



Enjeux financiers & fiscaux des instruments dérivés

Rachid DKHAÏLI, Université Paris-Dauphine

Olivier RAMON, Université Paris-Dauphine

Enjeux fiscaux des instruments financiers dérivés



Plan

- 1. Notion & typologie des dérivés**
- 2. Rappel des principes de comptabilisation des dérivés**
- 3. Principes d'imposition des produits dérivés**
- 4. Problèmes fiscaux internationaux soulevés par les dérivés**
- 5. Montage fiscal intégrant des produits dérivés**

1.1. IFT en droit français

□ En droit français, la notion d'IFT est imprécise sur le plan sémantique.

- Il existe aujourd'hui **trois vocables distincts** pour **désigner une même notion** :
 - La terminologie « **instrument financier à terme** » semblait s'imposer comme une des deux grandes composantes de la notion d'instrument financier ;
 - L'ordonnance n° 2009-15 du 8 janvier 2009 l'a remplacée par celle de « **contrats financiers** ». Ces derniers sont eux-mêmes définis, sur un plan général, comme des « **contrats à terme** ».
- **L'art. D, 211-1 A du Code monétaire et financier** se borne à lister **huit types de conventions** qui composent la notion de contrats financiers ou d'IFT.
- **L'art. L. 211-36, II du Code monétaire et financier y ajoute, pour les IFT ayant pour sous-jacent des marchandises ou des autorisations d'émissions, la condition de l'enregistrement par une chambre de compensation ou l'appel à des couvertures périodiques.**

1.2. Terminologie en droit européen

□ Le droit européen utilise les termes (*MIF 1, 2004/39/CE, 21 avr. 2004, ann. I, sect. C, MIF 2, PE et Cons. UE, dir. 2014/65/UE, 15 mai 2014, ann. I, sect :*

- « Produits dérivés »
- « Contrats dérivés »
- « *Instruments dérivés* »

1.3. Imprécision de la notion d'IFAT (suite)

□ Cette imprécision provient :

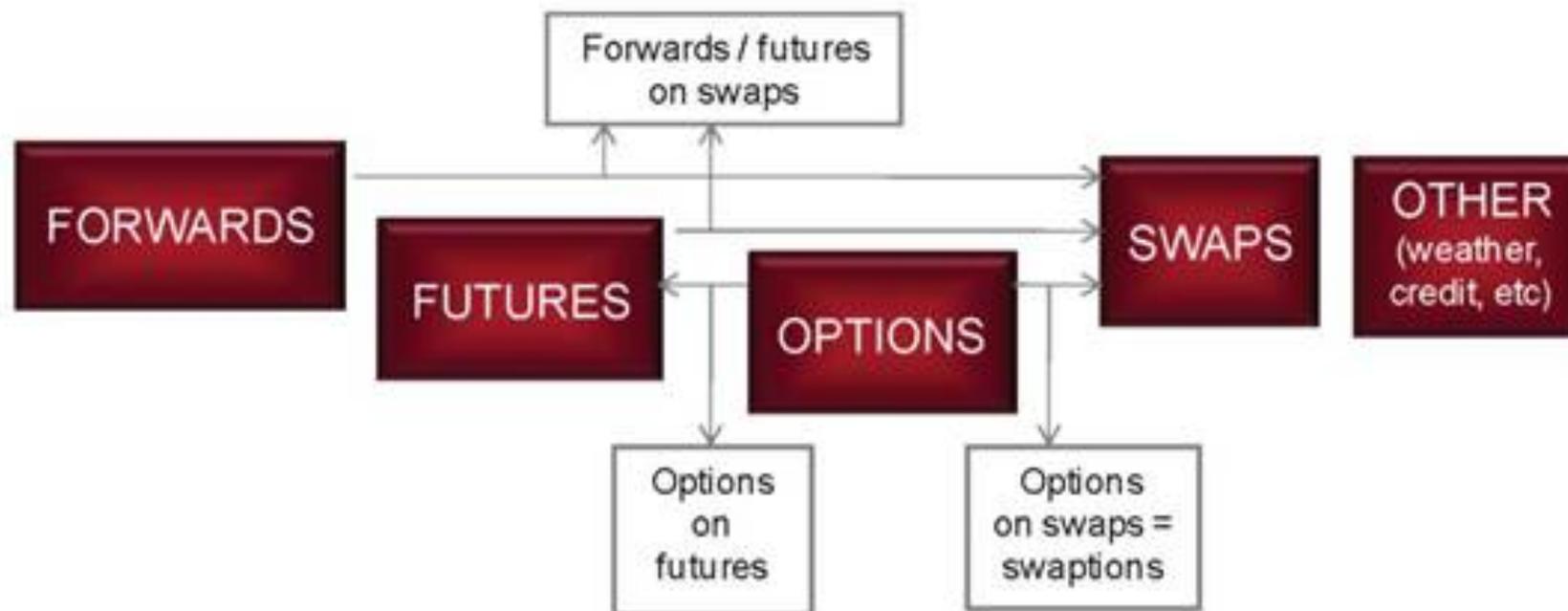
- **Diversité des conventions portant sur des dérivés**
- **Evolution permanente des formes et des objets des conventions** qui s'explique par les besoins et de l'imagination des opérateurs
- **Positionnement du législateur européen :**
 - **Contraint de légiférer pour plusieurs systèmes de droits distincts** (Droit Civil, Common Law)
 - **Néglige les concepts des instruments dérivés**
 - **Préfère l'énumération descriptive plus factuelle** et plus facile à transposer quel que soit le système juridique en cause

