contrat à terme garantit un bénéfice qui dédommage T pour la valeur-temps de l'investissement en argent. La propriété de T sur l'argent et le contrat placent T "dans la position économique d'un prêteur, puisqu'il s'attend à ce que la transaction donne un produit qui, en substance, est de même nature qu'un intérêt et qu'il ne court aucun risque important autre que les risques habituels d'un prêteur".²⁸ Le produit qu'obtient un prêteur (le revenu des intérêts) est généralement imposé comme un revenu ordinaire. Toutefois, le bénéfice de T prendra la forme d'un gain sur la vente de l'argent, et les gains sur les ventes des investissements sont généralement un gain en capital. Si le bénéfice de T entre en ligne de compte pour l'application d'un taux d'imposition préférentiel sur les gains en capital, cette manière détournée d'investir dans un titre de créance permet de convertir un revenu ordinaire d'intérêts en gains en capital.

71. La solution la plus simple à ce problème est de taxer les gains en capital aux mêmes taux qu'un revenu ordinaire. On pourrait considérer que cette solution consiste à atteler la charrue avant les boeufs puisque, de tout temps, l'imposition des gains en capital est considérée comme une question beaucoup plus vaste que l'imposition des instruments dérivés. Toutefois, les contribuables utilisent des stratégies d'investissement de plus en plus complexes et le recours aux instruments dérivés en vue d'éviter des caractérisations fiscales non souhaitées ira croissant, et la distinction gains en capital/revenu ordinaire pourrait devenir la frontière entre les contribuables bien conseillés et mal conseillés, plutôt qu'une frontière séparant différents types de revenus.

72. Les Etats-Unis ont cherché à apporter des solutions plus limitées au problème. En 1993, le Congrès des Etats-Unis a adopté une disposition imposant comme revenu ordinaire tout ou partie du gain réalisé sur une "transaction de conversion".²⁹ Ce qui caractérise une transaction de conversion, c'est qu'en grande partie, le rendement escompté de la transaction pour le contribuable est attribuable à la valeur-temps de l'investissement net du contribuable dans cette transaction".³⁰ C'est le cas, par exemple, pour l'acquisition d'un bien et

/...

la conclusion simultanée d'un contrat portant sur la vente de ce bien. Une double option (deux ou plusieurs positions compensatrices dans le bien négocié en bourse) est également une transaction de conversion si le rendement escompté est attribuable à la valeur-temps de l'argent. La transaction en argent-métal décrite aux paragraphes précédents a été citée par le Congrès comme un exemple de transaction de conversion.

73. Le gain réalisé sur la cession ou la liquidation de toute position comprise dans une transaction de conversion (l'argent-métal ou le contrat à terme, dans l'exemple) est un revenu ordinaire, sauf dans la mesure où il excède le "montant applicable de revenu fictif". Ce dernier montant est un intérêt sur l'investissement du contribuable dans la transaction (le prix d'achat de l'argent-métal), calculé à 120 % du rendement en vigueur des titres du Trésor des Etats-Unis de même durée.³¹ Dans l'exemple, si un contrat à terme est conclu par l'intermédiaire de la chambre de compensation d'une importante chambre de commerce, le taux d'intérêts implicite dans le contrat ne sera sans doute pas plus élevé que le taux fictif légal, et le gain de l'investisseur, qu'il intervienne sur la vente de l'argent, sur la vente ou la liquidation du contrat à terme, ou sur les deux, sera probablement un revenu ordinaire dans son entièreté.

74. Un système plus mécanique est appliqué aux Etats-Unis aux instruments synthétiques élaborés sur base de contrats de devises. Supposons que B, citoyen des Etats-Unis, dispose de 1.000 dollars à investir dans un titre de créance à un an. Les taux d'intérêts en vigueur sont de 8 % aux Etats-Unis et de 2 % au Japon, et le cours du change au comptant est de 1 dollar pour 100 yens. Si B investissait dans un instrument des Etats-Unis, l'investissement s'accumulerait pour atteindre 1.080 dollars après un an. Toutefois, B a) convertit les 1.000 dollars en 100.000 yens, b) achète un titre de créance de 100.000 yens à 2 % d'intérêts, et c) conclut un contrat à terme portant sur la vente de 100.200 yens dans un an. Le taux à terme est de 1 dollar pour 94,44 yens,³² et B possédera donc 1.080 dollars après un an (102.000 yens à 94,44 yens le dollar). Le bénéfice de 80 dollars se compose des intérêts de 21,18 dollars (2.000 yens à 94,44 yens le dollar) et d'un gain en devise de 58,82 dollars. Dans la législation des Etats-Unis, un gain en devises est un revenu ordinaire, sauf s'il résulte d'un contrat ou d'une option "forward" ou "futures" détenu à titre d'investissement et qui ne fait pas partie d'une double option ("straddle").³³ Puisque le contrat "forward", dans l'exemple ci-dessus, protège B contre le risque de perte de change sur le titre en yens, ce titre et le contrat "forward" sont des positions mutuellement compensatrices, c'est-à-dire une double option. Par conséquent, le revenu de B résultant de la transaction est un revenu ordinaire, tout comme il l'eût été si B avait investi dans un instrument des Etats-Unis.

/...

