



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Département fédéral de l'économie DFE

Secrétariat d'Etat à l'économie SECO

Direction de la promotion économique
Politique PME

Rapport du Conseil fédéral donnant suite aux postulats Fässler (10.3076) et Noser (11.3429, 11.3430, 11.3431)

Le capital-risque en Suisse

Berne, juin 2012

Table des matières

1	Résumé.....	5
2	Les postulats Fässler et Noser	6
3	Notions utilisées et délimitation du sujet.....	7
3.1	Classement des notions.....	7
3.2	Phases de financement des entreprises	11
3.3	Délimitation de l'étude et lien avec d'autres sujets pertinents.....	12
4	Lacunes potentielles sur le marché du capital-risque	14
4.1	Introduction.....	14
4.2	Description des problématiques potentielles	15
5	Le capital-risque en Suisse et au niveau international	16
5.1	La Suisse en comparaison internationale.....	16
5.2	Le capital-risque dans l'UE	21
5.2.1	Le programme-cadre pour la compétitivité et l'innovation (CIP).....	21
5.2.2	Le marché européen du capital-risque	22
5.2.3	Le High-Tech Gründerfonds en Allemagne	22
5.3	Le capital-risque en Suisse.....	22
5.4	Le rôle des cantons	24
5.5	Les initiatives privées.....	25
5.6	Conclusion.....	26
6	Loi fédérale sur les sociétés de capital-risque	27
6.1	Genèse de la LSCR.....	27
6.2	But de la LSCR	27
6.3	Instruments de la LSCR.....	27
6.4	Bilan de la LSCR	28
7	Réglementations fiscales et instruments dans le domaine du capital-risque.....	30
7.1	Lignes directrices générales en matière de politique fiscale.....	31
7.1.1	Neutralité du droit fiscal quant au financement et à l'affectation des bénéfices.....	31
7.1.2	Neutralité quant à la forme juridique	32
7.1.3	Conclusion	32
7.2	Réglementations fiscales actuelles	32
7.2.1	Non-imposition des gains en capital des personnes physiques	32
7.2.2	Réforme de l'imposition des entreprises II	34
7.2.2.1	Imposition des dividendes	34
7.2.2.2	Déduction pour participation	34
7.2.2.3	Principe de l'apport en capital	35
7.2.3	Placements collectifs de capitaux / <i>Carried interest</i>	35
7.2.4	Participation de collaborateur	36
7.2.5	Allégements fiscaux	37
7.2.6	Nouvelle loi sur la TVA (Réforme de la TVA, partie A).....	37

7.2.7	Suppression du droit d'émission sur les fonds de tiers et assouplissements dans le domaine du financement des groupes de sociétés	38
7.3	Nouvelles réglementations fiscales possibles	38
7.3.1	Imposition des investisseurs providentiels / commerce quasi professionnel de titres.....	38
7.3.2	Réforme de l'imposition des entreprises III: suppression du droit d'émission sur les fonds propres et assouplissements dans le domaine du financement des groupes de sociétés	39
8	Réglementations et instruments non fiscaux dans le domaine du capital-risque	40
8.1	Réglementations et instruments non fiscaux existants	40
8.1.1	Coaching de start-up par la CTI.....	40
8.1.2	Encouragement de projets par la CTI	42
8.1.3	Cautionnement des arts et métiers	43
8.1.4	Octroi de cautionnements garantis par le produit de la taxe sur le CO ₂	44
8.2	Nouvelles réglementations et nouveaux instruments non fiscaux envisageables	44
8.2.1	Soutien financier de programmes visant à encourager les jeunes entreprises.....	44
8.2.2	Investissements des caisses de pension	45
8.2.3	Avis obligatoire en cas de perte de capital ou de surendettement	46
8.2.3.1	Généralités et notions	46
8.2.3.2	Sens et but de l'avis obligatoire	46
8.2.3.3	Mesures d'assainissement	46
8.2.3.4	Les procédures d'augmentation et de réduction du capital en particulier	47
9	Conclusions	47
10	Annexe.....	50
I.	Experts consultés	50
II.	Initiatives privées	51
III.	Venture Capital Availability (WEF)	54
IV.	Interventions parlementaires.....	55
V.	Bibliographie	57

Liste des figures

Figure 1	Classement des notions	8
Figure 2	Phases de financement.....	11
Figure 3	Taux de survie des idées de nouveaux produits au sein des entreprises	14
Figure 4	Problématiques en matière de capital-risque.....	16
Figure 5	Indicateurs concernant la Suisse en comparaison avec l'UE-27 (UE-27 = 100) .	17
Figure 6	Familles triadiques de brevets, comparaison 2008.....	18
Figure 7	Investissements en capital-risque en pourcentage du PIB (2010)	20
Figure 8	Capital d'amorçage et de démarrage en pourcentage du PIB (2010)	20
Figure 9	Total des investissements en Suisse (en millions de francs)	23
Figure 10	Les phases du processus de coaching	41
Figure 11	Problématiques et mesures	49

Liste des tableaux

Tableau 1	Comparaison entre les sociétés de capital-risque et les investisseurs providentiels	10
Tableau 2	Part du capital d'amorçage dans le capital-risque en 2010	21
Tableau 3	Investissements de <i>private equity</i> en Suisse, selon la provenance et la destination géographique.....	23
Tableau 4	Investissements par phase	24
Tableau 5	Allégements fiscaux prévus par la LSCR	28
Tableau 6	Nombre de sociétés ayant bénéficié de la LSCR	29

1 Résumé

Les nouvelles entreprises des secteurs à forte croissance prennent une large part à la création d'emplois et contribuent au renouvellement du tissu économique. Elles génèrent plus de 20 000 emplois par an dans leur année de création¹. Le nombre des emplois actuels créés par des jeunes entreprises ces dix dernières années est estimé à plus de 350 000², principale raison pour laquelle la Confédération, les cantons et les communes attachent une importance toute particulière à cette catégorie d'entreprises. Assurer de bonnes conditions-cadre aux jeunes entreprises, c'est créer le meilleur terrain pour renforcer la capacité d'innovation et la compétitivité d'une économie.

Le présent rapport aborde les différents aspects du capital-risque pour en esquisser un panorama. Il permet en même temps de donner suite à plusieurs interventions parlementaires. Après un chapitre introductif visant à préciser les notions utilisées et à délimiter le sujet, le rapport dresse une vue d'ensemble du capital-risque en Suisse et de sa position en comparaison internationale. Il présente ensuite une évaluation de la loi fédérale sur les sociétés de capital-risque, qui n'est plus en vigueur depuis mai 2010, avant d'aborder le cœur du sujet, c'est-à-dire les réglementations et instruments qui s'appliquent actuellement au capital-risque et ceux qui sont envisageables. Conformément aux exigences formulées dans les postulats, ceux-ci sont différenciés en fonction de leur caractère fiscal et non fiscal. Enfin, le présent rapport se clôt sur un bilan et des perspectives.

Les problématiques susceptibles d'émerger dans le domaine du capital-risque s'articulent autour de trois types de déficit potentiel (*gap*):

<i>Manque d'innovation</i>	Ce déficit provient de l'écart entre ce que produit la recherche en termes de savoir et ce que l'économie utilise pour réaliser des profits. Un manque d'innovation peut donc s'expliquer par des résultats de recherche-développement insuffisants et/ou par leur exploitation non optimale dans la fabrication de nouveaux produits.
<i>Manque d'informations</i>	Les investisseurs ne sont pas suffisamment informés des projets d'innovation potentiels et les jeunes entreprises ne connaissent pas les sources de financement possibles.
<i>Manque de financement</i>	Font défaut ici les moyens financiers propres à assurer la mise en œuvre commerciale des idées de projet existantes et à garantir leur succès sur le marché.

De plus, il convient de différencier ces problématiques dans le contexte des différentes phases de la vie de l'entreprise.

Aux yeux du Conseil fédéral, ni manque d'innovation, ni manque d'informations, ni manque de financement n'ont pu être établis ces dernières années. Reste que c'est surtout dans la phase initiale, à savoir la phase d'amorçage (*seed stage*), qu'il est difficile d'accéder au financement nécessaire.

Une amélioration des conditions-cadre est prévue notamment dans les domaines suivants :

- Afin de renforcer la sécurité juridique dans le commerce quasi professionnel de titres, l'Administration fédérale des contributions envisage d'adapter la circulaire actuelle au cours de 2012.
- Dans le cadre de la réforme de l'imposition des entreprises III, le Conseil fédéral prévoit de supprimer les droits d'émission sur les fonds propres et d'améliorer le système de la déduction pour participation pour les personnes morales.

¹ Source: Office fédéral de la statistique, 2009

² Si l'on en croit la statistique de la démographie des entreprises de l'Office fédéral de la statistique et Meyer Rolf (2004), *Volkswirtschaftliche Bedeutung der Unternehmensgründungen in der Schweiz*.

- La révision du droit de la société anonyme, pas encore traitée par le Parlement, prévoit un nouvel instrument, la marge de fluctuation du capital, pour les procédures d'augmentation et de réduction du capital. Selon le projet, l'assemblée générale pourra autoriser le conseil d'administration à augmenter ou à réduire le capital-actions pour une certaine durée et dans une fourchette définie.

2 Les postulats Fässler et Noser

Le 18 juin 2010, le Conseil national a adopté le postulat déposé le 10 mars précédent par la conseillère nationale Hildegard Fässler (10.3076 «Loi fédérale sur les sociétés de capital-risque. Quelle suite?») et l'a transmis au Conseil fédéral. Le 28 avril 2010, le Conseil fédéral s'est déclaré disposé à accepter ce postulat.

L'auteur du postulat prie le Conseil fédéral d'élaborer un rapport d'évaluation concernant la loi fédérale sur les sociétés de capital-risque (LSCR), en précisant que «ce rapport indiquera les effets de cette loi, tout en examinant l'opportunité de l'abroger sans qu'une autre loi prenne le relais»³. Dans l'hypothèse où une nouvelle loi serait élaborée, le postulat demande qu'elle se focalise sur les incitations non fiscales⁴.

En 2007, le Conseil fédéral a publié un rapport d'évaluation de la loi fédérale sur les sociétés de capital-risque dans le cadre du rapport en exécution du postulat Walker (02.3702 «Mettre à profit le potentiel de croissance des PME») ⁵. Il s'était alors réservé la possibilité de proroger la LSCR. Plusieurs modifications ont toutefois été apportées depuis aux conditions-cadre dans le domaine du capital-risque. C'est pourquoi le Conseil fédéral a décidé de ne pas proposer au Parlement la prolongation de la LSCR, mais a prévu de publier un rapport final après l'expiration de la loi. Le chapitre 6 du présent rapport en est la concrétisation.

La promotion du capital-risque garde toute son actualité même si la loi est expirée. Dans ses trois postulats déposés le 14 avril 2011⁶, le conseiller national Ruedi Noser demande au Conseil fédéral d'examiner différentes mesures et améliorations visant à favoriser l'investissement en capital-risque dans les entreprises suisses.

Le postulat 11.3429 prie le Conseil fédéral de vérifier la possibilité d'engager des réformes pour défiscaliser la participation des entrepreneurs au capital de leur propre entreprise. Il demande également de clarifier le traitement fiscal des stock-options et de garantir la classification des investissements dans les start-up comme gain en capital non professionnel pour tous les acteurs, y compris pour les investisseurs providentiels (*business angels*), qui remplissent une fonction d'investisseur à très haut risque, vitale pour l'innovation⁷.

Dans son postulat 11.3430, le conseiller national Ruedi Noser sollicite le Conseil fédéral de vérifier la possibilité de réduire les coûts administratifs et fiscaux lors des levées de fonds pour les jeunes sociétés. Il propose d'y parvenir en supprimant l'obligation de passer devant notaire pour chaque financement et/ou en supprimant les droits de timbre sur le capital des jeunes sociétés⁸.

³ Postulat 10.3076

⁴ Cf. chap. 8.1.4

⁵ *La politique de la Confédération en faveur des petites et moyennes entreprises (PME)*, rapport du Conseil fédéral du 8 juin 2007 en exécution du postulat Walker (02.3702) et rapport d'évaluation de la loi sur les sociétés de capital-risque (FF 2007 5499).

⁶ Postulats 11.3429, 11.3430 et 11.3431

⁷ Cf. chap. 7.3.1

⁸ Cf. chap. 7.3.1

Enfin, le postulat 11.3431 prie le Conseil fédéral d'examiner comment favoriser l'investissement en capital-risque dans des sociétés suisses. Celui-ci s'est déclaré prêt à examiner l'influence d'une sélection de conditions-cadre fiscales sur l'investissement et la promotion du capital-risque. Cet examen figure au chapitre 7.3 du présent rapport. Le conseiller national Noser demande également au Conseil fédéral de clarifier le traitement fiscal des gains pour les gérants des fonds (*carried interest*), thème abordé ci-après, au chapitre 7.2.3.

Le présent rapport donne donc suite aux quatre postulats précités. Il contient une évaluation de la LSCR et analyse les instruments fiscaux et les instruments non fiscaux, évoqués respectivement dans les postulats Noser et dans le postulat Fässler.