1.4. Définition des instruments financiers dérivés

□ Instruments financiers dérivés (définition):

- Contrats financiers
- Sous-jacents : taux d'intérêt, taux de change, actions, prix de matières premières ou des produits de base.
- Négociés sur les marchés réglementés ou de gré à gré (hors cote)
- Valeur dérivée de changements sous-jacents

1.5. Typologie des produits dérivés



1.6. Motivations des parties

□ Couverture :

- Fonction première des dérivés
- Protection contre le risque de variation future : Prix, Taux d'intérêt ou taux de change
- Echange de position

□ Spéculation :

- Achat et vente à terme en fonction des anticipations des sous-jacents ;
- Profit sans couverture du sous-jacent

□ Arbitrage :

- Profit avec couverture du sous-jacent
- Profit généré par les écarts entre le « cours au comptant » et le « cours à terme » :
 - Achat (vs vente) au comptant et vente (ou achat) simultanément à terme
 - **Marché au comptant** : livraison & paiement ont lieu simultanément et immédiatement (prix spot)
 - **Marché à terme** : engagement exécuté à l'échéance selon la valeur du sous-jacent

2.Traitements comptables des dérivés



2.1. Comptabilisation des dérivés

❑ Normes françaises :

- Section 8 du PCG, articles 628-1 à 628-18
- Règlement ANC n° 2015-05 relatif aux IFT et aux opérations de couverture.
- Principes de comptabilisation :
 - Couverture
 - Position ouverte isolée (POI)
- Secteurs banque et assurance :
 - Micro-spéculation
 - Micro-couverture
 - Macro-couverture
 - Gestion globale d'un portefeuille de transaction

❑ Normes internationales IAS 39 / IFRS 9 :

- Comptabilisation de couverture
- Compensation (netting)

2.2. Traitements comptables – Hors Bilan

❑ Opérations Hors-bilan :

- Engagements données vs Engagements reçus
- Comptabilité en partie double non obligatoire
- Annexe obligatoire aux comptes annuels (Art. 833-18 PCG)
- Comptes de classe 9 :
 - 901 à 904 : Engagements reçus à l' « actif »
 - 905 à 908 : Engagements donnés au « passif »
 - 911 à 918 : Comptes de contrepartie

3. Traitements fiscaux des dérivés



3.1 Principes d'imposition des dérivés en France

□ Article 38-6-1° - 2° et 3° CGI

□ Critères retenus pour le traitement fiscal applicable :

- Marché : réglementé vs gré à gré ?
- Objet : Couverture vs spéculatif
- Position symétrique ?

3.2. Principes d'imposition des dérivés (Art. 38.6 CGI)

- **Art. 38-6-1° CGI - Principe d'imposition en MtoM :**
 - Imposition des profits ou pertes sur les IFT en cours à la clôture de chaque exercice
 - IFT en France ou à l'étranger cotés sur un marché réglementé
 - Exclusion des contrats visés reçus dans le cadre des opérations d'échange (Art.38-7)

- **Art. 38-6-2° CGI - Couverture d'une opération future (max. N+2) :**
 - Gains latents sur IFT de couverture au titre de N et N+1 sont imposés au dénouement
 - Obligation déclarative spécifique (art. 2 B ann. III CGI), par opération et par instruments.