75. Les solutions des Etats-Unis à ces problèmes sont complexes et incomplètes. Les alternatives concrètes à ces solutions consistent, d'une part, à supprimer dans la législation sur l'impôt sur le revenu toute distinction entre revenu ordinaire et gains en capital et, d'autre part, à laisser les contribuables libres de modifier les caractérisations fiscales à volonté par l'utilisation des instruments dérivés. Ces instruments deviennent plus accessibles et sont mieux compris, et cette dernière alternative deviendra sans doute de plus en plus acceptable pour les pays qui soit exemptent d'impôt les gains en capital, soit leur appliquent des taux sensiblement inférieurs à ceux des revenus ordinaires.

B. Contournement des règles sur la réalisation

76. Dans la plupart des lois sur l'impôt sur le revenu, les gains et les pertes sur les investissements dans des biens ne sont constatés qu'au moment où ils sont réalisés par une vente, un échange ou toute autre cession du bien. Par conséquent, le détenteur d'un bien apprécié n'est pas imposé sur cette appréciation tant que le bien est détenu, mais un impôt sur les gains en capital peut être appliqué si le détenteur vend le bien et réinvestit le produit de la vente dans un autre bien. Par le recours aux instruments dérivés, il est souvent possible d'obtenir l'équivalent économique d'un refinancement d'investissements, mais sans procéder à une vente ou un échange qui déclenche un impôt sur les gains en capital.

77. Supposons que E, membre du personnel de la société X, possède des quantités appréciables d'actions de X, acquises en exerçant une option d'achat d'actions accordée aux travailleurs et qui constituent la plus grande part du patrimoine de E. E souhaite avoir un portefeuille d'investissement plus diversifié mais devrait payer d'importants impôts sur les gains en capital s'il vendait les actions X et réinvestissait dans des titres d'autres sociétés. E conclut un "swap" (accord d'échange financier) avec une banque d'investissement par lequel, pendant une période de cinq ans, E verse à la banque des montants égaux aux dividendes sur 1.000 actions, et la banque verse à E des montants égaux aux dividendes sur un panier d'actions spécifique d'autres sociétés (au moment où l'accord est conclu, le panier d'actions a la même valeur que 1.000 actions). A la fin de ces cinq années, E payera à la banque un montant égal à la valeur du panier d'actions. Le résultat économique est le même que si E avait vendu 1.000 actions X et réinvesti le produit de cette vente dans le panier d'actions. Toutefois, E n'a pas procédé à une vente ou un échange de X actions et n'est donc pas soumis à l'impôt sur les gains en capital.

78. Il existe peu de pays, voire aucun, qui se sont attaqués à la question des potentialités des instruments dérivés en matière d'évasion de l'impôt sur la réalisation. Tout effort pour résoudre ce problème se heurterait rapidement

/...

à une réalité frustrante. Compte tenu de la grande variété et de la grande souplesse des instruments dérivés, il serait facile de contourner des règles prescrivant certains résultats particuliers pour des techniques d'investissement particulières. Par exemple, supposons qu'une règle soit adoptée qui énonce que la conclusion d'un "swap" d'actions tel que celui illustré au paragraphe précédent doit être traitée comme une vente ou un échange des actions qui constituent la base des paiements du contribuable au titre du "swap" (dans l'exemple, 1.000 actions X), dans la mesure où le contribuable possède ces actions au moment où le "swap" est conclu. Cette règle aurait pour effet de supprimer les "swaps" d'actions sans résoudre le problème, puisque de nombreuses autres techniques peuvent être utilisées pour obtenir les mêmes résultats. Par exemple, une vente à découvert de X actions, combinée à un investissement dans le panier d'actions, a le même effet que le "swap" d'actions et, aux Etats-Unis au moins, la conclusion d'une vente à découvert contre son avoir ne vaut pas réalisation. Une vente d'une option "call" sur des actions X, combinée avec un achat d'un "put" sur des actions X et un contrat à terme sur le panier d'actions a également le même effet.

79. Le problème du contournement de la réalisation ne pourrait être résolu efficacement que par une règle qui traite le contribuable comme ayant vendu un bien chaque fois qu'il conclut une ou plusieurs transactions qui ont pour effet de compenser les avantages et les charges de la propriété du bien pour le contribuable. Toutefois, cette approche est également hérissée de nombreux problèmes. Le "swap" d'actions à cinq ans de E ressemble beaucoup à une vente d'actions X combinée avec un investissement dans le panier d'actions, mais cette caractérisation serait-elle équitable si l'échéance du "swap" d'actions était à six mois? Si un "swap" à six mois n'équivaut pas à une réalisation, que faut-il faire d'un contribuable qui conclut une série de "swaps" à six mois sur une période de cinq ans, par exemple, et aboutit ainsi au même résultat que E? La règle proposée ne s'appliquerait-elle que lorsque les positions compensatrices éliminent tous les risques et avantages de la propriété, ou lorsque ces risques et avantages sont supprimés dans une grande mesure? Si la deuxième hypothèse est la bonne, comment tracer la limite entre ce qui est une "grande mesure" et ce qui ne l'est pas? Quelles que soient les règles retenues, les contrôleurs des impôts auraient-ils le raffinement et le temps de passer au crible les documents des contribuables pour déterminer si les règles sont applicables et de quelle manière?

80. Une approche plus complète et peut-être plus simple du problème consisterait à imposer à tous les investisseurs importants d'utiliser un système "mark-to-market" (détermination de la valeur quotidienne au comptant des contrats par référence aux prix du marché) pour les titres négociés en bourse, en exigeant que les gains et les pertes non réalisés soient comptabilisés annuellement, ce qui supprimerait la règle de la réalisation. Il s'agit là d'une solution radicale, dans la mesure où elle modifierait tout le

/...

système de traitement des gains et des pertes sur les biens, tout cela pour déjouer une technique particulière d'évasion. Toutefois, à mesure que les instruments dérivés deviennent plus accessibles et sont mieux compris, l'application de la règle de réalisation pourrait devenir de plus en plus arbitraire et il se peut que les gouvernements soient amenés à envisager des alternatives radicales à cette règle.