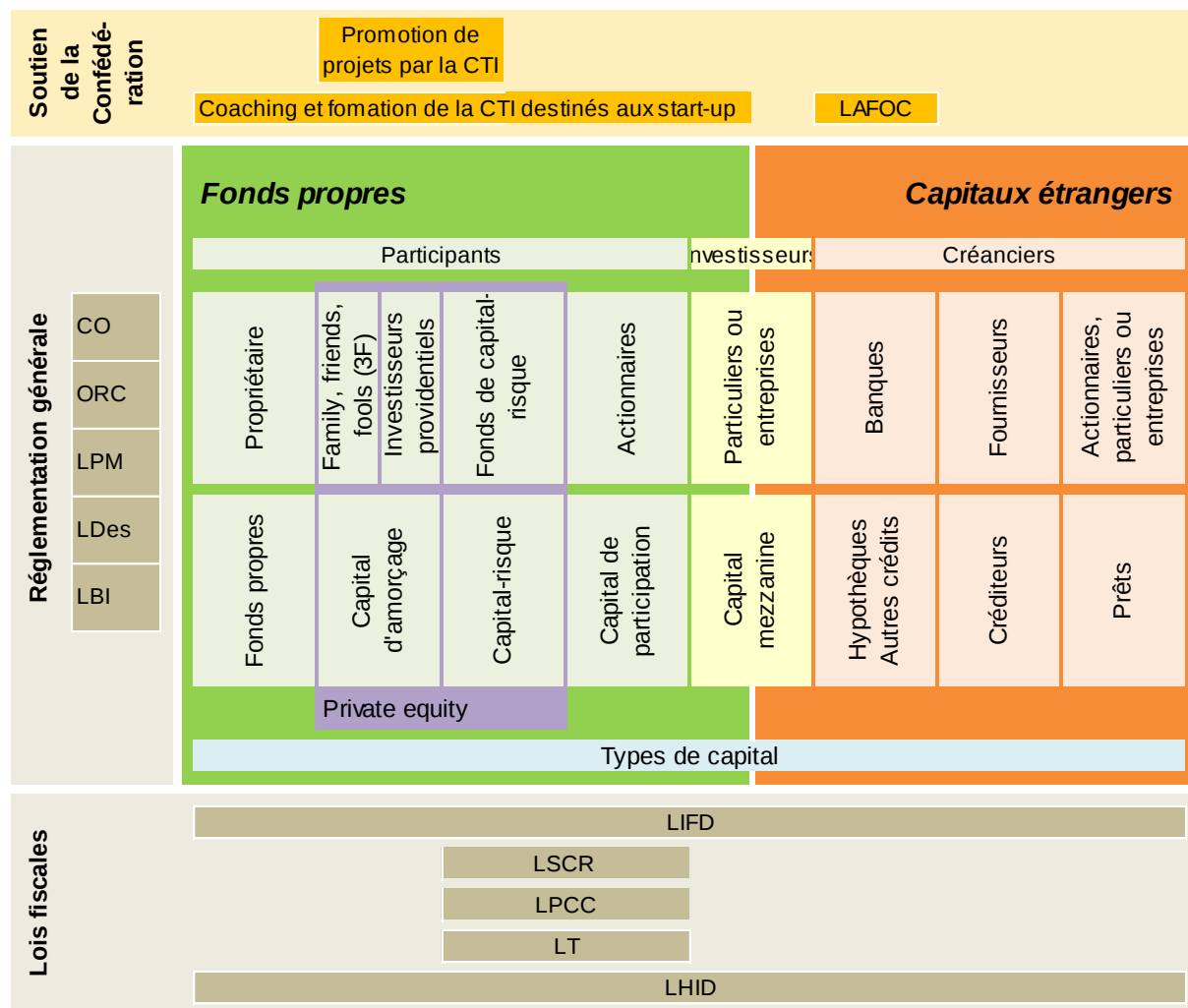
3 Notions utilisées et délimitation du sujet

3.1 Classement des notions

Les notions de capital-risque ou de *private equity* sont employées de manière différenciée au niveau international et ne sont pas définies clairement. La littérature⁹ justifie ces disparités par le fait que ces notions sont issues de la pratique et non d'une construction théorique.

La figure 1 présente le classement des différentes notions attachées au capital-risque, qui sont ensuite définies. Elle montre également les liens entre ces notions et les réglementations existantes, ainsi que les mesures de soutien de la Confédération.

⁹ Machot Philipp (2009), *Secondary Buyouts, Eine empirische Untersuchung von Werttreibern*, p. 20

Figure 1 Classement des notions¹⁰

Source: SECO, document interne

Les fonds propres d'une entreprise peuvent être qualifiés de capital-risque au sens conventionnel; on parle également de capital-risque traditionnel. Mais aujourd'hui, le terme «capital-risque» correspond aussi à la notion anglaise de «venture capital». Sont définies ci-après quelques notions importantes liées au capital-risque, selon leur emploi dans le présent rapport:

a) Capital-risque

Les fonds fournis à des entreprises innovantes qui présentent de par leur nature des risques élevés tout en offrant des perspectives de croissance prometteuses sont

¹⁰ LAFOC Loi fédérale du 6 octobre 2006 sur les aides financières aux organisations de cautionnement en faveur des petites et moyennes entreprises (RS **951.25**)

LIFD Loi fédérale du 14 décembre 1990 sur l'impôt fédéral direct (RS **642.11**)

LDes Loi fédérale du 5 octobre 2001 sur la protection des designs (Loi sur les designs, RS **232.12**)

LSCR Loi fédérale du 8 octobre 1999 sur les sociétés de capital-risque (RS **642.15**), modification du 17 juin 2005

ORC Ordonnance du 17 octobre 2007 sur le registre du commerce (RS **221.411**)

LPCC Loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (Loi sur les placements collectifs, RS **951.31**)

LPM Loi fédérale du 28 août 1992 sur la protection des marques et des indications de provenance (Loi sur la protection des marques, RS **232.11**)

CO Loi fédérale du 30 mars 1911 complétant le code civil suisse (Livre cinquième: Droit des obligations; RS **220**)

LBI Loi fédérale du 25 juin 1954 sur les brevets d'invention (Loi sur les brevets; RS **232.14**)

LT Loi fédérale du 27 juin 1973 sur les droits de timbre (RS **641.10**)

LHID Loi fédérale du 14 décembre 1990 sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes (RS **642.14**)

considérés comme du capital-risque (*venture capital* en anglais). Le capital destiné à financer des innovations, c'est-à-dire les investissements dans de nouveaux produits ou de nouvelles techniques de processus et de fabrication, est également qualifié de capital-risque. Le capital-risque peut comprendre des fonds propres et des fonds étrangers ayant le caractère de capitaux propres.

b) Société de capital-risque

Les sociétés de capital-risque lèvent des fonds pour les investir dans de jeunes entreprises et sont spécialisées dans l'évaluation de ces dernières. Avant de mettre du capital-risque à la disposition d'entreprises, elles examinent leurs idées commerciales, les opportunités en termes de débouchés, le potentiel des produits sur le marché ainsi que les aptitudes managériales des jeunes entrepreneurs.

c) Fonds de capital-risque

Pour les sociétés de capital-risque œuvrant via des fonds, des fonds de capital-risque sont lancés par le biais desquels les investisseurs peuvent participer indirectement au financement de jeunes entreprises. La société de participation gère ainsi le fonds, investit le capital dans des entreprises, selon des critères préalablement définis pour chacune, et suit ces investissements avec la collaboration active de la direction de l'entreprise et/ou de son conseil d'administration. Mentionnons également les fonds de capital-risque d'entreprise (*corporate venture capital fonds*), une forme particulière de capital-risque.

d) Private equity

Le *private equity* est un terme générique couvrant toutes les formes de participation des particuliers qui investissent dans une entreprise. La participation du bailleur de fonds n'est pas négociable sur les marchés réglementés, c'est-à-dire en bourse (= capital propre non coté). Les bailleurs de fonds peuvent être des investisseurs privés ou institutionnels; ce sont souvent des sociétés spécialisées dans cette forme de participation (= fonds de *private equity*).

e) Capital d'amorçage (*seed capital*)

Il s'agit des moyens financiers destinés à couvrir les besoins en capitaux dans la phase initiale de développement de l'entreprise (phase d'amorçage), dans laquelle les ressources financières comme le capital de départ sont en principe nécessaires à la recherche-développement ainsi qu'à l'établissement d'études de marché et de plans d'affaires, avant la commercialisation d'un produit ou d'un service. Le risque associé à cette phase est généralement très élevé, puisque le produit n'est pas fini et qu'il est très difficile, à ce stade, d'évaluer son succès commercial.

f) Investisseurs providentiels

Les investisseurs providentiels (*business angels*) sont des personnes fortunées qui participent à des entreprises et soutiennent leur créateur dans la phase initiale en fournissant des capitaux, en apportant leur savoir-faire et en faisant intervenir leurs réseaux. Il s'agit généralement de chefs d'entreprise expérimentés ou de cadres qui, de par leur longue activité professionnelle, disposent d'une plus grande expérience managériale et d'un réseau relationnel plus vaste que les fondateurs de l'entreprise eux-mêmes.

g) Introduction en bourse

L'introduction en bourse d'une entreprise (*initial public offering* ou IPO) est la mise sur le marché de ses actions. Cette opération peut permettre à l'investisseur en capital-risque de se retirer partiellement ou totalement.

h) Financement participatif

Le financement participatif (*crowdfunding*) est une forme de recherche de capital qui consiste à collecter de petites contributions auprès d'un grand nombre de personnes et qui permet, en appliquant le principe de quantité, de réunir des sommes importantes. Cette recherche de capital intervient généralement par le biais d'une plateforme internet

(p. ex. cofundit.com, investiere.ch). Le bailleur de fonds a une fonction passive, et il n'est pas prévu de lui confier un rôle actif.

i) **Microcrédit**

Par microcrédit, on entend le crédit accordé à des petits entrepreneurs qui n'emploient pas plus de neuf collaborateurs. La somme maximale d'un microcrédit s'élève à 25 000 euros selon la définition de l'Union européenne¹¹.

Il est utile d'établir une comparaison détaillée entre les investisseurs providentiels et les sociétés de capital-risque au vu de l'importance variable de ces deux groupes d'investisseurs dans les différentes étapes de la vie d'une entreprise. Alors que les investisseurs providentiels s'engagent dans la première phase de la vie d'une entreprise, les investisseurs en capital-risque n'interviennent en principe que lorsque le produit enregistre ses premiers succès sur le marché et que le risque s'est réduit dans une mesure considérable. Les deux catégories d'investisseurs jouent ainsi un rôle très différent et se caractérisent de diverses manières. Le tableau ci-après (cf. tableau 1) présente une vue d'ensemble comparative.

Tableau 1 Comparaison entre les sociétés de capital-risque et les investisseurs providentiels

	Sociétés de capital-risque	Investisseurs providentiels
Volume de financement	Au moins 500 000 CHF	10 000 à 500 000 CHF
Motivation d'investissement	Axée sur le rendement	Pas uniquement axée sur le rendement, forte composante émotionnelle
Accès pour les entrepreneurs	Présence indépendante, souvent visible, sur le marché, majorité des opportunités de participation examinées par le réseau de contact des investisseurs en capital-risque	Anonymat privilégié; accès au moyen de recommandations personnelles ou par l'intermédiaire d'associations d'investisseurs providentiels.
Ciblage géographique	National ou international	Souvent régional, à 4 heures de voyage au max. du lieu de domicile
Motifs des investissements	Produit fini, <i>track record</i> , équipe expérimentée, avantages concurrentiels durables	Certaine alchimie avec les entrepreneurs, analyse de marché détaillée, avantages concurrentiels durables
Contrôle d'entreprise	Procédure relativement longue et méthodique	Contrôle relativement rapide, souvent global
Utilité à long terme	Solide expérience en gestion de la croissance, capital disponible, réseau pour des moyens financiers supplémentaires, expérience en matière de désengagement	Expérience opérationnelle, compréhension mutuelle de l'entreprise, connaissances ou relations spécifiques

¹¹ Jayo, Barbara (2010), *2008-2009 overview of the Microcredit Sector in the European Union*, European Microfinance Network Working Paper n° 6, juin 2010

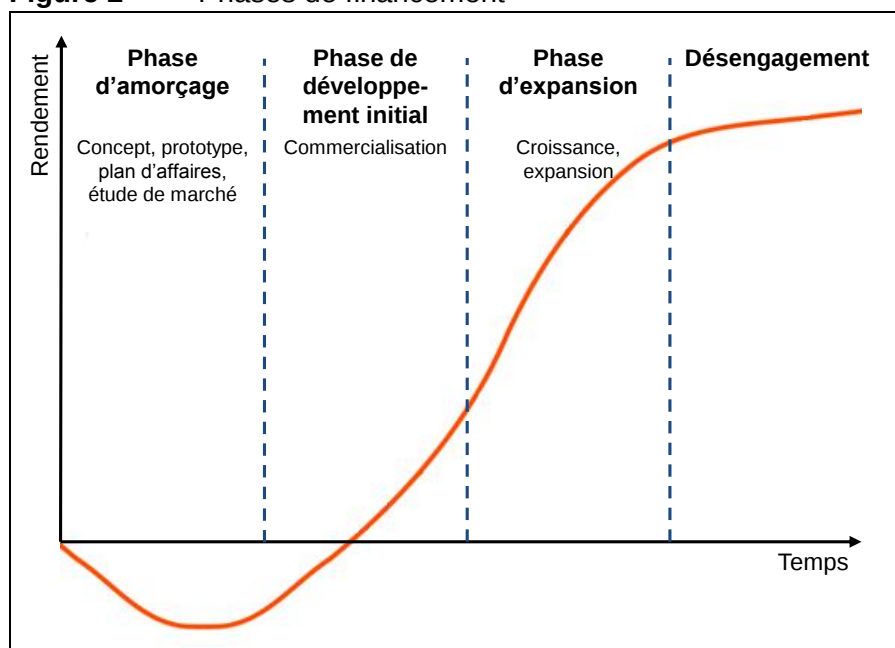
Durée	3 à 7 ans	5 à 10 ans
-------	-----------	------------

Source: André (2009)

3.2 Phases de financement des entreprises

Toute entreprise connaît plusieurs étapes de développement, qui, même si elles se présentent de manière très différente, suivent un schéma similaire: au départ, on a une idée de produit ou de service qui doit trouver progressivement concrétisation sur le marché après la création de l'entreprise. Si le succès vient couronner les phases ultérieures d'expansion et de croissance (*later stage*), l'idée de départ peut déboucher au final sur une entreprise (éventuellement cotée en bourse), de dimension internationale et occupant une position de leader sur le marché.

Figure 2 Phases de financement



Source: SECO, document interne

Il est possible de distinguer les quatre phases suivantes dans le développement d'une entreprise:

1) Phase d'amorçage (*seed stage*)

La phase d'amorçage est celle où la recherche-développement exige généralement des moyens financiers en vue de la commercialisation d'un produit ou d'un service. C'est également dans cette phase que les bases du plan d'affaires sont posées et que les études de marché sont menées.

A ce stade, l'engagement financier est très risqué puisque le produit fini n'existe pas et qu'il est extrêmement difficile d'évaluer son succès commercial. Les sources de financement sont donc principalement la famille, les amis, des fondations philanthropiques ou les pouvoirs publics. La phase d'amorçage est précédée d'une phase de préamorçage destinée à financer les activités d'avant-crétion, c'est-à-dire les idées des créateurs d'entreprises en puissance qui sont prometteurs (p. ex. les étudiants des premiers semestres), afin que ceux-ci puissent réaliser un projet à l'avenir.

2) Phase de développement initial (*early stage*)

Dans cette phase, il existe un produit fini prêt à être commercialisé. Les capitaux sont essentiellement affectés aux activités de marketing et au développement de la capacité de production, afin de garantir la réussite de la mise sur le marché. Il est encore difficile, dans cette phase initiale, d'évaluer le succès commercial d'un produit ou d'un service, et les risques sont donc élevés, raison pour laquelle les banques ne s'engagent

généralement pas et les fonds de capital-risque hésitent beaucoup à le faire. Dans la phase de développement initial, ce sont principalement les investisseurs providentiels qui interviennent pour épauler une entreprise, généralement sur une courte période ou au moment de sa création, en apportant des moyens financiers, du savoir-faire et un réseau relationnel (on parle de *smart money*, c.-à-d. d'argent intelligent).