- **Art. 38-6-2° bis CGI - Couverture du risque de change :**
 - Résultat imposable au dénouement
 - Uniquement pour les contrats de couverture du risque de change d'une opération d'un exercice ultérieur aux deux exercices suivants (quel que soit cet exercice)
 - Opération identifiée dès l'origine par un acte ou un engagement précis à l'égard de tiers

- **Art. 38-6-3° CGI - Positions symétriques :**
 - Perte déductible pour la partie qui excède les gains non encore imposés sur les positions symétriques

3.3. Positions symétriques (Art. 38-6-3° CGI)

❑ Définition : détention, directe ou indirecte de :

- Contrats à terme d'instruments financiers, Valeurs mobilières , Devises
- Titres de créances négociables de prêts ou d'emprunts
- Engagement portant sur ces éléments
- Notion plus large que les seuls IFT
- Toutes les couvertures comptables sont des positions symétriques

❑ Variations corrélées des valeurs ou des rendements :

- Le risque de variation est compensé par une autre position
- sans qu'il soit nécessaire que les positions concernées soient de même nature ou prises sur la même place, ou qu'elles aient la même durée.

❑ Ne constituent pas des positions :

- Valeurs d'exploitation (stocks)
- Actifs corporels ou incorporels immobilisés non financiers (fonds de commerce, immeubles, matériel)
- Titres de participation

❑ Obligations déclaratives (Art. 2 C ann. III du CGI) (à compter du 31 décembre 2020) :

- Obligation de mise à disposition sur demande de l'administration fiscale qui se substitue à cette obligation de transmission annuelle

3.4. Principes spécifiques au secteur financiers (Art. 38 bis C CGI)

❑ Régime d'imposition des swap de taux ou de devises affectés à la couverture d'IFT dans le secteur financier :

- Les swap de taux ou de devises affectés à la couverture d'IFT sont évalués à leur valeur de marché à la clôture de chaque exercice ou à la date à laquelle ils cessent de remplir les conditions pour être soumis à cette règle d'évaluation.
- L'écart résultant de cette évaluation constitue un élément du résultat imposable au taux normal.
- Si ces conditions ne sont plus remplies, l'évaluation des SWAP en MtoM cesse de s'appliquer :
 - Les flux de trésorerie des SWAP sont rattachés aux résultats selon la règle des intérêts courus.
 - Corrélativement le profit ou la perte résultant de cette évaluation est respectivement retranché ou ajoutée aux résultats imposables selon une répartition effectuée de manière actuarielle sur la durée restant à courir jusqu'à l'échéance des contrats concernés.
- **Les soultes non soumis aux dispositions du premier alinéa sont** rapportées aux résultats imposables de manière échelonnée selon une répartition actuarielle sur la durée de vie des contrats concernés.

3.5. Récapitulatif – Opération spéculatives

Résultat latent	Marché organisé ou assimilé	Marché de gré à gré
Gain dénoué	Imposable (CGI, art. 38-1 et 2)	Imposable (CGI, art. 38-1 et 38-2)
Gain latent	Imposable (CGI, art. 38-6-1°)	Non imposable (CGI, art. 38-1 et 38-2)
Perte dénouée	Déductible (CGI, art. 38-1 et 2)	Déductible (CGI, art. 38-1 et 38-2)
Perte latente	Déductible (CGI, art. 38-6-1°)	Déductible (provision) (CGI, art. 38-1 et 38-2)

3.6. Récapitulatif – Position Symétrique

	Marché organisé ou assimilé	Marché de gré à gré
Gain dénoué	Imposable (CGI art. 38-1 et 2)	Imposable (CGI art. 38-1 et 38-2)
Gain latent :		
- dans l'exercice	Imposable (CGI art. 38-6-1 ^o)	Non imposable (CGI art. 38-1 et 38-2)
- dans l'un des deux exercices suivants	Imposition reportée au dénouement du contrat (CGI art. 38-6-2 ^o) ⁽¹⁾	
- dans un exercice ultérieur	Imposable (CGI art. 38-6-1 ^o), sauf si instrument de change avec engagement sous-jacent (CGI art. 38-6-2 ^o bis) ⁽²⁾	
Perte dénouée ou latente	Quel que soit l'exercice ⁽³⁾ où se situe la position symétrique : déductible (CGI art. 38-6-3 ^o) ⁽⁴⁾ : - à hauteur du gain imposé - et pour la partie excédant le gain non encore imposé.	