VII. OPÉRATIONS DE COUVERTURE

81. Les instruments dérivés sont extrêmement efficaces en tant qu'instruments de spéculation pure. Grâce aux instruments dérivés, les investisseurs peuvent acquérir des positions importantes au moyen d'investissements en espèces qui représentent 1 % de ces positions. Leurs investissements peuvent doubler, tripler, voire plus, ou perdre toute valeur, suite à des changements minimes de valeur des positions.

82. Toutefois, une utilisation beaucoup plus courante des instruments dérivés consiste à se prémunir contre les risques résultant d'activités commerciales ou d'investissements. Un fabricant de produits dérivés du maïs pourrait conclure des "futures" d'achat de maïs afin de garantir que les bénéfices résultant de la fabrication ne seront pas affaiblis par le prix de son intrant de base.³⁴ Un vendeur à l'exportation de marchandises pourrait conclure un "forward" portant sur la vente de devises étrangères à recevoir dans le cadre d'une vente, de manière à protéger son bénéfice de la vente contre l'érosion résultant des fluctuations du change. Une entreprise qui a emprunté dans la monnaie du pays X mais déclare ses bénéfices dans la monnaie du pays Y pourrait conclure une série de "forwards" portant sur l'achat de la monnaie X au moyen de la monnaie Y afin de couvrir ses paiements au titre de l'emprunt, ce qui supprime la possibilité de voir les coûts d'emprunt augmenter suite à une modification défavorable du cours du change. Une banque qui accorde des prêts de longue durée au moyen de fonds reçus comme dépôts à court terme pourrait acquérir une série de positions en instruments dérivés afin d'atténuer le risque de taux d'intérêts qui en résulte.

83. Une des mesures les plus importantes que puisse prendre un gouvernement pour faciliter les utilisations productives des instruments dérivés consiste à adopter des règles fiscales par lesquelles les gains et les pertes résultant d'instruments dérivés détenus à titre de couverture peuvent être coordonnés, à la fois en nature et dans le temps, avec le revenu et la perte résultant des transactions dont on assure la couverture. Aux Etats-Unis, le Trésor a adopté des règles sur les opérations de couverture en 1994. Elles sont décrites succinctement ci-dessous, dans la mesure où elles permettent de mettre en évidence les questions essentielles et d'esquisser une série possible de réponses à ces problèmes.³⁵

/...

84. Les règles des Etats-Unis s'appliquent uniquement aux transactions effectuées dans le cadre du déroulement normal des activités commerciales du contribuable, essentiellement en vue de réduire un des deux types de risque ou les deux:

a) le risque de changement de prix ou de fluctuation du change par rapport à un bien détenu ou à détenir par le contribuable, pour autant que ce gain ou cette perte sur la cession du bien ne puisse produire un gain ou une perte en capital;

b) les risques de modification du taux d'intérêts ou du prix, ou de fluctuations du change tant actuels qu'anticipés par rapport à des obligations détenues par le contribuable, que ces risques résultent d'emprunts ou d'activités commerciales.³⁶ Ces règles ne s'appliquent pas à une opération de couverture d'un flux de dividendes, à la rentabilité globale d'une unité commerciale, ou à d'autres risques commerciaux qui ne sont pas directement liés au taux d'intérêts, aux changements de prix ou aux fluctuations du cours du change.³⁷

85. Les risques liés aux activités commerciales d'un contribuable sont évalués en considérant ces activités prises globalement. Par exemple, si les prix des produits que le contribuable fabrique à partir du maïs sont directement liés au prix du maïs, l'entreprise n'est probablement pas exposée à un risque de prix et, si c'est le cas, on ne peut justifier les achats de contrats à terme de maïs comme étant une opération de couverture. Toutefois, l'interprétation que donne le contribuable de ces questions est généralement respectée. En règle générale, une opération de couverture d'un élément particulier d'actif ou de passif ou d'un groupe de ces éléments est censé réduire le risque global si elle réduit le risque relatif à ces éléments et que l'on peut raisonnablement escompter qu'elle réduit le risque global des activités du contribuable.³⁸ De même, si le contribuable a un programme dont on peut, dans l'ensemble, raisonnablement escompter qu'il réduit le risque global, l'effet de réduction du risque de chaque instrument acquis en tant qu'élément du programme ne doit pas être démontré.

86. Les règles relatives au caractère des opérations de couverture ne s'appliquent à une transaction qui entre en ligne de compte que si celle-ci est identifiée comme opération de couverture dans les documents comptables du contribuable avant la fin de la journée au cours de laquelle la transaction est conclue.³⁹ De même, au moment approximatif où la transaction est conclue, le contribuable doit identifier le bien, les biens ou le risque agrégé qui fait l'objet de la couverture, généralement en identifiant la transaction qui crée le risque et le type de risque créé par cette transaction.⁴⁰

87. La politique qui sous-tend la condition de l'identification est double. Primo, il est probablement impossible en pratique d'appliquer obligatoirement les règles sur la couverture à toutes les transactions qui servent à des fins

/...

de couverture. Compte tenu du nombre de transactions de produits dérivés conclues par bon nombre de contribuables, les contrôleurs des impôts ne peuvent faire respecter une condition obligatoire. Secundo, bien que la condition de l'identification donne effectivement aux règles un caractère électif, la condition qui prévoit que l'identification doit être faite le jour où la transaction est conclue empêche les contribuables d'utiliser les règles de manière sélective: les appliquer lorsqu'elles s'avèrent avantageuses et, sinon, les ignorer.