3) Phase d'expansion (*later stage*)

On parle également de phase de croissance. L'entreprise fait du chiffre d'affaires avec la vente de ses produits, voire affiche un succès commercial. Pour poursuivre son expansion, elle a besoin de fonds supplémentaires destinés à développer les capacités de production et de distribution. Cette phase mobilise de manière accrue des fonds de capital-risque, des prêts des actionnaires et des financements mezzanine. En règle générale, le financement par des fonds étrangers entre en ligne de compte uniquement si la structure du bilan est solide et que le cash flow est stable.

4) Désengagement (*exit*)

Après une période de cinq à dix ans (ou plus tard, selon la stratégie de capital-risque), l'investisseur en capital-risque envisage son désengagement, c'est-à-dire qu'il se retire de la société. Les stratégies courantes de désengagement sont les suivantes:

- *trade sale*: la jeune société est reprise par une autre entreprise, généralement issue de la même branche;
- *initial public offering* (IPO, première offre publique de souscription): l'introduction en bourse, autrement dit le lancement de la vente ou de la distribution au public des actions de la société;
- *secondary sale*: l'investisseur en capital-risque cède sa participation à un tiers;
- *company buy-back*: l'entrepreneur rachète les parts de l'investisseur en capital-risque;
- *liquidation*: si l'entreprise ne peut pas s'imposer sur le marché, elle doit, dans le pire des cas, être liquidée.

L'introduction en bourse offre à l'entreprise la possibilité d'obtenir des fonds supplémentaires pour financer la poursuite de sa croissance ou pour consolider la base de ses fonds propres. Elle permet également de faciliter la transmission de l'entreprise ou la création de *spin-off*. Il arrive aussi fréquemment que l'entreprise soit vendue à une société plus importante ou à un groupe.

3.3 Délimitation de l'étude et lien avec d'autres sujets pertinents

Thème vaste s'il en est, le capital-risque fait l'objet d'une kyrielle de publications. Il a donné lieu régulièrement à des interventions parlementaires¹².

Le présent rapport se concentre sur les questions liées à l'accès au capital-risque. Il s'intéresse en particulier aux conditions-cadre fiscales et juridiques ayant un impact direct sur le capital-risque. La Confédération mène une politique économique générale qui vise à épauler les entreprises en leur offrant les conditions-cadre les meilleures possible, en veillant notamment à la sécurité juridique. Elle a pour principe d'éviter toute intervention de politique industrielle.

Le rapport qui vous est livré n'est pas un rapport sur la politique d'innovation, même s'il aborde d'importants thèmes ayant trait à l'innovation. L'innovation constitue le fondement de notre prospérité. Dotée d'une économie tournée vers l'exportation, la Suisse vit de ses innovations. La recherche helvétique a besoin de cerveaux brillants et d'idées excellentes. Les bonnes conditions économiques générales et l'environnement fiscal favorable (politique d'innovation au sens large) mis à part, la politique d'innovation est une tâche transversale qui

¹² La liste des interventions parlementaires consacrées au capital-risque et déposées ces dernières années figure en annexe.

touche d'importants domaines comme la politique de la recherche, l'encouragement de la recherche et le transfert de technologie entre les institutions de recherche et les entreprises (politique d'innovation au sens étroit). L'Etat crée ainsi les conditions nécessaires aux entreprises innovantes de la place économique suisse.

Les mesures visant à alléger la charge administrative des entreprises ne font pas non plus l'objet du présent rapport. Les travaux administratifs peuvent se révéler particulièrement lourds pour les jeunes entreprises. Dans la phase initiale, les entrepreneurs veillent à consacrer toute leur énergie à mettre en place et à développer avec succès leur entreprise. Reste que les exigences ou les contrôles que prévoit la législation se justifient également si on les considère en termes de protection. C'est pourquoi il faut s'attaquer d'abord à la charge administrative inutile d'une réglementation, sans en compromettre les objectifs. Le 24 août 2011, le Conseil fédéral a approuvé un rapport sur l'allègement administratif des entreprises, qui dresse un bilan des efforts déployés ces dernières années en la matière et qui présente de nouvelles mesures¹³. Pour alléger la charge administrative des PME, le SECO a par exemple créé un portail PME (pme.admin.ch) en 2001, développé en permanence, qui constitue un puits d'informations sur les questions liées à l'entreprise. Le guichet virtuel pour la création d'entreprises ouvert en 2004 par le SECO est une pièce maîtresse du portail PME¹⁴. Les entreprises individuelles, les sociétés à responsabilité limitée, les sociétés anonymes, les sociétés collectives et les sociétés en commandite ont ainsi la possibilité de procéder directement, à partir de ce seul portail, à leur inscription au registre du commerce, à la TVA, à l'AVS et à l'assurance-accidents. Les utilisateurs bénéficient pour ce faire d'un assistant en ligne. D'après une étude réalisée en 2005 par la Haute école de Winterthour, les créateurs d'entreprise économisent ainsi 50 % du temps requis¹⁵.

En 2010, l'Institut fédéral de la propriété intellectuelle (IPI) a lancé un portail PME spécialisé dans la propriété intellectuelle¹⁶, qui donne une vue d'ensemble des marques, des brevets, des designs, des droits d'auteur et des indications de provenance, ainsi que des possibilités de les protéger. Ce portail est spécialement destiné aux PME et leur fournit une adresse où trouver des réponses à toutes leurs questions concernant la propriété intellectuelle. Le présent rapport n'aborde pas non plus la question de la propriété intellectuelle dans le processus d'innovation.

Enfin, le rapport que vous avez en mains ne se penche pas sur les autres mesures de soutien de l'Etat en faveur des entreprises innovantes dans les domaines du tourisme, des cautionnements dans les régions de montagne ou de la nouvelle politique régionale. Si les questions de culture entrepreneuriale et de goût du risque, et les idées que la population se fait des entrepreneurs sont certes importantes pour le développement des jeunes entreprises, elles ne sont pas traitées dans le présent rapport, dont l'accent porte délibérément sur l'aspect du financement. L'importance de la politique de formation, qui peut éveiller et favoriser l'esprit d'entreprise à tous les niveaux de formation, n'y est pas abordée non plus.

Le droit des sociétés et le droit régissant la poursuite pour dettes et faillite ont une influence sur le capital-risque. Mais comme ces sujets sont également pertinents pour les entreprises existantes, ils seront évoqués dans un contexte général. Le rapport porte donc uniquement sur les parties qui ont spécifiquement trait au capital-risque.

¹³ <http://www.seco.admin.ch/themen/00476/00487/index.html?lang=fr>

¹⁴ www.startbiz.ch

¹⁵ Ces sept dernières années, plus de 27 000 entrepreneurs ont créé leur société à partir du guichet virtuel. En 2010, celui-ci a enregistré 1741 inscriptions au registre du commerce, 1246 à l'AVS, 752 à la TVA et 364 à l'assurance-accidents.

¹⁶ <https://pme.ipi.ch/fr/home.html>

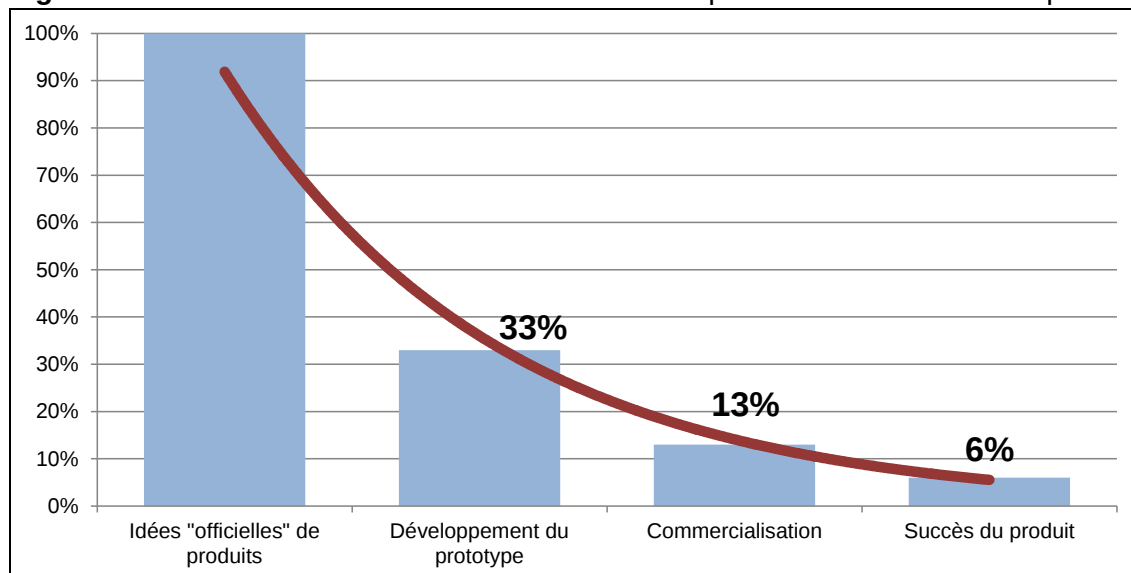
En bref, le présent rapport permet de dresser une vue d'ensemble, mais ne saurait prétendre à l'exhaustivité étant donné la multiplicité des facteurs d'influence qui s'exercent sur le capital-risque.

4 Lacunes potentielles sur le marché du capital-risque

4.1 Introduction

Les études montrent que, indépendamment des réglementations et des conditions-cadre fixées par l'Etat, seule une faible part des idées initiales de produits aboutissent à la commercialisation, et qu'une part encore plus infime d'entre elles connaissent le succès. Selon une étude menée par un institut de Bochum spécialisé dans la recherche appliquée en matière d'innovation (Institut für Angewandte Innovationsforschung, IAI), seuls 6 % des idées innovantes au sein des entreprises débouchent effectivement sur des produits à succès (cf. figure 3).

Figure 3 Taux de survie des idées de nouveaux produits au sein des entreprises



Source: Institut für Angewandte Innovationsforschung (IAI), Bochum (2006), Innovationsforschung 2006/2007

Ces chiffres devraient également refléter, en termes de tendance, la situation en Suisse, ce qui pourrait s'expliquer par:

- une mise sur le marché trop précoce ou trop tardive;
- une aversion des entreprises ou des clients pour les risques;
- un manque de moyens financiers;
- un manque de main-d'œuvre;
- des problèmes d'organisation lors de la création de l'entreprise;
- des structures d'entreprise hiérarchisées et rigides;
- un défaut d'informations;
- un déficit de relations entre la recherche et l'économie;
- un mauvais accueil par les clients.

Alors que le graphique ci-dessus illustre le taux de survie des idées de nouveaux produits au sein des entreprises, le taux de succès des nouvelles entreprises offre un tableau contrasté:

leur taux de survie se monte à quelque 80 % après un an et tombe à tout juste 50 % après cinq ans¹⁷.

4.2 Description des problématiques potentielles

Une analyse des problématiques possibles s'avère essentielle si l'on souhaite évaluer les réglementations et les instruments dans le domaine du capital-risque. Sous l'angle de l'offre et de la demande de capital-risque, ces problématiques s'articulent autour de trois types de déficit potentiel (*gap*): le manque d'innovation, le manque d'informations et le manque de financement (cf. figure 4).

Est qualifié de **manque d'innovation** (*innovation gap*) l'écart entre ce que produit la recherche en termes de savoir et ce que l'économie utilise pour réaliser des profits. Un manque d'innovation peut donc s'expliquer par des résultats de recherche-développement insuffisants et/ou par leur exploitation non optimale dans de nouveaux produits. En théorie, des concepts innovants peuvent toujours aboutir à un succès commercial, mais c'est rarement le cas dans la réalité. Les causes d'un manque d'innovation peuvent résider, par exemple, dans l'aversion des entreprises pour les risques ou dans le déficit de relations entre la recherche et l'économie.

Il est possible de recourir à l'Indice mondial de l'innovation (GII)¹⁸ de l'INSEAD¹⁹ pour identifier une lacune en la matière. Alors que d'autres indices mesurent et comparent les éléments en amont, soit l'input (dépenses de recherche, nombre de publications, etc.), le GII s'attache à prendre également en considération les éléments en aval, soit l'output, pour faire des commentaires sur la qualité et la viabilité commerciale des innovations.

Il y a un **manque d'informations** (*information gap*) lorsque les acteurs du marché ne disposent pas de renseignements suffisants: les investisseurs doivent être informés des projets d'innovation, et les jeunes entreprises, des sources de financement à leur disposition. Pour les jeunes entreprises, dont le réseau est encore peu développé, la recherche d'investisseurs potentiels peut induire des coûts relativement élevés. C'est pourquoi des plateformes ont été mises sur pied, dans le cadre de plusieurs initiatives privées, afin de mettre en contact des jeunes entreprises avec des investisseurs potentiels.

Dans le cas du **manque de financement** (*funding gap*), ce sont les moyens financiers qui ne sont pas suffisants pour commercialiser des idées de produits et pour en faire des succès. Le financement peut faire défaut à plusieurs moments du cycle de vie d'une entreprise. Selon une enquête du SECO relative au financement des PME, 68 % des petites et moyennes entreprises ne disposent d'aucun crédit bancaire et se financent uniquement par des fonds propres, ou d'autres capitaux externes tels que les prêts de tiers²⁰. Ce pourcentage est encore plus élevé pour les jeunes entreprises. Les apports des propriétaires et des actionnaires comptent donc parmi les principaux instruments de financement. Les fonds propres, qui doivent supporter les risques les plus importants, sont donc coûteux pour les entreprises. Lorsque les produits sont encore au stade de l'idée et que les débouchés ne sont pas garantis, les risques sont si élevés que, souvent, seul un financement par des fonds propres est envisageable.

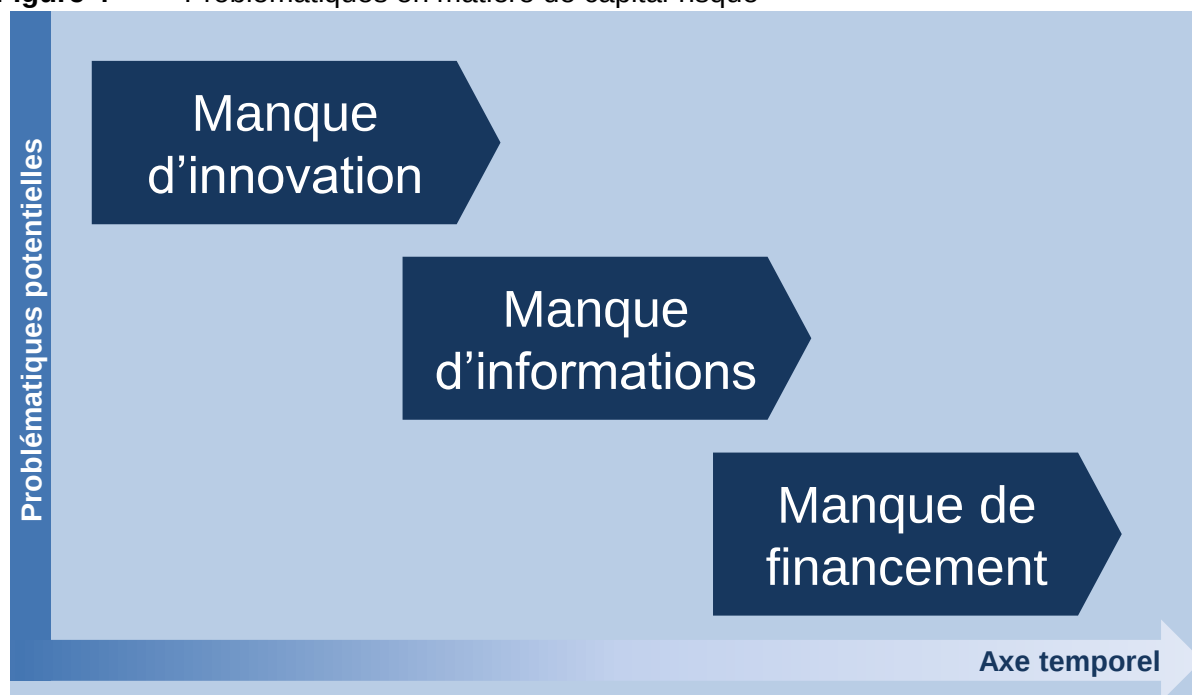
¹⁷ Cf. Office fédéral de la statistique, démographie des entreprises: taux de survie des nouvelles entreprises

¹⁸ www.globalinnovationindex.org

¹⁹ L'Institut européen d'administration des affaires (INSEAD) est une école de management possédant plusieurs campus dans le monde.