(1) Uniquement position symétrique de l'exercice suivant s'il s'agit d'une couverture globale contre le risque de change d'opérations d'exploitation (BOI-BIC-PDSTK-10-20-70-40 n° 70).

(2) Dans ce cas, l'imposition est reportée au dénouement du contrat.

(3) Exercice en cours, deux exercices suivants ou exercice ultérieur.

(4) A condition que l'ensemble de l'opération ait été déclarée par l'entreprise dans une déclaration annexée à la liasse (CGI, art. 38-1-3^e ; BOI-BIC-PDSTK-10-20-70-30 n° 120).

4. Problèmes fiscaux internationaux soulevés par les dérivés



4.1 Effets des dérivés

□ Capacité de transformer la nature des flux :

- Dividendes en résultat d'activité (Forward sur titres ou TRS) : éviter les RAS
- Redevances en résultat d'activité ou en intérêts ou TRS : éviter les RAS
- Plus-values potentielles en primes d'options
- Primes d'options en intérêts : maximiser des crédits d'impôt forfaitaire
- Etc ...

4.2 Problèmes fiscaux internationaux soulevés par les dérivés

- ❑ Règles fiscales nationales supposent que les opérateurs et les opérations sont réalisés dans le même Etat !
- ❑ Montants financiers en cause sont parfois si important que le recours au marché international est le seul moyen de réaliser les opérations
- ❑ Conditions financières offertes varient selon les Etats
- ❑ Incitations fiscales peuvent jouer un rôle principal ou secondaire
- ❑ **Très peu de conventions fiscales internationales intègrent les dérivés :**
 - Art.7 MC OCDE : flux généré par un dérivé relève du bénéfice des entreprises
 - Art.7 MC OCDE : rattachement des résultats à l'établissement stable
 - Art.13 MC OCDE : parfois les résultats sont traités comme des gains en capital
 - Art. 21 MC OCDE : Autres revenus
 - Principe de subsidiarité des règles de droit interne en l'absence de règle conventionnelle

5. Ingénierie financière & fiscale intégrant des dérivés



5.1. Montage avec des obligations convertibles inverses

Montage fiscal intégrant des dérivés et structures hybrides



5.2 Structures concernées

□ Intervenants dans le montage :

▪ Groupe Allemand « X AG »