88. En règle générale, les gains résultant de transactions identifiées comme opérations de couverture sont des revenus ordinaires, même si ces transactions n'entrent pas en ligne de compte comme couvertures ou que leur identification laisse à désirer.⁴¹ La perte résultant d'une transaction de couverture est une perte ordinaire si la transaction est entièrement conforme aux conditions et si l'identification est faite selon les règles, mais la perte est caractérisée sans tenir compte de la fonction de couverture de la transaction si les règles ne sont pas entièrement respectées. Puisque les règles en matière de couverture s'appliquent uniquement aux couvertures de risques qui se produisent dans le cadre des activités commerciales ordinaires, la caractérisation ordinaire des gains et des pertes résultant de transactions de couverture est généralement la même que la caractérisation du revenu du bien et des activités qui font l'objet de l'opération de couverture.

89. Les règles des Etats-Unis en matière de couverture concernent également le moment de la constatation du revenu ou de la perte découlant des transactions de couverture, mais sans fixer des règles détaillées de fixation du moment. En règle générale, les méthodes comptables des contribuables pour les transactions de couverture doivent traduire clairement le revenu, et ce critère impose aux contribuables de "faire raisonnablement correspondre les dates du revenu, de la déduction, du gain ou de la perte pour la transaction de couverture avec ces mêmes éléments pour le ou les actif(s) qui font l'objet de l'opération de couverture".⁴² Souvent, la condition de concordance, applicable que la transaction de couverture soit ou non identifiée comme telle, n'est pas satisfaite par les méthodes comptables qui comptabilisent les gains et les pertes des opérations de couverture comme réalisés.

90. Par exemple, si un contribuable couvre un risque agrégé plutôt que de faire concorder certaines opérations de couverture avec les risques liés à certaines transactions précises, le contribuable pourrait utiliser une méthode de détermination et d'étalement ("mark-and-spread"), par laquelle les opérations de couverture sont réglées au comptant par référence aux prix du marché au moins une fois par trimestre et le gain ou la perte est alloué sur toute la période au cours de laquelle les transactions de couverture ont pour but de réduire le risque.⁴³ En règle générale, les gains et les pertes sur des couvertures de stocks doivent être pris en compte aux dates auxquelles ils

/...

affecteraient le revenu s'ils étaient traités comme des éléments du coût des biens qui font l'objet de la couverture.⁴⁴ Bien que les règles exigent la coordination du traitement des gains et des pertes résultant des transactions de couverture avec celui du revenu ou de la perte provenant des activités et des biens qui font l'objet de la couverture, il n'est pas permis d'intégrer les opérations de couverture dans les comptes relatifs aux éléments couverts. Par exemple, le gain ou la perte sur une couverture de stock ne peut être compris dans les comptes relatifs aux stocks.

91. Les règles sur la couverture l'emportent sur plusieurs règles incohérentes qui, sinon, pourraient s'appliquer aux transactions utilisées comme couverture. Par exemple, les contrats à terme standardisés et les contrats à terme de gré à gré de devises sont généralement soumis à des conditions de règlement quotidien au comptant par référence aux prix du marché ("mark-to-market"), et les gains et les pertes résultant de ces contrats sont arbitrairement classés en gain ou perte en capital à court terme et en gain ou perte en capital à long terme, selon une clé de répartition 40 %/60 %, ⁴⁵ mais ni la règle du règlement quotidien au comptant par référence aux prix du marché, ni la règle de la caractérisation ne s'applique aux contrats correctement identifiés comme opérations de couverture.⁴⁶

VIII. ASPECTS INTERNATIONAUX

A. Précompte

92. Dans la pratique actuelle de la plupart des pays, les paiements aux non-résidents au titre d'instruments dérivés et d'autres instruments financiers non conventionnels ne sont généralement pas soumis au précompte. Comme observé ci-dessus:

a) les lois de plusieurs pays prévoient que le revenu de l'escompte des porteurs étrangers d'obligations avec décote est essentiellement soumis au prélèvement d'un précompte, et les articles pertinents de nombreuses conventions fiscales autorisent ce précompte mais, au mieux, ce précompte est probablement appliqué de façon inégale;

b) les paiements au titre des options et des contrats à terme sont rarement soumis à un précompte lorsque les bénéficiaires sont des résidents d'autres pays;

c) les paiements au titre de contrats d'échange fictif ne sont généralement pas soumis à un précompte lorsque les bénéficiaires sont des résidents d'autres pays, mais quelques pays appliquent un précompte sur ces paiements dans certaines circonstances au moins.

/...

93. La question du précompte sur les paiements effectués au titre d'instruments dérivés est une énigme à laquelle il n'existe pas de solution satisfaisante. D'un autre côté, si les transactions d'instruments dérivés ne sont pas soumises à un précompte, elles peuvent être utilisées pour éviter le précompte sur les dividendes et les intérêts. Par exemple, si un résident d'un pays x possède des actions d'une société d'un pays y, les dividendes sur les actions seront probablement soumis par le pays y à un précompte. Toutefois, le résident du pays x peut aboutir au même résultat économique sans le précompte en achetant des actions d'une société du pays x et en concluant avec une banque du pays y un "swap" d'actions portant sur l'échange de mouvements de fonds des actions de la société X contre des mouvements de fonds au titre des actions de la société Y.