²⁰ M.I.S. Trend (2009/2010), *Enquête sur le financement des PME en Suisse*, réalisée sur mandat du SECO, <http://www.seco.admin.ch/aktuell/00277/01164/01980/index.html?lang=fr&msg-id=33346>

Figure 4 Problématiques en matière de capital-risque



Source: SECO, présentation interne

5 Le capital-risque en Suisse et au niveau international

5.1 La Suisse en comparaison internationale

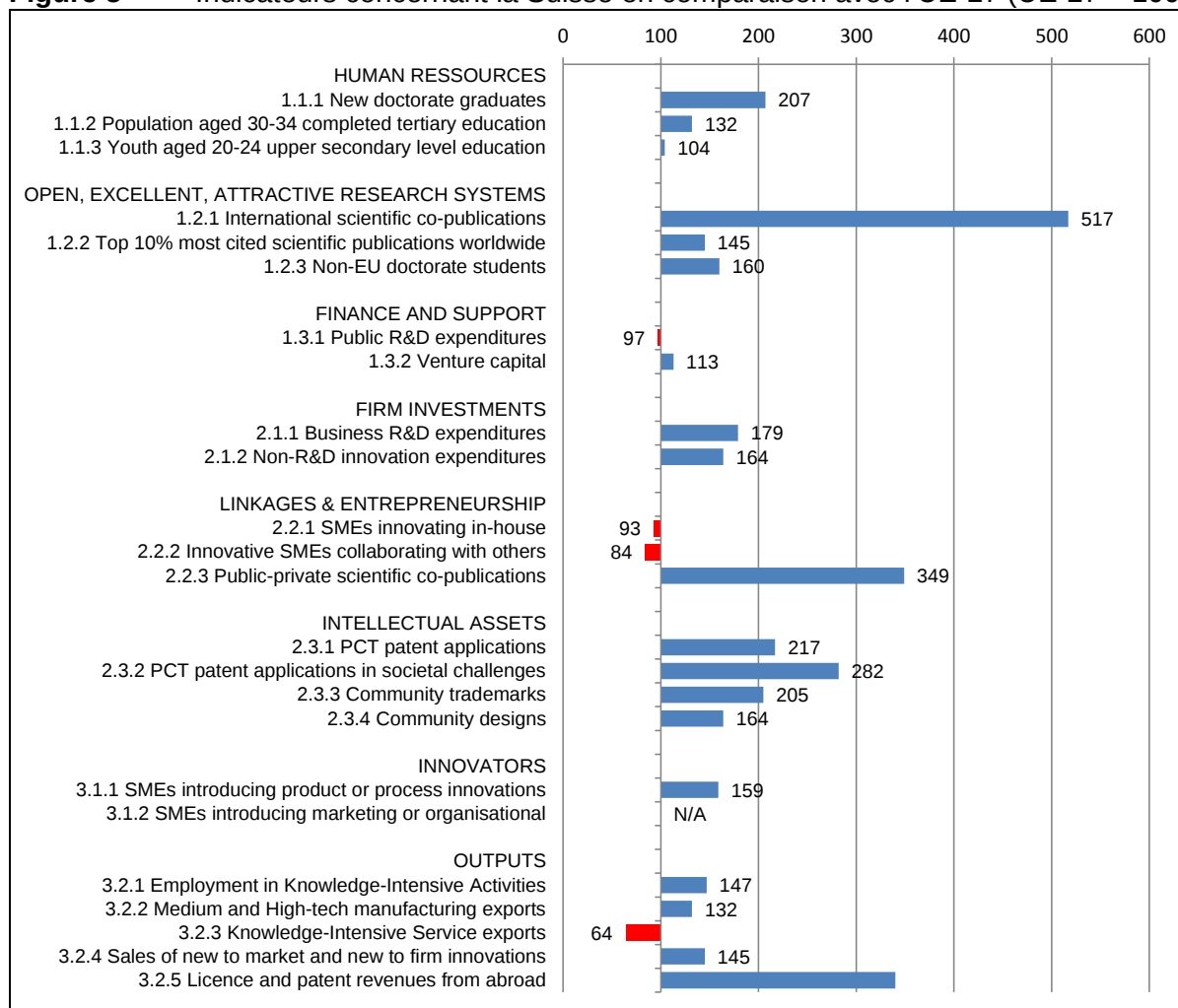
La Suisse est en bonne position en termes de compétitivité économique. Ainsi, dans le Global Competitiveness Report 2010-2011 du World Economic Forum (WEF), elle figure au 1^{er} rang (sur les 139 pays couverts) de l'indicateur global de la compétitivité²¹. Ce résultat tient essentiellement à l'excellente capacité d'innovation et à la forte culture des affaires qui prévalent en Suisse. Par contre, le Global Competitiveness Report révèle que la Suisse ne se trouve qu'en 20^e position pour ce qui est de l'indicateur partiel sur la mise à disposition de capital-risque²².

La Suisse compte parmi les pays les plus innovants de la planète, notamment en regard des autres pays européens. Selon le Tableau de bord européen de l'innovation 2010²³, les forces de la Suisse résident principalement dans son système de recherche, ouvert et attrayant, dans son capital intellectuel et dans ses produits (*output*). Les faiblesses que le tableau de bord relève se situent dans les dépenses des pouvoirs publics dans la recherche-développement, dans la part des innovations internes des PME dans les produits nouveaux ou améliorés, dans la collaboration des PME avec d'autres entreprises en matière d'innovation et dans la compétitivité du secteur tertiaire à fort coefficient de savoir (cf. figure 5).

²¹ www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf

²² Cf. annexe III

²³ Cf. Commission européenne, Innovation Union Scoreboard 2010

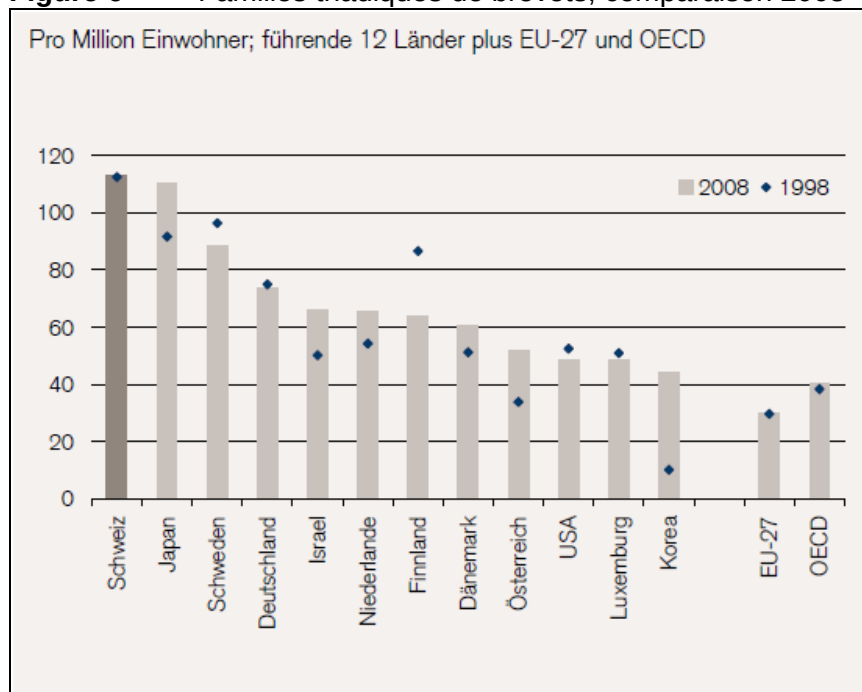
Figure 5 Indicateurs concernant la Suisse en comparaison avec l'UE-27 (UE-27 = 100)

Source: Tableau de bord européen de l'innovation 2011

Les points forts de la Suisse et d'autres pays d'Europe de l'Ouest résident essentiellement dans leur capacité à générer des idées et des résultats de recherche. Si l'on fait cas du nombre des brevets déposés, l'Europe affiche, par million d'habitants, des valeurs nettement plus élevées que les Etats-Unis, par exemple (cf. figure 6). La Suisse fait même partie des nations leaders en matière de recherche. Elle figure également en tête de peloton des pays de l'OCDE sous l'angle du nombre de brevets déposés par habitant. En 2008, notre pays a déposé le plus grand nombre de brevets par million d'habitants, se plaçant ainsi devant le Japon²⁴. Ce dernier résultat tient également au fait que la Suisse accueille des groupes industriels. La plupart des brevets sont déposés par des grandes entreprises.

²⁴ OCDE (2011), Base de données PIST, Direction STI/EAS, Paris, janvier 2011

Figure 6 Familles triadiques de brevets, comparaison 2008



Source: OCDE, FMI

L'un des défis majeurs qui se posent est de concrétiser cette multitude d'idées pour les commercialiser. Or, comparée aux Etats-Unis par exemple, la prudence qui caractérise la culture entrepreneuriale et la prise de risques en Suisse agit plutôt comme un frein. Le volet suisse du projet de recherche Global Entrepreneurship Monitor (GEM) montre qu'au moment de l'enquête, tout juste 5 % des Suisses étaient prêts à créer une entreprise ou se qualifiaient de jeunes entrepreneurs (propriétaire ou directeur d'une entreprise fondée il n'y a pas plus de trois ans et demi)²⁵. Ainsi la Suisse se place légèrement en dessous de la moyenne des économies fondées sur l'innovation (5,6 %) et loin derrière des pays comme l'Islande (10,6 %), la Norvège (7,7 %) ou les Etats-Unis (7,6 %).

D'après une autre étude²⁶, les étudiants suisses, toutes disciplines confondues, ont envie de travailler d'abord pour une PME ou une grande entreprise au sortir de leurs études. En comparaison internationale, les ambitions et les activités entrepreneuriales sont inférieures à la moyenne parmi les étudiants suisses, quoiqu'elles se soient accrues ces dernières années, notamment chez les étudiants en sciences économiques. En comparaison internationale, l'esprit d'entreprise des experts en sciences naturelles ou en sciences sociales demeure moins développé.

Dans le GII, qui, contrairement à d'autres indices, se réfère à l'input (dépenses de recherche, nombre de publications), mais tient également compte de l'output pour faire des commentaires sur la qualité et la viabilité commerciale des innovations, la Suisse est en tête, devant la Suède, Singapour, Hong Kong et la Finlande²⁷.

Il est impératif d'améliorer constamment la capacité d'innovation, l'entrepreneuriat et les conditions propres à favoriser le capital-risque, qui sont tous les trois étroitement liés. Dans une industrie de plus en plus marquée par la concurrence internationale, la Suisse, relativement modeste par la taille, n'a pas avantage à ce que le volume critique des opérations d'investissement soit important. La taille d'un mécanisme de financement

²⁵ Global Entrepreneurship Monitor, rapport national suisse 2010.

²⁶ Sieger, Baldegger, Fueglistaller (2011), *Unternehmerische Absichten und Tätigkeiten von Studierenden in der Schweiz*

²⁷ www.globalinnovationindex.org

efficace, par exemple un fonds de capital-risque, se situe, dans l'idéal, entre 100 et 150 millions de francs. Ce montant n'étant de loin pas atteint, les fonds de capital-risque jouent un rôle secondaire dans le financement des PME. Aussi la Suisse doit-elle offrir de meilleures conditions-cadre que les autres pays si elle veut conserver sa position de leader en matière d'innovation. Une telle démarche ne consiste pas à se borner à des adaptations légales. Elle implique également une évolution des mentalités, ce qui exige du temps et qui ne peut s'opérer uniquement en faisant appel aux instruments politiques.

Dans le cadre d'une initiative sur le financement en phase initiale, la Commission pour la technologie et l'innovation (CTI) est en train d'examiner quelles sont les principales raisons pour lesquelles les projets innovants portés au stade de la commercialisation ne sont pas plus nombreux en Suisse. Elle analyse les effets de certaines mesures sous les angles juridique, économique, fiscal, politique et culturel.

Contrairement à la Suisse, nombreux sont les Etats qui ont prévu des aides directes pour encourager les jeunes entreprises, notamment depuis 2008, année où plusieurs pays ont décidé de compenser la pénurie de financements privés par des subventions. La Suisse soutient la création d'entreprises en dispensant des conseils professionnels – un facteur de succès essentiel du point de vue des entreprises – et une aide dans la recherche de partenaires ad hoc²⁸.

Les Etats-Unis possèdent les marchés de capital-risque les plus anciens et parmi les plus importants. Cela tient à la culture entrepreneuriale et au goût du risque des Américains, mais également au réservoir de capital-risque alimenté en permanence par les investisseurs providentiels, le capital privé et les programmes publics. Reste que la crise financière et économique n'a pas épargné le marché américain, où les investissements en capital-risque ont accusé un recul de 20 % en 2008 et de 47 % en 2009²⁹.

Le marché suisse du capital-risque a été apparemment moins affecté par la crise financière et économique. Ces dernières années, la Suisse a fait de nets progrès dans ce domaine en comparaison internationale. Ce constat trouve confirmation dans les derniers chiffres de l'European Venture Capital Association (EVCA), qui montrent que la Suisse figure au-dessus de la moyenne européenne en matière d'investissements en capital-risque³⁰.