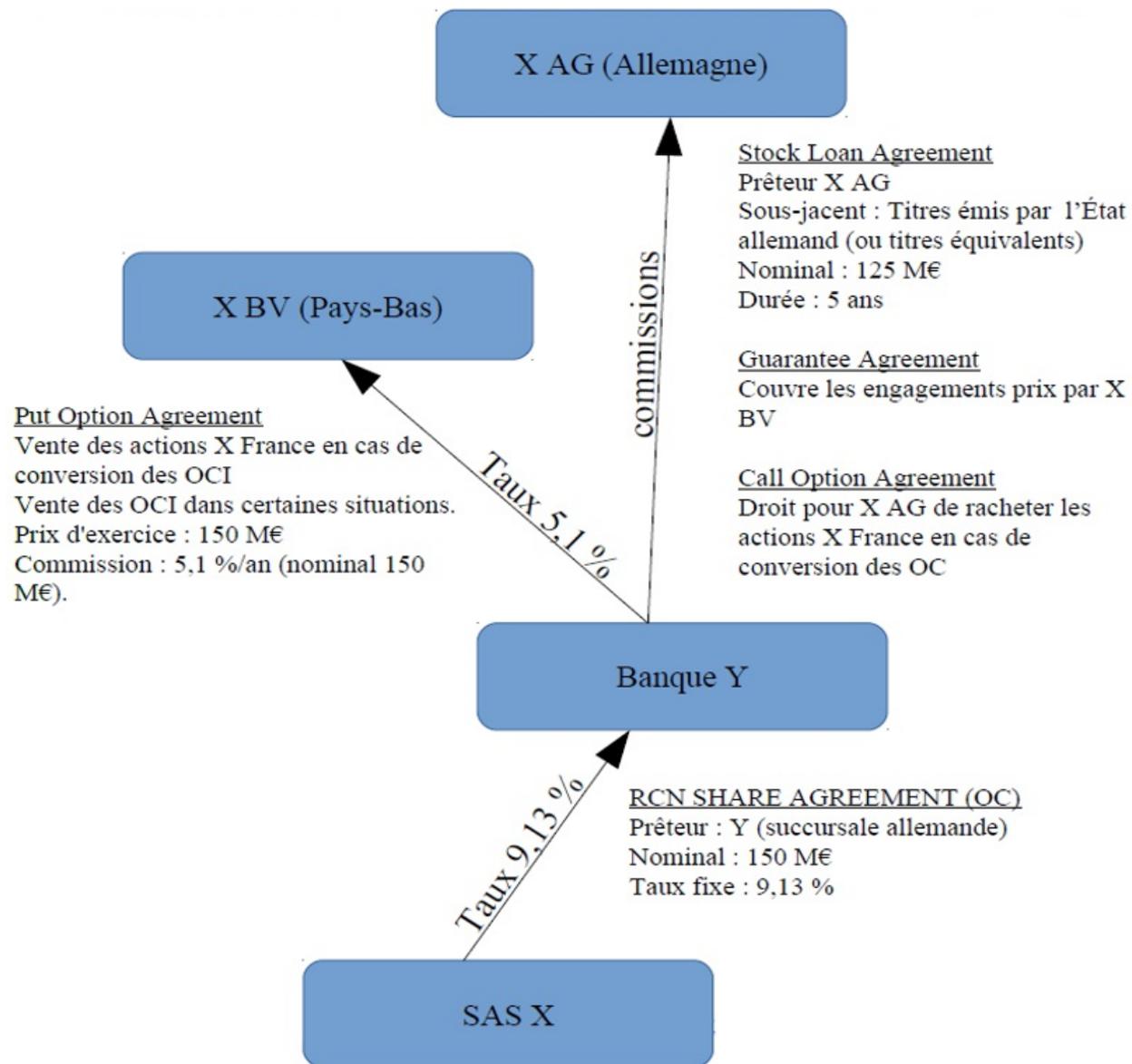
- « X AG » : société mère en Allemagne
- « X SAS » : filiale française du groupe « X AG »
- « X BV » : filiale néerlandaise du groupe « X AG »

▪ Banque Y

5.3. Analyse des faits

- ❑ « **X SAS** » : filiale française du groupe allemand « X AG » a émis des obligations convertibles inverses (Instrument hybrides) au profit de la banque Y pour 150 M€ au taux de 9,13% sur 5 ans ;
- ❑ Contrat d'option de vente (Put Option Agreement) conclu entre la « **Banque Y** » & « **X BV** » :
 - Si l'option de conversion est exercée, pour un prix d'exercice de 150 M€ ou des obligations convertibles inverses
 - Alors le Put Option Agreement accorde à X BV une rémunération de 5,1% l'an
- ❑ 3 Contrats conclus entre la « **Banque Y** » & « **X AG** » :
 - **Guarantee Agreement** (garantie des engagements) pris par la X BV dans le contrat de Put Option Agreement
 - **Contrat d'option d'achat** (Call Option Agreement) permet à X AG de racheter les actions à leur prix de marché en cas de conversion des obligations convertibles inverses)
 - **Contrat de prêt** de titres sur titres du Trésor allemand (125 M€ sur 5 ans).

5.4. Schéma du montage



5.5. Position de l'administration

❑ Série d'actes cohérents et convergents :

- Interposition d'une banque pour déguiser une dette obligataire classique en instrument hybride
- Majoration artificielle des charges financières déduite par la SAS X.

❑ Intérêt fiscal du montage au niveau du groupe X (effet hybride):

- Produit correspondant à la majoration de la charge financière déduite en France (5.1%)
- Non imposition du produit aux Pays-Bas

❑ Clause de conversion purement artificielle :

- Différents contrats organisent la neutralisation par le groupe X AG des effets de la conversion
- A aucun moment tant le groupe que la banque n'ont envisagé l'entrée durable de celle-ci au capital de la société française X.

The End

Merci pour

Votre attention