94. Supposons, à titre d'autre exemple, que les taux d'intérêts en vigueur soient de 2 % dans le pays x et de 8 % dans le pays y, et les taux de change de 100 UX (la monnaie du pays x) pour 1 UY (la monnaie du pays y) sur le marché au comptant, et de 94,4 UX pour 1 UY sur le marché à terme à un an. A, résident du pays x, souhaite investir 1.000 UY au taux de 8 %. Si A achète une obligation à un an de 1.000 UY au taux de 8 % émise par une personne du pays y, il est probable que l'intérêt de 80 UY sera soumis au précompte dans le pays y. Toutefois, A pourrait aboutir au même résultat en achetant une obligation à un an de 100.000 UX au taux de 2 % émise par une personne du pays x et en concluant simultanément un contrat de gré à gré à un an portant sur l'échange de 102.000 UX contre 10.080 UY (102.000 divisé par 1.080 est égal à 94,44). Dans cette dernière transaction, A n'a pas de revenu d'intérêts provenant de sources situées dans le pays y et n'est donc soumis à aucun précompte sur intérêts du pays y.

95. Toutefois, il est peu probable que le pays y puisse encaisser un précompte s'il l'appliquait dans l'un ou l'autre des exemples ci-dessus. Dans le premier exemple, si le pays y applique un précompte sur les paiements effectués au titre de "swaps" sur la base de la théorie selon laquelle ceux-ci tiennent lieu de dividendes provenant d'une société du pays y, il serait probablement possible d'éviter le précompte en concluant le contrat avec une banque du pays z. Même si de nombreux pays suivent l'exemple du pays y et appliquent un impôt sur les paiements au titre des "swaps", il y aura toujours un pays z qui sera disposé à servir de refuge fiscal dans ce type de transactions.

96. En outre, il n'est pas certain que le fait que des investisseurs étrangers obtiennent l'équivalent économique de dividendes ou d'intérêts de sources situées dans le pays y par le recours à des instruments dérivés doive préoccuper le pays y. Ce pays conserve la possibilité d'appliquer un impôt sur tous les dividendes distribués par des sociétés du pays y et tous les intérêts payés par des émetteurs de ce pays, et l'on peut supposer que l'objectif de son

/...

précompte est d'atteindre un revenu résultant d'activités économiques qui se sont déroulées dans le pays y. Cet objectif n'implique pas que le pays y applique un impôt à une ombre, qui est le résultat d'un tour de passe-passe financier, même si cette ombre a toutes les apparences de dividendes ou d'intérêts provenant de personnes du pays y.

97. La pratique qui apparaît actuellement dans quelques pays, consistant à appliquer un précompte sur les paiements au titre de "swaps" mais pas sur ceux au titre de "futures" et de "forwards", risque d'être extrêmement destructrice et de s'éliminer elle-même. Les contrats d'échange fictif ne sont pas les seuls dans leur genre. Tout ce qui peut se faire, ou presque, par un contrat d'échange fictif peut aussi se faire au moyen d'une ou de plusieurs options, "futures" ou de "forwards".⁴⁷ L'effet probable du précompte sur les paiements au titre de "swaps" est une distorsion des transactions internationales de produits dérivés, sans produire de recettes fiscales significatives.

98. En revanche, l'habillage en instruments dérivés peut être utilisé pour déguiser des transactions qui devraient être soumises au précompte. Supposons que A, résident du pays x, conclue un "swap" avec B, résident du pays y, en vertu duquel A transfère 1.000 U à B au moment de la conclusion du contrat et B s'engage à transférer 80 U à A au premier, deuxième, troisième et quatrième anniversaire de la date d'un contrat, et 1.080 U au cinquième anniversaire du contrat. Cette transaction est tout simplement un prêt à cinq ans et à 8 % d'intérêts de 1.000 U de A à B, et les paiements de 80 U par B doivent être fiscalement traités comme des intérêts. Si la législation fiscale du pays y comprend une doctrine selon laquelle l'esprit doit l'emporter sur la lettre, son précompte sur les intérêts doit s'appliquer à ces paiements. Si le pays y n'a pas cette doctrine et n'applique pas de précompte sur les paiements au titre des "swaps", il est vulnérable à cette construction. Toutefois, étendre le précompte à tous les paiements au titre de "swaps", y compris à la grande majorité d'entre eux qui ne sont pas une construction artificielle destinée à éluder l'impôt, semble être une mauvaise solution au problème.

99. Les potentialités d'évasion fiscale par le truchement de transactions de produits dérivés, soit directement soit indirectement, entre personnes liées ont également été jugées préoccupantes. Par exemple, si une société d'un pays x conclut une transaction portant sur des produits dérivés avec une société affiliée du pays y, les parties pourraient appliquer un stratagème fiscal consistant à convenir de conditions qui s'écartent de celles en vigueur sur le marché. La solution à ce problème consiste à imposer la règle du prix normal du marché, soit dans la législation interne des pays x et y, soit dans le cadre d'une convention fiscale entre eux. Mais supposons que la société X et la société Y concluent chacune une transaction de produits dérivés avec une banque non liée dans un pays Z, qui est un refuge fiscal. Ces transactions pourraient toutes deux être conclues à des conditions hors marché qui en font une

/...

opération blanche pour la banque Z (ce qu'elle perd sur un contrat, elle le gagne sur l'autre), mais leur résultat net pourrait être de réduire la charge fiscale agrégée des sociétés X et Y. La solution à ce problème est probablement une application plus complexe de la règle du prix normal du marché, bien que l'application de cette règle serait compliquée par la difficulté qu'éprouveraient les contrôleurs des impôts pour identifier les transactions abusives.