Les valeurs actuelles de l'OCDE³¹ indiquent que la Suisse figure parmi les pays ayant un marché de capital-risque très développé. En 2009, la Suisse occupait le 4^e rang pour l'investissement en capital-risque en pourcentage du PIB, derrière Israël, les Etats-Unis et la Suède. La part du capital-risque dans le PIB se montait à 0,077 %, dont 0,055 % pour le capital d'amorçage, de démarrage et de développement initial. La Suisse occupe même la position de tête pour les investissements en capital d'amorçage, de démarrage et de développement initial. Aucun autre pays n'investit autant d'argent dans ce domaine, en proportion de son PIB. Néanmoins, il importe de nuancer l'interprétation de ces chiffres. Ainsi, la part du capital d'amorçage à l'intérieur de cette catégorie est modeste (env. 3 %). Il faut toutefois tenir compte du fait que les bases de données relatives à la phase de préamorçage et d'amorçage ne sont guère fiables.

La bonne position de la Suisse est également relevée par le Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index 2011. Dans cet indice, qui mesure l'attractivité

²⁸ Cf. chap. 8.1.1

²⁹ OECD (2010), *A Pilot OECD Scoreboard on SME and Entrepreneurship Financing Data and Policies*

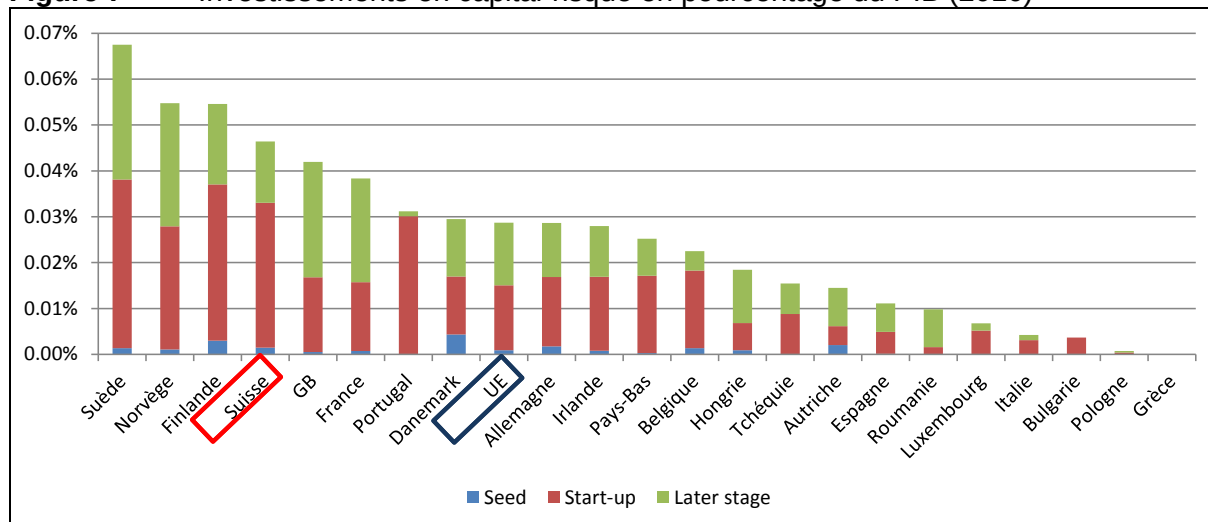
³⁰ Cf. EVCA Yearbook 2011

³¹ Comme il n'y a pas de définitions consolidées des phases de capital-risque parmi les sociétés de capital-risque et les autres fournisseurs de données, les informations ont été agrégées en s'inspirant d'un tableau d'harmonisation développé pour la base de données concernant le financement de l'entrepreneuriat (Entrepreneurship Financing Database) du programme sur les indicateurs de l'entrepreneuriat (Entrepreneurship Indicators Programme, EIP).

d'un pays pour les investisseurs de capital-risque et de *private equity*, la Suisse figure au 5^e rang, derrière les Etats-Unis, la Grande-Bretagne, le Canada et Singapour³².

Le bon positionnement de la Suisse trouve confirmation dans la comparaison des investissements réalisés dans les phases d'amorçage, de développement initial et d'expansion (*seed/start-up/later stage*) avec d'autres pays européens. Selon les indications de l'EVCA, la Suisse occupe la 4^e place en termes d'investissements, précédée de la Suède, de la Norvège et de la Finlande (cf. figure 7).

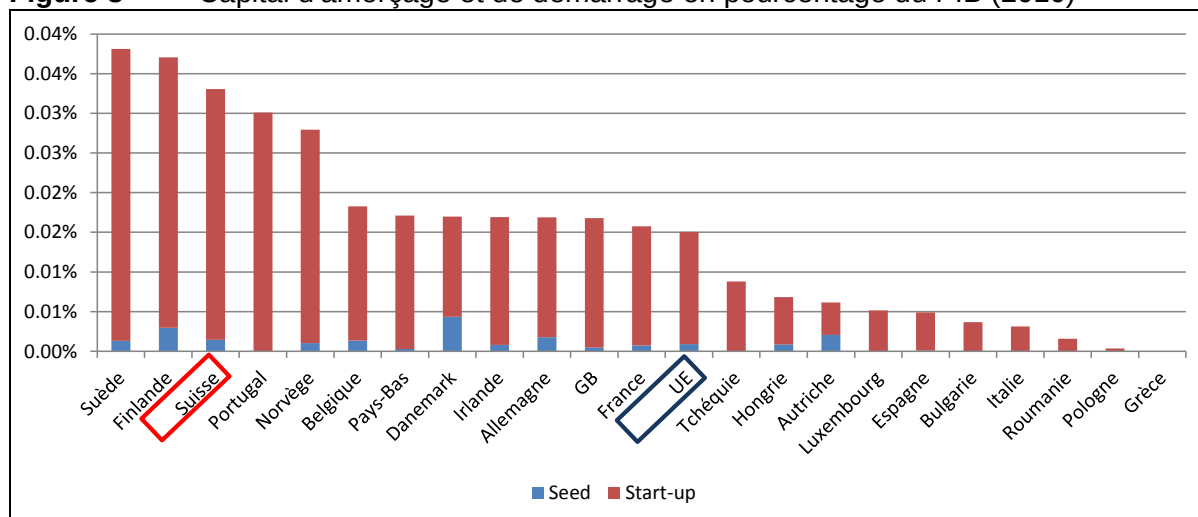
Figure 7 Investissements en capital-risque en pourcentage du PIB (2010)



Source: EVCA Yearbook 2011

Si l'on écarte les investissements dans la phase d'expansion et que l'on tient compte uniquement des investissements dans les phases d'amorçage et de démarrage, la Suisse dépasse même la Norvège pour occuper la 3^e position. Cette comparaison met également en lumière la faiblesse des investissements de la phase d'amorçage dans les autres pays européens (cf. figure 8).

Figure 8 Capital d'amorçage et de démarrage en pourcentage du PIB (2010)



Source: EVCA Yearbook 2011

La part des investissements dans la phase d'amorçage par rapport à la totalité des investissements en capital-risque est effectivement inférieure à 10 % dans tous les pays (cf. tableau 2). La Suisse n'atteint même pas, quant à elle, la moyenne européenne. Pour les

³² Cf. Groh A., Liechtenstein H. et Lieser K. (2011), *The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index 2011*

jeunes entreprises, il apparaît plus difficile en Suisse que dans les autres pays européens de réunir le financement nécessaire dans la phase initiale, notamment en période de difficultés économiques, lorsque les investisseurs sont moins disposés à prendre des risques. En principe, ce financement s'avère difficile à obtenir dans tous les pays. Les études de l'OCDE³³ soulignent également ce déficit généralisé de capital d'amorçage: «The financial crisis widened the existing gap at the seed and early stage with venture capital firms moving to later investments stages where risks are lower.» Et Josh Lerner de constater: «There are well documented reasons why the venture industry may undersupply equity finance for some firms, particularly the youngest and smallest ventures»³⁴.

Tableau 2 Part du capital d'amorçage dans le capital-risque en 2010

	Suisse		Allemagne		Pays-Bas		Suède		Finlande		Europe	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Seed	2.6%	3.1%	8.8%	6.2%	2.9%	1.1%	2.8%	2.0%	9.9%	5.4%	3.7%	3.2%
Start-up	67.7%	68.1%	55.1%	52.8%	62.9%	66.9%	50.9%	54.5%	56.6%	62.5%	49.0%	49.2%
Later stage	29.7%	28.7%	36.1%	41.0%	34.2%	32.0%	46.3%	43.6%	33.5%	32.1%	47.3%	47.6%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Source: EVCA Yearbook 2011

Au niveau international, le marché du *private equity* affiche des tendances à la reprise après le fort recul enregistré en 2010 dans le sillage de la crise financière planétaire. En Amérique du Nord et en Europe, où la crise a frappé de plein fouet, les investissements ont enregistré une croissance de respectivement 192 % et 160 % par rapport à l'année précédente³⁵.

5.2 Le capital-risque dans l'UE

5.2.1 Le programme-cadre pour la compétitivité et l'innovation (CIP)

En mars 2000, le Conseil européen de Lisbonne a fixé l'objectif suivant: faire de l'Europe d'ici à 2010 l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde. L'Europe doit devenir un lieu d'investissement plus attirant, en stimulant les initiatives audacieuses et en créant un environnement productif où la capacité d'innovation est à même de se développer.

Suite aux recommandations du Conseil de printemps 2003, la Commission européenne a décidé de mettre en avant une proposition en vue de la mise en œuvre d'un programme-cadre pour la compétitivité et l'innovation (Competitiveness and Innovation Framework Programme, CIP) qui est censé devenir la principale base juridique regroupant toutes les actions communautaires dans le domaine de l'innovation et de la compétitivité.

Le CIP est principalement destiné aux PME et soutient l'innovation, améliore l'accès au crédit et fournit des services d'appui en faveur des entreprises dans les régions. Il couvre la période 2007-2013 et dispose d'un budget total de 3,621 milliards d'euros.

Enfin, la Commission européenne a décidé, en décembre 2011, de doubler le budget global affecté à la recherche et à l'innovation. Ce budget qui vient compléter les programmes nationaux est ainsi porté à 80 milliards d'euros pour les années 2014 à 2020 (programme «Horizon 2020»). Toutefois, la proposition de la Commission doit encore recevoir l'aval des instances compétentes (le Conseil et le Parlement de l'UE). Avec un budget européen sous haute tension, on peut se demander si le Conseil et le Parlement vont suivre la proposition de la Commission. La décision ne tombera pas avant la fin de 2012.

³³ OECD (éd.), (2011), *Financing High Growth Firms, The Role of Angel Investors*

³⁴ Lerner (2009), *Boulevard of Broken Dreams*

³⁵ Cf. Bain & Company, *Global Private Equity Report 2011*

5.2.2 Le marché européen du capital-risque

Il n'existe pas aujourd'hui de marché européen intégré du capital-risque. Les marchés nationaux sont cloisonnés et le cadre réglementaire varie fortement d'un pays à l'autre. L'UE cherche à unifier le marché du capital-risque pour faciliter l'accès des petites entreprises innovantes au financement. C'est la raison pour laquelle elle promeut les investissements transfrontaliers de capital-risque. En février 2011, le Conseil européen a demandé de ne ménager aucun effort pour lever les derniers obstacles juridiques et administratifs à l'utilisation transfrontalière du capital-risque. Dans cette logique, la Commission européenne s'est engagée, dans l'Acte pour le marché unique, à mettre en place d'ici à fin 2012, une réglementation qui permette aux fonds de capital-risque établis dans un Etat membre d'investir librement et sans exigence supplémentaire dans un autre Etat membre.

Les investissements transfrontaliers sont entravés par les différences nationales en matière administrative, réglementaire et fiscale. Lorsqu'un fonds souhaite investir dans plusieurs Etats membres de l'UE, il doit généralement y créer de nouvelles sociétés de gestion ou entités administratives. Ces démarches coûtent cher et demandent beaucoup de temps, si bien qu'elles ne sont à la portée que des grands fonds. C'est la raison pour laquelle l'UE et ses Etats membres se sont unis pour supprimer les obstacles à ces investissements.

La Commission présentera des mesures en vue de la relance du marché unique pour la fin 2012. L'une de ces actions clés concerne l'adoption de nouvelles règles visant à faciliter, pour les fonds de capital-risque qui sont établis dans un Etat membre, l'investissement dans n'importe quel autre Etat membre, sans obstacle ou exigence supplémentaire.

5.2.3 Le High-Tech Gründerfonds en Allemagne

Depuis sa création en 2005, le High-Tech Gründerfonds I (HTGF I, fonds de création d'entreprises high-tech) a pris quelque 250 participations dans de jeunes entreprises technologiques, contribuant ainsi à la création de plus de 2300 emplois d'avenir. En outre, 335 millions d'euros, principalement des moyens privés, ont pu être récoltés pour des financements relais, à savoir deux fois la somme investie par le fonds de création lui-même. Aujourd'hui considéré comme un label de qualité, le fonds de création a ranimé le marché inexploité des financements affectés à la création d'entreprises à risque.

Le HTGF II succède au HTGF I, que le Ministère allemand de l'économie et de la technologie avait mis sur pied en 2005 avec l'aide du groupe bancaire KfW, propriété de l'Etat fédéral, et de six partenaires de l'industrie, et dont la phase d'investissements a pris fin en 2011.

Le volume du nouveau fonds s'élève à 288,5 millions d'euros. L'investisseur principal reste l'Etat allemand, avec 220 millions d'euros (76 %), suivi du groupe bancaire KfW, avec 40 millions d'euros (14 %). Le HTGF est un partenariat public-privé susceptible de prendre de l'ampleur. Le HTGF II compte douze partenaires, c'est-à-dire deux fois plus d'entreprises que le premier fonds de création: Altana, BASF, Bosch, B. Braun Melsungen, Carl Zeiss, CeWe, Daimler, Deutsche Post DHL, Deutsche Telekom, Qiagen, RWE Innogy, Tengemann. La participation de l'économie s'élève à quelque 10 %.

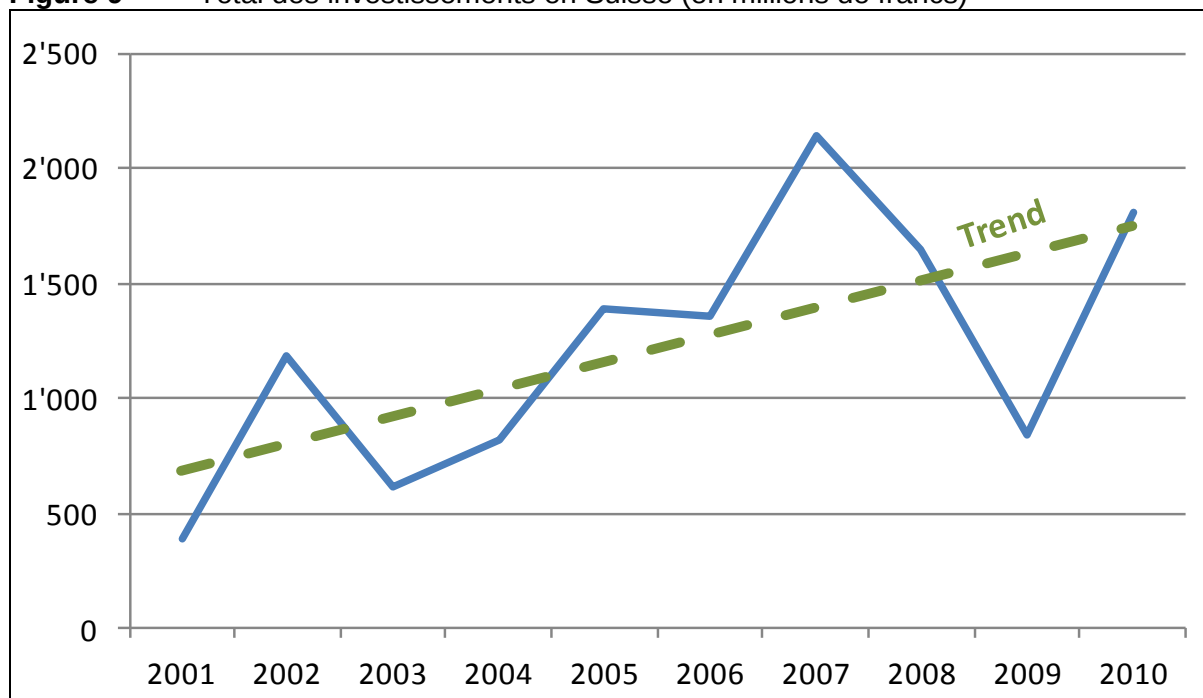
Ce programme montre la manière dont les instruments de financement publics peuvent soutenir les start-up technologiques innovantes. D'autres initiatives, à l'image des venture capital trusts (VCT) en Grande-Bretagne ou des fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) en France, sont moins tributaires des fonds publics et permettent de canaliser une part essentielle du capital vers du capital-risque sans créer de distorsions sur le marché.

5.3 Le capital-risque en Suisse

Le capital-risque investi ces dernières années en Suisse a suivi une évolution positive, indépendamment du fort recul général des investissements enregistré lors de la crise

financière et économique de 2008 et 2009. La figure 10 illustre l'évolution des investissements totaux de ces dix dernières années. Les investissements totaux affichent une tendance à la hausse, sauf en 2008 et en 2009 (crise financière et économique). Le volume des investissements en Suisse a plus que quadruplé au fil de la dernière décennie. Toutefois, cette statistique comprend tous les investissements en capital-risque, qui vont du capital d'amorçage au capital de rachat, en passant par les phases de démarrage, de développement initial et d'expansion. Pourtant, comme dans d'autres pays, la part des fonds engagés dans les phases d'amorçage et de développement initial a accusé un fort recul ces dernières années (cf. tableau 4). Le capital-risque est davantage investi dans une phase ultérieure, lorsque les risques sont plus faibles et que la garantie d'un revenu minimum est meilleure. Relevons enfin que les investissements en capital-risque provenant de l'étranger sont régulièrement supérieurs aux fonds suisses investis à l'étranger. En clair, on constate un afflux net de fonds en capital-risque en Suisse.

Figure 9 Total des investissements en Suisse (en millions de francs)



Source: EVCA, Yearbook 2012

Les chiffres utilisés pour les comparaisons internationales ne concernent généralement que l'activité d'un fonds de capital-risque établi dans un pays. Or, depuis quelques années seulement, les chiffres publiés permettent aussi de recenser les flux provenant d'autres pays (cf. tableau 3).

Tableau 3 Investissements de *private equity* en Suisse, selon la provenance et la destination géographique

en millions de francs	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Invest. par des sociétés locales	367.67	458.30	339.10	420.60	561.45	1'326.72	1'486.43	2'074.71	1'072.38	2'086.95	839.58
dont ceux réalisés à l'étranger	-157.06	-160.64	-241.74	-82.54	-250.19	-473.14	-1'138.82	-1'491.70	-761.40	-812.16	-575.93
Invest. en Suisse par des sociétés étrangères	180.71	886.87	514.88	483.11	1'078.03	501.99	1'790.07	1'058.00	527.16	534.75	1'143.99
Investissements totaux en Suisse	391.32	1'184.53	612.24	821.17	1'389.29	1'355.57	2'137.67	1'641.02	838.13	1'809.55	1'407.64

Source: EVCA, Yearbook 2012

Les flux de capital-risque consolidés témoignent de l'ouverture du marché suisse et montrent qu'il est financé à près de 30 % par des fonds en provenance de l'étranger. Les investissements étrangers ont été particulièrement attirés par les rachats d'entreprises. C'est le cas notamment en 2002, année qui a vu le démembrement du groupe Swissair, plusieurs de ses filiales ayant été rachetées par des sociétés de capital-risque. On peut donc en conclure que le marché suisse est suffisamment approvisionné pour ce qui est des opérations importantes et des rachats d'entreprises. Il n'est toutefois pas possible de tirer la

même conclusion pour les premières phases du cycle de vie de l'entreprise, segment dans lequel les fonds étrangers n'interviennent que rarement.

La statistique de l'EVCA confirme que les investissements sont réalisés surtout dans les phases ultérieures et que les fonds engagés dans la phase d'amorçage (3 %) sont relativement modestes (cf. tableau 4).

Tableau 4 Investissements par phase

<i>in TCH</i>	2007	in %	2008	in %	2009	in %	2010	in %	2011	in %
Seed	23'169	4%	30'880	12%	8'734	3%	6'923	3%	8'025	3%
Start-up	156'436	29%	128'991	50%	229'300	68%	151'410	68%	185'803	79%
Later stage venture	354'398	66%	99'474	38%	100'492	30%	63'859	29%	41'297	18%
Total venture	534'002	100%	259'345	100%	338'525	100%	222'192	100%	235'125	100%
Growth	334'500		330'098		115'870		271'828		53'522	
Rescue / Turnaround	-		7'950		-		8'561		1'798	
Replacement capital	13		7'343		9'438		7'037		596	
Buyout	1'269'155		906'869		434'717		1'299'930		1'116'600	
Total investment	2'137'670		1'511'605		898'550		1'809'548		1'407'641	
Eurokurs	1.6427		1.5874		1.5100		1.3823		1.2340	

Source: EVCA Yearbook 2012

Le capital-risque investi ces cinq dernières années dans la phase de départ (amorçage et démarrage) et dans la phase ultérieure (expansion) a accusé un recul inquiétant d'environ deux tiers. D'après le rapport d'activité 2011 de la Commission pour la technologie et l'innovation (CTI), la Suisse arrive loin derrière d'autres pays européens, qui enregistrent même en moyenne une augmentation du capital investi. «Les idées commerciales naissantes qui dépendent de financements de démarrage (start-up/early stage investments) sont notamment sévèrement touchées.»³⁶

5.4 Le rôle des cantons

Même si la Suisse concentre davantage son action sur l'amélioration des conditions-cadre en faveur des entreprises que sur l'encouragement direct, il existe certains programmes au niveau cantonal, notamment une série d'initiatives de promotion et de mise en réseau, dans lesquels les services cantonaux de promotion économique jouent un rôle clé.

En Suisse, les institutions privées et publiques chargées d'encourager l'esprit d'entreprise entretiennent des liens serrés. Les services cantonaux de promotion économique travaillent en étroite collaboration avec les chambres de commerce régionales, les clusters, les centres de création d'entreprises, les organisations de cautionnement et les centres de transfert de savoir et de technologie. Les services cantonaux de promotion économique font donc office de centres d'intermédiation et de conseil sur le capital-risque³⁷. Plusieurs cantons favorisent le cautionnement des arts et métiers³⁸ et prennent en charge une partie des pertes.

Les cantons sont en outre compétents pour les questions fiscales que soulève habituellement l'implantation d'entreprises ou de leurs activités. Ils peuvent accorder des allègements fiscaux ou des exonérations fiscales lorsqu'un intérêt économique est en jeu. Les cantons ont une autre possibilité de promouvoir directement l'innovation, en faisant prévaloir la politique régionale de la Confédération³⁹. Dans le cadre des conventions-programmes conclues avec les cantons, la Confédération octroie des aides financières en vue d'encourager (a) des initiatives, des programmes et des projets, (b) des organismes de

³⁶ Rapport d'activité 2011, p. 51

³⁷ Cf. Fueglistaller U., Müller Ch., Volery Th. (2008), *Entrepreneurship, Modelle – Umsetzung – Perspektiven*

³⁸ Cf. chap. 8.1.3

³⁹ RS 901.0

développement régional, des secrétariats régionaux et des autres acteurs régionaux, ainsi que (c) la coopération transfrontalière. Elle peut également accorder des prêts sans intérêt ou à taux préférentiel pour financer des projets d'infrastructure ou des allègements fiscaux pour l'impôt fédéral direct⁴⁰.

La pierre angulaire de la nouvelle politique régionale est constituée par son premier volet, qui vise à encourager le développement des innovations et une économie orientée vers le marché. L'objectif est d'accroître la compétitivité des régions et de les aider à s'adapter aux conditions d'une économie mondialisée. L'encouragement d'initiatives, de programmes et de projets relève de ce volet, dans lequel le rôle joué par les cantons et les régions est capital.

Lancée par les six cantons romands, *platinn*⁴¹ est un exemple d'initiative que soutient la Confédération à travers sa politique régionale. Elle épaula des jeunes entreprises et des PME dans leurs projets d'innovation d'affaires afin d'accroître leur capacité d'innovation et leur compétitivité. Ce soutien est fourni par un réseau de coaches accrédités qui peut, au besoin, faire intervenir des partenaires spécialisés dans la protection de la propriété intellectuelle, dans les finances ou encore dans les questions techniques, juridiques et autres.

La publication *gründen 2.0* a été réalisée par plusieurs offices fédéraux et par des services cantonaux de promotion économique, en collaboration avec diverses associations et organisations. Elle livre des informations générales sur des thèmes et des domaines d'activité porteurs, brosse des portraits de femmes et d'hommes à la tête d'entreprise qui ont osé faire le pas vers l'indépendance et comprend un chapitre pratique avec des points de contact et des listes de contrôle.

5.5 Les initiatives privées

En Suisse, une multitude d'initiatives privées visant à encourager les idées d'affaires innovantes et prometteuses s'adressent aux jeunes entreprises. Certaines d'entre elles, comme les fondations, n'ont pas de vocation commerciale. Une sélection de ces initiatives privées figure dans l'annexe du présent rapport. La CTI a publié une liste de fondations qui aident financièrement les start-up technologiques suisses dans la phase d'amorçage⁴².

CTI Invest est un important partenariat public-privé qui tire profit de la marque forte que véhicule la «CTI». Sous la devise *From science to money to market* et à l'aide de son label, elle veut combler, dans le domaine de la recherche, le défaut de financement qui handicape une entreprise dans sa phase de création. CTI Invest est une association indépendante de droit privé regroupant des investisseurs, qui propose aux jeunes entreprises une plateforme permettant de présenter leurs idées d'affaires à un grand nombre d'investisseurs providentiels et de sociétés de capital-risque aux niveaux national et international. L'objectif de CTI Invest est de convaincre ces investisseurs-là, mais aussi, en particulier, les investisseurs étrangers, de la capacité d'innovation que recèle la Suisse. CTI Invest organise à cet effet des rencontres permettant aux jeunes entrepreneurs dans le domaine de la recherche de se présenter à des bailleurs de fonds potentiels (*matchmaking events*). Elle met également sur pied des activités de réseautage (*networking events*) axées principalement sur l'échange de connaissances et d'informations.

Par ailleurs, des particuliers et des entrepreneurs s'impliquent financièrement dans des entreprises en tant qu'investisseurs providentiels et mettent à la disposition de celles-ci leur savoir-faire et leur carnet d'adresses dans la phase initiale de la vie de l'entreprise sans rendre public leur engagement.

⁴⁰ Cf. chap.7.2.5

⁴¹ www.platinn.ch

⁴² www.ctistartup.ch/htm/cti_network-seed_funding.htm

5.6 Conclusion

Les indicateurs ne manquent pas pour dire que les idées et les résultats de recherche foisonnent en Suisse, qui compte parmi les pays les plus innovants de la planète. Par ailleurs, il y existe différentes initiatives privées visant en particulier à faire se rencontrer des jeunes entrepreneurs et des investisseurs. Bien sûr, il est possible d'améliorer constamment cet échange d'informations. On pourrait justement mettre l'activité des investisseurs providentiels encore davantage sous les projecteurs de manière à favoriser les rencontres entre les jeunes entrepreneurs et les investisseurs.

Il n'est pas toujours simple, pour les investisseurs potentiels, de trouver des investissements ponctuels suffisamment attrayants sur le marché suisse. Les experts expliquent cette situation non pas par une insuffisance de projets, mais par un manque de professionnalisme chez les jeunes entrepreneurs. Plusieurs offres existantes cherchent à épauler des jeunes entrepreneurs dans ce domaine⁴³.

Les auditions menées avec des experts en capital-risque confirment que les fonds dont peut disposer l'entreprise varient en principe selon les phases de son cycle de vie. Les banques et les fonds de capital-risque investissent dans la phase de développement initial ou dans la phase d'expansion. Or c'est avant tout dans la phase d'amorçage que l'entreprise rencontre des difficultés de financement. A ce stade, les risques sont encore très élevés si bien que les fonds propres de l'entrepreneur ou les capitaux réunis grâce à la famille, aux amis ou aux investisseurs providentiels constituent pratiquement la seule et unique possibilité de financement. De surcroît, le financement présente une plus forte sensibilité conjoncturelle dans la phase initiale que dans les phases ultérieures.

Si les capitaux font défaut, la Suisse, en dépit du foisonnement d'idées et de résultats de recherche innovants, ne rencontrera pas le même succès dans la commercialisation de ces projets. Les experts parlent ici de potentiel inexploité.

Dès lors se pose la question suivante: dans quelle mesure est-il possible d'améliorer les conditions-cadre de manière à faciliter la levée de capitaux dans la phase initiale? La réponse dépend des secteurs concernés. On constate rarement un manque de financement dans les technologies de pointe ou dans les technologies de l'information et de la communication, qui sont des secteurs à très forte croissance, où les risques sont contrebalancés par l'importance des profits.

Reste que la prudence en matière d'investissement observée dans la phase initiale tient également à l'attitude des investisseurs et des jeunes entrepreneurs face aux risques, une attitude caractérisée par une grande circonspection et un esprit d'entreprise moins marqué. L'attitude de la population vis-à-vis des jeunes entreprises joue un rôle central à cet égard. Or ces facteurs mous, à l'instar d'un meilleur esprit d'entreprise, prennent du temps à évoluer. Quelques initiatives abordent cette problématique en concevant des programmes destinés aux écoles⁴⁴.

⁴³ Cf. notamment le chap.8.1.1 (Coaching de start-up par la CTI)

⁴⁴ P. ex. Young Enterprise Switzerland (www.young-enterprise.ch) ou les semaines économiques de la fondation Ernst Schmidheiny (www.esst.ch).