B. Distorsions résultant des écarts entre les législations internes des pays

100. Des distorsions pourraient se produire lorsque les pays de résidence des parties à une transaction d'instruments dérivés appliquent des règles différentes en matière de traitement fiscal de la transaction. Supposons que A, résident du pays x, achète un "cap" ("swap" de taux plafond) à une banque B, résidente du pays y. La convention prévoit que A versera 600 U à B au moment de la conclusion du contrat, et B convient d'effectuer 12 versements trimestriels au profit de A, égaux au produit de 25.000 U multiplié par la partie de l'indice LIBOR à 90 jours qui excède 9 % à la date du paiement.⁴⁸ La législation du pays x prévoit que tous les paiements au titre d'un contrat d'échange fictif, y compris les paiements d'une somme forfaitaire, constituent un revenu imposable pour le bénéficiaire et une dépense déductible pour le payeur au moment où ils sont effectués. La législation du pays y prévoit que les paiements périodiques sont comptabilisés au moment où ils sont effectués et reçus, comme dans la législation du pays x, mais que le paiement d'une somme forfaitaire est amorti sur la durée du contrat. Dans ce cas-ci, B comptabilise les 600 U comme revenu imposable en trois tranches: 55 U la première année, 225 U la deuxième et 320 U la troisième. Aucun des deux pays n'applique de précompte sur les paiements effectués au titre du contrat.

101. Il se peut que l'absence de symétrie du traitement fiscal de la somme forfaitaire dans les pays x et y ne pose pas de problème. Chaque partie au contrat subit le même traitement fiscal que celui auquel elle aurait été soumise si elle avait conclu le contrat avec un résident de son propre pays. Il se peut donc que l'absence de symétrie ne soit, pour chacune des parties, ni une incitation ni une dissuasion à traiter au niveau international plutôt que local.

102. Toutefois, il se peut que les règles fiscales aient une influence sur la fixation du prix du contrat en ce sens que, dans les transactions internes dans lesquelles une somme forfaitaire est versée au début du contrat, le prix du "cap" peut être plus élevé dans le pays x que dans le pays y, de manière à traduire la valeur actuelle plus élevée de l'impôt subi par le bénéficiaire du paiement de la somme forfaitaire. Le contraire peut être vrai lorsque la somme forfaitaire est payable à l'échéance du contrat. Si c'est le cas, l'écart entre les règles fiscales du pays x et du pays y constitue, pour un résident du pays

/...

x, une incitation à acheter le "cap" à un résident du pays y lorsque la somme forfaitaire est payable immédiatement et à un résident du pays x lorsqu'elle est payable par tranches.

103. Il semble peu probable que les règles fiscales (autres que celles concernant l'application du précompte) se reflètent dans les prix des produits dérivés. En l'absence de précompte, chacune des parties au contrat est imposée dans son pays sur une base nette et, par conséquent, le montant de l'impôt dépend des montants des dépenses associées. Lorsque les banques d'investissement maintiennent des portefeuilles équilibrés et que les clients des banques utilisent les instruments dérivés comme couvertures, le revenu ou la dépense nette provenant des paiements au titre de ces instruments représente probablement un pourcentage modeste des paiements. En tout état de cause, ce pourcentage varie d'une banque à l'autre et d'un client à l'autre. Aux Etats-Unis, de nombreuses utilisations de produits dérivés (notamment les caisses de pension) sont exemptes d'impôt. L'absence de relation uniforme entre les montants bruts des paiements au titre des instruments dérivés et les impôts sur ces paiements rendent peu probable le transfert entre parties des conséquences fiscales par l'intermédiaire des prix des produits dérivés.

IX. CONCLUSION

104. Les instruments dérivés posent un dilemme fondamental pour ceux qui définissent la politique fiscale. Les instruments dérivés sont des instruments financiers complexes et, dès lors, des règles fiscales qui n'ont pas cette complexité peuvent à la fois faciliter le recours à ces instruments dans le cadre de stratégies d'évasion fiscale et entraver sur le marché les activités utiles en produits dérivés. En revanche, des règles fiscales plus sophistiquées ont l'inconvénient d'une plus grande complexité pour les contribuables et pour l'administration fiscale. En pratique, il est probablement impossible d'avoir des règles fiscales qui reflètent parfaitement le marché. Les gouvernements doivent s'efforcer d'aboutir à un équilibre dans lequel les règles fiscales ne représentent pas une charge écrasante, soit parce qu'elles produisent des résultats fiscaux irréalistes, soit par les contraintes irréalistes qu'implique leur respect.

105. Dans le contexte international, les instruments dérivés, les obligations avec décote et les autres innovations financières mettent en péril le précompte. Il est probablement impossible pour un pays d'appliquer un précompte sur les paiements au titre d'un instrument dérivé courant sans exclure les banquiers d'investissement de ce pays du marché international des instruments dérivés. En théorie, les escomptes sur les obligations nationales détenues par des non-résidents peuvent être soumis au précompte en tant qu'intérêts, mais il n'existe probablement aucun moyen concret de percevoir des montants de précompte de quelque importance sur ce revenu. En recourant aux obligations avec

/...

décote et aux instruments dérivés, les investisseurs non résidents peuvent obtenir virtuellement n'importe quel effet financier souhaité sans subir de précompte. Par conséquent, on peut s'attendre à voir les recettes du précompte diminuer à mesure que les investisseurs apprennent à mieux connaître ces instruments financiers.