6 Loi fédérale sur les sociétés de capital-risque

La loi fédérale du 8 octobre 1999 sur les sociétés de capital-risque (LSCR)⁴⁵ et l'ordonnance du 5 avril 2000 sur les sociétés de capital-risque (OSCR)⁴⁶ sont entrées en vigueur le 1^{er} mai 2000. En vertu des art. 100, 103 et 128 de la Constitution, la Confédération accordait des allègements fiscaux afin d'encourager la création d'entreprises en facilitant l'accès au capital-risque. La loi, dont l'effet avait été limité à dix ans, est devenue caduque fin mai 2010 et n'a pas été remplacée.

6.1 Genèse de la LSCR

Le capital-risque est un sujet qui a figuré plusieurs fois à l'agenda politique de ces deux dernières décennies. Le Parlement a abordé la question d'un manque éventuel de capital-risque en Suisse au milieu des années 90. En 1996, la Commission de l'économie et des redevances du Conseil national (CER-N) a présenté une initiative parlementaire qui prévoyait des incitations à l'intention des investisseurs. Elle a soumis, dans son rapport du 7 janvier 1997 à son conseil, un projet d'arrêté fédéral sur les sociétés de capital-risque, limité à dix ans. Puis, le contexte a radicalement changé. L'essor du secteur de l'internet, en particulier, a entraîné un développement fulgurant du domaine du capital-risque. Remanié de fond en comble, le projet de loi a donné naissance à la loi fédérale sur les sociétés de capital-risque. Cette loi prévoyait des incitations pour les structures d'investissement et des dispositions en faveur des investisseurs privés (investisseurs providentiels).

En septembre 2000, le Conseil fédéral a présenté aux Chambres fédérales un rapport concernant l'encouragement de la création de nouvelles entreprises (FF 2000 5127), lequel faisait suite aux interventions parlementaires déposées dans le cadre des délibérations sur la LSCR. Ce rapport aborde plusieurs sujets qui n'ont aujourd'hui rien perdu de leur actualité. En 2007, la politique de la Confédération en faveur des petites et moyennes entreprises (PME) a été présentée dans le rapport dressé par le Conseil fédéral en exécution du postulat Walker (FF 2007 5499) et la LSCR a été soumise à une évaluation, conformément au vœu du Parlement.

6.2 But de la LSCR

La LSCR avait pour but d'encourager la création d'entreprises en facilitant l'accès au capital-risque. Elle ne visait pas à encourager les jeunes entreprises elles-mêmes, mais les bailleurs de fonds.

Les jeunes entreprises travaillent à perte les premières années de leur activité et les impôts sont donc rarement un facteur de coûts essentiel. Elles ont beaucoup plus de peine à financer leurs projets, n'étant généralement pas en mesure de fournir les sûretés bancaires habituelles pour décrocher les crédits nécessaires. C'est pourquoi on escomptait un effet plus important en accordant des allègements fiscaux aux sociétés de capital-risque et aux personnes physiques qui mettent du capital-risque à la disposition des entreprises récemment créées.

6.3 Instruments de la LSCR

La LSCR prévoyait d'accorder aux sociétés de capital-risque et aux investisseurs providentiels des allègements fiscaux, qui étaient liés aux conditions résumées dans le tableau 5:

⁴⁵ RS 642.15

⁴⁶ RS 642.151

Tableau 5 Allégements fiscaux prévus par la LSCR

	Groupes cibles	
	Sociétés de capital-risque (SCR)	investisseurs providentiels (IP)
Allégements fiscaux prévus par la LSCR	• Exonération des droits d'émission fédéraux • Impôt fédéral direct: exonération de l'impôt sur le bénéfice pour les participations à des entreprises (déduction pour participation) lorsque la participation: - constitue au moins 5 % du capital-actions ou du capital social, ou - représente une valeur vénale d'au moins 250 000 francs.	• Impôt fédéral direct - Report de l'imposition sur les prêts de rang subordonné, sous forme d'une déduction forfaitaire pour investissements de 50 % au plus de la valeur du prêt, mais au plus 500 000 francs pendant la durée de validité de la LSCR (10 ans); - Les pertes qui excèdent la déduction pour investissements sont déductibles à raison de 50 % de la part excédentaire, mais au plus de 250 000 francs.
Exigences posées aux SCR et aux IP	• Agrément du DFE et conditions à remplir pour l'obtenir: - Société anonyme suisse - But de la société: mettre un capital-risque à la disposition d'entreprises suisses - 50 % au minimum des fonds sont investis dans de nouvelles entreprises - Investissements sous forme de participations au capital, de prêts de rang subordonné ou d'autres créances assimilables à un capital-risque - Publication d'un bulletin d'émission, ainsi que des comptes contrôlés par une société de révision reconnue	• Personnes physiques • Fonds investis: - issus de la fortune privée, - sous forme de prêts de rang subordonné, - pour préparer la création d'entreprises. • Une SCR agréée doit investir (au moins le même montant) dans le même projet dans un délai d'un an. • Ou le DFE juge le projet conforme aux objectifs fixés. • La société prêteuse ne doit pas être la principale responsable ni contrôler la majorité du capital. • L'investissement doit être supérieur à 50 000 francs.
Exigences à remplir par l'entreprise soutenue	• Avoir son siège et une partie importante de son activité en Suisse; • Ne pas être cotée dans une bourse principale; • Ne pas être contrôlée à plus de 25 % par une grande entreprise; • Ses responsables ne participent pas au financement de la SCR; • Avoir moins de cinq ans; • Etre porteuse de projets innovateurs à vocation internationale dans le domaine des biens et des services.	

Source: INFRAS/Eco'Diagnostic

Les sociétés de capital-risque agréées ont été exonérées des droits d'émission fédéraux (1 % sur les droits de participation suisses) et le seuil de déduction des participations a été ramené de 20 à 5 %. Autrement dit, les gains en capital de ces sociétés n'ont pas non plus été imposés lorsqu'il ne s'agissait que de faibles participations. Les sociétés de capital-risque qui souhaitaient être agréées devaient démontrer qu'elles avaient investi au moins 50 % de leurs ressources dans des entreprises suisses indépendantes de moins de cinq ans, ou qu'elles allaient le faire.

Les investisseurs privés (investisseurs providentiels) ont bénéficié d'allégements de l'impôt fédéral direct lorsqu'ils ont accordé des prêts de rang subordonné à des entreprises nouvelles. La déduction fiscale était limitée à 50 % de la valeur de leurs prêts et, au plus, à 500 000 francs. En cas de perte du prêt, la déduction était définitive. Ces allégements concernaient uniquement l'impôt fédéral direct.

6.4 Bilan de la LSCR

La LSCR n'a pas produit les résultats escomptés. De 2000 à 2010, la décennie durant laquelle la loi a été appliquée, 31 entreprises, en tout et pour tout, ont déposé une requête

officielle auprès du SECO, et 24 d'entre elles ont été agréées en tant que sociétés de capital-risque.

Tableau 6 Nombre de sociétés ayant bénéficié de la LSCR

Sociétés actives au 30 avril 2010	14
Demandes déposées	31
Sociétés agréées ⁴⁷	24
Cessation d'activité/faillite	6
Agrément retiré	1

Source: SECO

Sur les 24 sociétés de capital-risque agréées, quatorze étaient encore actives fin avril 2010, date d'expiration de la loi. Trois sociétés ont fusionné pour créer une seule société de capital-risque, six entreprises ont interrompu leur activité ou sont tombées en faillite, et il a fallu retirer l'agrément à une société du fait qu'elle ne remplissait plus les critères requis.

Les sociétés de capital-risque ont profité de l'exonération du droit de timbre sur les émissions. Selon une estimation de l'Administration fédérale des contributions effectuée en 2006, les recettes fiscales perdues sur le droit de timbre entre 2000 et 2004 s'élèvent en tout à 2,9 millions de francs. Ce chiffre tient aussi compte du droit de timbre d'émission des sociétés qui ont fait faillite entre-temps. Il ne prend pas en considération la société de capital-risque à qui la Confédération a retiré l'agrément et dont les droits d'émission fédéraux ont encore été perçus.

Les conclusions de la première évaluation de la LSCR, effectuée en 2003, sont les suivantes⁴⁸:

- a) Trois ans après son entrée en vigueur, la loi n'était pas du tout ou peu connue des acteurs de SCR et des investisseurs providentiels interrogés.
- b) L'évaluation des incitations conçues pour les sociétés de capital-risque et les investisseurs providentiels s'est révélée décevante. L'incitation fiscale a été considérée comme trop faible dans l'ensemble pour entraîner des changements significatifs d'attitude. Le constat porte en particulier sur la limitation des allègements fiscaux aux prêts de rang subordonné pour les investisseurs providentiels. Conjugué au manque de visibilité de la loi, cet aspect pourrait être la principale raison pour laquelle les mesures d'encouragement prévues par la loi ont été boudées.
- c) Rien ne porte à croire que la LSCR ait permis d'inciter les sociétés de capital-risque à investir davantage dans des entreprises suisses. Les incitations fiscales que renfermait la loi n'ont pas influé suffisamment sur les rendements des investissements pour pouvoir provoquer un changement d'attitude.
- d) Certains éléments donnent toutefois à penser que la loi a induit des effets d'aubaine chez les SCR agréées, parce celles-ci ont pu remplir les exigences sans changer d'attitude et qu'elles auraient effectué des investissements même sans agrément.
- e) Les allègements fiscaux n'étaient pas attrayants pour les particuliers fortunés qui faisaient office d'investisseurs providentiels.

⁴⁷ Ce chiffre comprend trois SCR qui ont fusionné pour devenir une seule société.

⁴⁸ Cf. INFRAS, *Evaluation de la loi sur les sociétés de capital-risque*, 2003

- f) Il y avait en Suisse suffisamment de capital-risque pour de bons projets à l'état avancé. Il arrivait fréquemment que le domicile de l'intermédiaire soit différent du lieu où il avait investi le capital-risque. Le capital circulait en principe là où il y avait de bons projets.
- g) La fourniture de capital-risque dépendait pour l'essentiel de la situation conjoncturelle. Un bon climat économique accroissait les perspectives de succès des projets et augmentait par voie de conséquence les rendements, ce qui était déterminant pour la fourniture de capital-risque. Les allègements fiscaux accordés aux sociétés de capital-risque et aux investisseurs providentiels étaient considérés comme nettement moins importants dans ce contexte.
- h) Pour ce qui est de la création d'entreprises, le problème résidait moins dans la fourniture de capital-risque que dans la culture d'entreprise suisse, très frileuse quand il s'agit de prendre des risques.

Les avantages de la LSCR pour les investisseurs et les investisseurs providentiels se situaient dans le report de l'imposition pour les prêts de rang subordonné. Dès lors que l'investissement était fait, l'investisseur pouvait déduire 50 % du montant du prêt de son revenu imposable de l'impôt fédéral direct, mais au plus 500 000 francs. Lorsque le prêt était remboursé par les entreprises, le montant en question était toutefois imposable.

Le peu de succès rencontré par cette mesure est dû au fait que le mécanisme était limité aux prêts de rang subordonné. Les investisseurs providentiels ont plutôt opté pour des participations directes au capital des entreprises. De surcroît, avec des prêts de rang subordonné, ils auraient tiré un avantage uniquement pour l'impôt fédéral direct, et non pour les impôts cantonaux. Au total, seuls deux investisseurs privés ont déposé une demande d'agrément. Ils n'ont pas été agréés, leur projet étant en faillite lors du dépôt de la demande.

Le Parlement a adopté plusieurs modifications législatives ces dernières années qui ont eu des incidences positives sur le capital-risque: la loi sur les placements collectifs⁴⁹ ou la réforme de l'imposition des entreprises⁵⁰ en sont deux exemples. D'autres modifications législatives visant à améliorer les conditions-cadre sont à l'agenda, comme la réforme de l'imposition des entreprises III. C'est en raison de ces modifications, adoptées ou envisagées, que la LSCR n'a pas été reconduite. Le Parlement et le Conseil fédéral ont créé, par le biais de ces modifications, d'autres incitations fiscales destinées à promouvoir les investissements. Dès lors, le Conseil fédéral a proposé au Parlement de ne pas prolonger la loi qui arrivait à expiration.

7 Réglementations fiscales et instruments dans le domaine du capital-risque

Les chapitres suivants résument les conditions fiscales favorisant actuellement le capital-risque, les améliorations apportées ces dernières années et les modifications prévues dans ce domaine. Bien que ces réformes fiscales ne visent pas expressément à promouvoir ou à dégrever le capital-risque, ce dernier bénéficie néanmoins de l'amélioration des conditions. En guise d'introduction, le chapitre 7.1 présente les lignes directrices générales de la politique fiscale qu'il faut prendre en compte pour traiter les thèmes ci-après.

⁴⁹ RS 951.31

⁵⁰ FF 2005 4611

7.1 Lignes directrices générales en matière de politique fiscale

En juin 2011, le Conseil fédéral a approuvé les lignes directrices et les objectifs du programme de la législature 2011 - 2015.⁵¹ D'après la première ligne directrice, la place économique suisse doit non seulement être attrayante et concurrentielle, mais aussi s'illustrer par des finances fédérales saines et par la grande efficacité des institutions étatiques. Il ressort de cette ligne directrice que le renforcement de l'attrait du système fiscal suisse constitue un objectif en soi. En d'autres termes, la politique fiscale suisse doit donc viser à maintenir et à renforcer l'attrait du pays. Un cadre fiscal attrayant est une condition centrale pour assurer la croissance et l'emploi dans le pays. Afin que les conditions fiscales de la Suisse restent attrayantes dans un contexte économique, politique et international en constante évolution, les projets de réforme sont indispensables. Les projets de réforme du DFF en matière de politique fiscale visent en substance à simplifier l'imposition et à supprimer les distorsions fiscales. Les réformes doivent avant tout déployer des effets positifs sur la croissance économique et sur l'emploi, et elles ne doivent en aucun cas mettre en péril l'équilibre budgétaire.⁵² D'autre part, il faut tout mettre en œuvre pour assurer une imposition des entreprises efficace, qui occasionne un minimum de charges administratives pour ces dernières et est conforme au principe de l'imposition équitable de l'assiette fiscale d'après la capacité économique.

7.1.1 Neutralité du droit fiscal quant au financement et à l'affectation des bénéfices

Une entreprise peut avoir recours à trois modes de financement:

1. dans le cadre du financement par fonds de tiers, elle peut emprunter des capitaux supplémentaires;
2. elle peut se procurer des fonds propres supplémentaires en émettant des participations; comme pour le financement par fonds de tiers, il s'agit d'une forme de financement externe;
3. dans le cadre du financement interne, elle peut s'autofinancer en renonçant à distribuer ses bénéfices. Il s'agit d'une forme de financement par fonds propres, comme l'émission de participations.