/...

NOTES

¹ Autrement dit, si 6.138 U étaient déposés sur un compte portant un intérêt composé semestriel au taux de 10 %, ce compte atteindrait 10.000 U en cinq ans.

² Bankman et Klein, Accurate Taxation of Long-Term Debt: Taking Into Account the Term Structure of Interest, 44 Tax L. Rev. 335 (1989).

³ La somme de 92 U et des intérêts sur ce montant, au taux composé semestriel de 10 % pendant quatre ans et demi, est égale à 143 U. Une autre façon d'exprimer cette comparaison consiste à dire que le report réduit de 92 U à 59 U (la valeur actuelle à 10 % de 92 U payables en quatre ans et demi) la valeur actuelle de l'impôt que subit le détenteur, ce qui ramène le taux d'imposition effectif sur cet accroissement de 30 % (92 U/307 U) à 19 % (59 U/307 U).

⁴ OCDE, Comité des affaires fiscales, Fiscalité des nouveaux instruments financiers 58 (1994).

⁵ Parmi les pays de l'OCDE, deux seulement imposent aux acheteurs résidents d'obligations avec décote d'appliquer le précompte sur le prix d'achat lorsque le vendeur est un non-résident.

⁶ Parmi les pays de l'OCDE, les Etats-Unis sont apparemment le seul qui le fasse. Voir l'International Revenue Code (IRC) (code de l'impôt sur le revenu) des Etats-Unis, articles 871 a) 1 C (ii), et 881 a) 3 B. Toutefois, le revenu de l'escompte, comme l'intérêt explicite, est exempté du précompte aux Etats-Unis si l'obligation est détenue en tant qu'investissement de portefeuille. IRC art. 871 h).

⁷ Parmi les cinq pays de l'OCDE qui appliquent un précompte sur le revenu de l'escompte, tous exigent l'application du précompte lorsqu'une obligation avec décote est remboursée par un porteur non résident.

⁸ Pour être plus complet, le gain ou la perte du détenteur sur la vente, l'opération liquidative ou la caducité de l'option est un gain en capital si le bien sous-jacent est ou aurait été un actif en capital et, pour les contribuables autres que les sociétés, le taux préférentiel pour les gains en capital à long terme (28 % actuellement) ne s'applique à un gain, si c'est un gain en capital, que si l'option a été détenue pendant plus d'un an. IRC, articles 1234 a) et 1234A. Pour l'émetteur d'une option sur actions, obligations, marchandises ou d'un contrat à terme de marchandises, le gain ou la perte sur une opération liquidative ou sur la caducité de l'option est traité comme un gain ou une perte en capital à court terme, à moins que

/...

l'option ait été émise dans le cadre normal des activités commerciales de l'émetteur. IRC, art. 1234 b).

⁹ Voir OCDE, Comité des affaires fiscales, Traitement fiscal des nouveaux instruments financiers 20-21 (1994).

¹⁰ Dans une variante de cette approche, le détenteur amortit la prime d'option comme une série de déductions sur toute la durée de vie de l'instrument.

¹¹ IRC, articles 1256 a), b) 3, g) 3.

¹² Aucun des 22 pays qui ont répondu à une enquête de l'OCDE n'a signalé qu'il appliquait un précompte aux paiements effectués au titre d'options, bien que certains se réservent le droit, dans des cas appropriés, de classer ces paiements comme intérêts et de les soumettre au précompte. OCDE, Comité des affaires fiscales, Traitement fiscal des nouveaux instruments financiers 53 (1994).

¹³ Occasionnellement, des contrats hors bourse sont conclus à des prix "hors bourse", c'est-à-dire à des prix différents des prix en vigueur des contrats à terme de gré à gré portant sur l'objet du contrat. Lorsque c'est le cas, la partie avantagée par l'écart par rapport au marché effectue un ou plusieurs paiements compensatoires à l'autre partie au contrat. Dans la plupart des pays, les règles fiscales applicables aux "futures" et aux "forwards" ne prévoient pas ces paiements, et les contribuables les traitent souvent de la manière qu'ils jugent avantageuse.

¹⁴ Un contrat négocié en bourse peut être liquidé par le détenteur du contrat qui achète un contrat opposé (c'est-à-dire un contrat d'achat, si le contrat original était un contrat de vente) couvrant la même quantité au même prix et avec la même date de livraison. Un contrat hors bourse peut être liquidé par négociation avec la contrepartie.

¹⁵ IRC, art. 1256.

¹⁶ Aucun des pays qui ont répondu à une enquête de l'OCDE n'a signalé qu'il appliquait un précompte sur les paiements au titre de "futures" et de "forwards". OCDE, Comité des affaires fiscales, Traitement fiscal des nouveaux instruments financiers 53 (1994).

¹⁷ Règlement du Trésor des Etats-Unis, art. 1.446-3(f).

¹⁸ L'exemple est emprunté à l'art. 1.446-3(f) Ex. 7 du règlement de l'impôt sur le revenu du Département du Trésor des Etats-Unis.

/...

¹⁹ L'exemple est emprunté à l'art. 1.446-3(f)(4) Ex. 5 du règlement de l'impôt sur le revenu, des Etats-Unis.

²⁰ Sur les 22 pays qui ont répondu à une enquête auprès des pays de l'OCDE, seule la Grèce impose tous les paiements effectués à des non-résidents au titre de contrats d'échange fictif. En Irlande, ces paiements sont soumis au précompte à leur valeur nominale, mais les paiements effectués par les banques qui font commerce avec l'Irlande sont généralement exonérées. L'Australie et le Canada soumettent parfois à l'impôt à titre d'intérêts les paiements effectués au titre de contrats d'échange fictif. Ces paiements sont imposables au Royaume-Uni lorsqu'ils sont effectués au profit de toute personne étrangère autre qu'une banque qui exerce des activités par l'intermédiaire d'un établissement permanent dans ce pays mais, si le bénéficiaire est un résident d'un pays qui a conclu une convention fiscale avec le Royaume-Uni, ces paiements sont exonérés au titre de l'article "autre revenu" de la convention, à moins que le revenu ne soit attribuable à un établissement permanent du bénéficiaire au Royaume-Uni. OCDE, Comité des affaires fiscales, Traitement fiscal des nouveaux instruments financiers 53 (1994).

Aux Etats-Unis, les paiements effectués au titre de contrats d'échange fictif sont traités comme un revenu de sources situées dans le pays de résidence du bénéficiaire. Règlement du Trésor art. 1.863-7(b)(1). Puisque le précompte des Etats-Unis ne s'applique qu'au revenu provenant de sources situées dans le pays, cette règle a pour effet d'exonérer les paiements effectués aux non-résidents.

²¹ IRC art. 1092(a)(1). Pour une description plus complète des règles relatives aux doubles options, voir Boris I. Bittker et Lawrence Lokkel, Federal Taxation of Income, Estates and Gifts, 6e édition, par. 45.3 (Boston, Little, Brown, 1990).

²² IRC art. 1092 (d).

²³ IRC art. 1092 (c)(2).

²⁴ La contrainte que représente la tenu des documents est alourdie par les règles qui imposent la prise en compte d'une "position successeur" à une position de perte liquidée pour déterminer à quel moment la perte est déductible. Règlement du Trésor, art. 1.1092-1T(a). Admettons que le cours du yen se modifie en sens opposé après l'échéance du premier "forward" et son remplacement par le deuxième "forward". La conséquence est que le gain en devise non réalisé dans la position en yens représentée par l'obligation disparaît. Toutefois, la valeur du deuxième "forward" augmente simultanément et

/...

la perte de B sur le premier contrat reste non déductible pour l'exercice suivant à concurrence du gain en devise non réalisé dans le deuxième forward.

²⁵ IRC, art. 236(g).

²⁶ Cet exemple est emprunté à S. Rep. n° 144, 97ème Congrès, 1ère session, réimprimé en 1981-1 CB 412, 473.

²⁷ Toutefois, les gains et pertes en devises sont un revenu ou une perte ordinaire, sauf lorsqu'ils résultent d'un "forward", d'un "futures" ou d'une option que le contribuable détient pour investissement et choisit de traiter comme élément de capital, et qui ne fait pas partie d'une double option. IRC art. 988(a)(1).

²⁸ H.R. Rep. n° 111, 103ème congrès, 1ère session 636-37.

²⁹ IRC art. 1258 (a).

³⁰ IRC art. 1258 (c).

³¹ IRC art. 1258 (b).

³² Les taux des "forwards" de devises sont fixés de telle sorte qu'un montant investi au taux d'intérêts en vigueur atteindra la même valeur à la date d'échéance du "forward", quelle que soit la devise dans laquelle il est investi. Dans l'exemple, le taux du "forward" doit être tel qu'un investissement en dollars (1.000 dollars plus 80 dollars) aura la même valeur qu'un investissement en yens (100.000 yens plus 2.000 yens). Cette condition est remplie par un taux de "forward" à un an de 1 dollar égal à 94,44 yens ($102.000/1.080 = 94,44$).

³³ IRC art. 988(a)(1).

³⁴ Corn Products Ref. Co. contre Commission of Internal Revenue, 350 US 46 (Cour suprême des Etats-Unis 1955).

³⁵ Pour une description plus détaillée des règles sur la couverture, voir Boris I. Bittket et Lawrence Lokken, op. cit., 1995 Supp., par. 45.8.

³⁶ Règlement du Trésor, art. 1.1221-2(b).

³⁷ TD 8555, 1994-33 IRB 9, 11.

³⁸ Règlement du Trésor, art. 1.1221-2(c)(1).

/...

³⁹ Règlement du trésor, art. 1.1221-2(e)(1).

⁴⁰ Règlement du trésor, art. 1.1221-2(e)(2).

⁴¹ Règlement du trésor, art. 1.1221-2(f)(1).

⁴² Règlement du trésor, art. 1.446-4(a).

⁴³ Règlement du trésor, art. 1.446-4(e)(1).

⁴⁴ Règlement du trésor, art. 1.446-4(e)(3).

⁴⁵ IRC, art. 1256(a). Un taux préférentiel de 28 % est prévu pour les gains en capital à long terme des contribuables autres que les sociétés.

⁴⁶ IRC, art. 1256(e).

⁴⁷ Rappelons la pratique des Etats-Unis qui consiste à fixer les calendriers d'amortissement pour les paiements de sommes forfaitaires au titre de contrats d'échange fictif par référence aux prix du marché pour les options et les "forwards" les plus analogues aux contrats.

⁴⁸ Cet exemple est emprunté au Règlement du Trésor, art. 1.446-3(f)(4) ex. 1