Le choix d'un moyen de financement ne devrait pas être influencé par des considérations fiscales mais se fonder uniquement sur une appréciation économique des avantages et des inconvénients. C'est le cas si le système fiscal est aménagé de façon à être neutre du point de vue du financement. Cette neutralité se décompose en neutralité de la structure du capital, qui permet un choix sans distorsion entre capital propre et capital étranger, et en neutralité de l'affectation du bénéfice, qui permet de choisir entre thésaurisation et distribution du bénéfice sans être influencé par la fiscalité. Concrètement, cela voudrait dire que la charge fiscale serait la même pour ces trois modes de financement. Or, le système fiscal suisse ne respecte pas cette condition.⁵³

Le système fiscal suisse viole en effet la neutralité de la structure du capital, parce que les intérêts sur les fonds empruntés sont déductibles de l'impôt sur le bénéfice, contrairement à ceux calculés sur les fonds propres, ce qui crée une incitation fiscale à pratiquer le financement par fonds de tiers.

La neutralité de l'utilisation des bénéfices est violée lorsque l'imposition des bénéfices distribués diffère fortement de celle des bénéfices thésaurisés. En Suisse, la conjugaison de la double imposition des gains distribués et de la taxation avantageuse de l'autofinancement

⁵¹ <http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=fr&msg-id=39933>

⁵² <http://www.efd.admin.ch/themen/steuern/00701/index.html?lang=fr>

⁵³ Cf. DFF, Message concernant la loi fédérale sur l'amélioration des conditions fiscales applicables aux activités entrepreneuriales et aux investissements (Loi sur la réforme de l'imposition des entreprises II) du 22 juin 2005 (05.058), chapitre 1.7.3.1, p. 4503 ss. <http://www.admin.ch/ch/f/ff/2005/4469.pdf>

va à l'encontre du principe de la neutralité de l'utilisation des bénéfices et crée une incitation à choisir la thésaurisation des bénéfices (au lieu de les distribuer) et l'autofinancement de l'investissement (au lieu du financement par capital propre provenant de l'émission de participations). Ce traitement de faveur accordé à l'autofinancement a des effets négatifs du point de vue de l'efficacité. En effet, il annule en partie la fonction du marché du capital, qui est de favoriser la croissance en dirigeant les capitaux destinés aux investissements sur les entreprises qui promettent les bénéfices les plus élevés et, par conséquent, sur les projets d'investissement les plus rentables. Au lieu de favoriser la croissance, la préférence accordée à l'autofinancement provoque, suivant le genre d'entreprise, des problèmes de sur ou de sous-investissement.

Dans le cadre de la deuxième réforme de l'imposition des entreprises, la double imposition économique a été supprimée voire, suivant les régimes cantonaux, surcompensée pour les personnes détenant une participation d'au moins 10 pour cent au capital-actions ou au capital social d'une société de capitaux ou d'une société coopérative.⁵⁴

7.1.2 Neutralité quant à la forme juridique

Conformément au principe de la neutralité quant à la forme juridique, la décision sur le choix de la forme juridique ne devrait pas être déterminée par des réflexions fiscales, mais devrait être prise exclusivement en fonction de critères de gestion d'entreprise tels que la limitation de la responsabilité ou la recherche de capitaux. Or l'imposition des entreprises en Suisse traite les sociétés de capitaux et les sociétés de personnes d'une manière différente et n'est, par conséquent, pas sans incidence sur le choix de la forme juridique. Le fait que l'imposition avantage ou désavantage les sociétés de capitaux dépend, d'un côté, de la pratique de l'entreprise en matière de distribution; de l'autre, il dépend de l'ampleur des mesures prises, dans un cas concret, pour atténuer la double imposition économique. Si une entreprise dont la propriété est disséminée distribue une grande partie de ses bénéfices, la double imposition économique des dividendes domine la charge fiscale globale, tant à l'échelon de l'entreprise qu'à celui des personnes, de telle sorte que les sociétés de capitaux sont pénalisées. Au contraire, si le taux de distribution est faible, la charge fiscale totale ne dépend principalement que de l'impôt sur les bénéfices et peut par conséquent être nettement plus faible que la charge fiscale grevant les entreprises de personnes. De leur côté, ces dernières sont désavantagées par rapport aux sociétés de capitaux de par le traitement auquel les soumettent les assurances sociales.

7.1.3 Conclusion

La neutralité quant au financement et à la forme juridique sont des éléments importants pour assurer une imposition des entreprises efficace. L'objectif de l'efficacité, d'un côté, et celui de l'attrait de la place économique, de l'autre, doivent être en équilibre. Le but fondamental d'une prochaine réforme de l'imposition des entreprises, que le Conseil fédéral a annoncée le 10 décembre 2008, consistera à maintenir voire à augmenter l'attrait de la place économique. Il faudra cependant également tenir compte, lors de l'évaluation de mesures possibles, de l'objectif d'efficacité.

7.2 Réglementations fiscales actuelles

7.2.1 Non-imposition des gains en capital des personnes physiques

Pour les personnes physiques dont le domicile fiscal est en Suisse et qui détiennent des biens en capital mobiliers tels que des titres dans leur fortune privée, on applique le principe de la non-imposition des gains en capital⁵⁵. En revanche, les rendements de la fortune comme les intérêts et les dividendes sont soumis à l'impôt sur le revenu. Les gains en capital

⁵⁴ Cf. chapitre 7.2.2

⁵⁵ Art. 16, al. 3, LIFD (RS 642.11)

n'étant pas imposés, les pertes en capital privées ne peuvent, a contrario, pas être portés en déduction du revenu imposable.

L'exonération des gains en capital privés entraîne des questions de délimitation entraînant à leur tour des charges administratives supplémentaires et une insécurité du droit. Sont notamment concernés les cas suivants:

- a) Dans le cadre de l'aliénation des droits de participation, il existe deux exceptions à l'exonération des gains en capital privés: la liquidation partielle indirecte⁵⁶, d'un côté, et la transposition⁵⁷ de l'autre. Il s'agit de cas de changement de système dans lesquels des droits de participation sont transférés de la fortune privée dans la fortune commerciale (par ex. dans une société holding), ce qui signifie que la charge fiscale latente sur les bénéfices non encore distribués ne serait pas perçue faute d'une réglementation fiscale spéciale. Dans de tels cas, lorsque les conditions énumérées exhaustivement dans la loi sont réunies, les gains d'aliénation sont requalifiés en rendement imposable de la fortune. La loi fédérale du 23 juin 2006 sur des modifications urgentes de l'imposition des entreprises (en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2007) contient une nouvelle réglementation relative à ces deux états de fait. Le législateur a ainsi opté pour une réglementation plus libérale, dont découle un élargissement des gains en capital exonérés.
- b) On peut aussi rencontrer certains problèmes lorsque la délimitation entre activité lucrative dépendante et activité lucrative indépendante et, par extension, entre fortune privée et fortune commerciale n'est pas claire. Pour délimiter la fortune privée et la fortune commerciale, la question de savoir si l'activité lucrative exercée est dépendante ou indépendante est décisive, étant donné que les revenus de l'activité lucrative indépendante ne peuvent être réalisés que dans le domaine de la fortune commerciale. Tandis que l'activité lucrative dépendante est définie dans la loi⁵⁸, la notion d'activité lucrative indépendante est ouverte et sujette à interprétation. La loi se limite en effet à décrire les champs d'activité en énumérant les «revenus acquis dans une situation indépendante provenant de l'exploitation d'une entreprise commerciale, industrielle, artisanale, agricole ou sylvicole, de l'exercice d'une profession libérale ou de toute autre activité». C'est pourquoi la doctrine et la pratique ont établi les caractéristiques permettant de délimiter l'activité lucrative indépendante. D'après ces dernières, est considérée comme une activité lucrative indépendante toute activité visible exercée par une personne dans le cadre de sa propre organisation, librement choisie, dans un but lucratif, soumise à ses propres instructions matérielles et à ses propres risques et périls. Pour la qualification, on se fonde sur les caractéristiques dans leur contexte général (relations).
- c) Dans le cas de l'aliénation de titres, il faut également distinguer entre l'administration privée de la fortune et la réalisation d'un revenu d'une activité lucrative indépendante. Là aussi, on se fonde sur le principe que les titres font partie soit de la fortune privée soit de la fortune commerciale et que les revenus de l'activité lucrative indépendante ne peuvent être réalisés que dans le domaine de la fortune commerciale. Dans la mesure où le commerce de titres dépasse la simple gestion de fortune privée, on a affaire à un revenu d'une activité lucrative indépendante. Dès lors, il n'est pas possible de réaliser un gain en capital privé, c'est-à-dire exonéré.

Contrairement à la Suisse, la plupart des autres Etats imposent les gains en capital privés, dont font également partie les bénéfices de participation. Dans certains cas, les taux appliqués aux gains en capital sont toutefois moins élevés que ceux appliqués aux revenus.

⁵⁶ Art. 20a, let. a, LIFD

⁵⁷ Art. 20a, let. b, LIFD

⁵⁸ Art. 17 LIFD

7.2.2 Réforme de l'imposition des entreprises II

Le 23 mars 2007, le Parlement a adopté la loi sur la réforme de l'imposition des entreprises II.⁵⁹ Après l'aboutissement du référendum, le peuple a été invité à s'exprimer; il a adopté ce texte le 24 février 2008. La majorité des dispositions sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2009.

Cette réforme a apporté différents allègements fiscaux aux PME: la double imposition économique a été atténuée, des impôts grevant la substance ont été supprimés ou allégés et des dégrèvements ont été accordés aux entreprises de personnes. Le principe de l'apport en capital a en outre été introduit dans le cadre de l'impôt anticipé et de l'impôt sur le revenu.

7.2.2.1 Imposition des dividendes

Dans son postulat 11.3429 «Sécurité légale pour les fondateurs d'entreprise et les Business Angels», le conseiller national Noser a chargé le Conseil fédéral de contrôler dans quelle mesure les personnes ayant fondé leur propre entreprise peuvent bénéficier d'allègements fiscaux sur le capital qu'elles détiennent dans leur entreprise.

Les bénéfices réalisés sur des participations dans des entreprises de capitaux et des sociétés coopératives détenues par des personnes physiques sont soumis à l'impôt sur le revenu. Depuis l'entrée en vigueur de la réforme de l'imposition des entreprises II le 1^{er} janvier 2009, il n'est plus tenu compte des rendements des participations à hauteur de cent pour cent pour le calcul de l'impôt fédéral direct: les participations constituant de la fortune privée ne sont en effet prises en compte plus qu'à hauteur de 60 pour cent et celle constituant de la fortune commerciale plus qu'à hauteur de 50 pour cent. La condition pour avoir droit à cet allègement de l'imposition est que la participation au capital-actions ou au capital social de l'entreprise ou de la société coopérative représente au moins 10 pour cent (= participations qualifiées).

La loi fédérale du 14 décembre 1990 sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes (LHID) 60 laisse aux cantons la liberté de décider s'ils souhaitent accorder des allègements fiscaux comparables. S'ils décident de le faire, ils ne le pourront que si la participation représente au minimum 10 pour cent du capital-actions ou du capital social de l'entreprise ou de la société coopérative. La plupart des cantons ont introduit une disposition allant dans ce sens dans leur loi fiscale cantonale.

Le Conseil fédéral estime qu'il ne faut pas accorder aux personnes ayant fondé leur entreprise des allègements fiscaux supplémentaires sur le capital parce que ces incitations indirectes violent le principe de l'imposition d'après la capacité économique. En outre, les incitations fiscales au sens de la loi fédérale provisoire sur les sociétés de capital-risque n'ont pas déployé les effets escomptés.

7.2.2.2 Déduction pour participation

Avant la réforme de l'imposition des entreprises II, les sociétés de capitaux et les sociétés coopératives étaient autorisées à demander un allègement de l'impôt sur le bénéfice sous la forme d'une déduction pour participation, dans la mesure où elles détenaient des participations à hauteur d'au moins 20 pour cent du capital-actions ou du capital social d'autres entreprises ou lorsque cette participation représentait une valeur vénale de plus de 2 millions de francs (art 69 aLIFD).

Depuis la réforme, la limite permettant de faire valoir la déduction pour participation a été abaissée à 10 pour cent ou à une valeur vénale d'au moins 1 million de francs. En outre, la

⁵⁹ AS 2008 2185

⁶⁰ RS 642.14

déduction pour participation s'applique aussi aux détenteurs des droits de participation qui ont droit à au moins 10 pour cent du bénéfice et des réserves d'une autre société.

Les nouvelles dispositions relatives aux conditions d'octroi de la déduction pour participation sont entrées en vigueur le 1er janvier 2011 et, conformément à la LHID, s'appliquent également aux cantons depuis lors.

7.2.2.3 Principe de l'apport en capital

Avant la réforme, le remboursement d'apports en capital versé par les personnes morales aux détenteurs de parts était considéré comme un rendement imposable de la fortune et était soumis à ce titre à l'impôt anticipé et à l'impôt sur le revenu.

La réforme de l'imposition des entreprises II61 a apporté une nouvelle réglementation en ce qui concerne le remboursement d'apports, d'agios et de suppléments versés aux détenteurs de participations. Cette nouvelle réglementation se trouve aux art. 20, al. 3 et 125, al. 3, LIFD et à l'art. 5, al. 1bis de la loi fédérale du 13 octobre 1965 sur l'impôt anticipé (LIA). Depuis la réforme, les remboursements d'apports en capital aux détenteurs de droits de participation sont en effet mis sur un pied d'égalité avec le remboursement de capital-actions ou de capital social: ces remboursements sont exonérés de l'impôt sur le revenu et de l'impôt anticipé (principe de l'apport en capital).

Le principe de l'apport en capital est entré en vigueur le 1er janvier 2001 aux échelons de la Confédération et des cantons. D'après ce principe, tous les apports en capital ouverts versés par des détenteurs de parts, y compris les agios et les apports de capitaux (y compris les prestations à des fins d'assainissement) sont traités, au moment de leur remboursement dans la fortune privée, de la même manière que le remboursement de capital-actions ou de capital social: ils sont exonérés.

Le principe de l'apport en capital permet de remplacer le principe de la valeur nominale qui était auparavant applicable aux personnes physiques détentrices de participations. Par apport en capital, on entend les agios, les apports et les prestations à des fins d'assainissement. Ne sont en principe plus soumis à l'imposition que les versements de dividendes provenant de bénéfices réalisés, les excédents de liquidation et le remboursement d'apports en capital dissimulés.

7.2.3 Placements collectifs de capitaux / *Carried interest*

Dans son postulat 11.3431 «Promotion des investissements en capital-risque», le conseiller national Noser demande au Conseil fédéral de clarifier le traitement fiscal des gains réalisés par les gestionnaires de fonds.

En raison de la double imposition économique, de nombreux investisseurs se sont déjà tournés vers des structures d'investissement étrangères qui présentent l'avantage de la «transparence fiscale». En général, il s'agit d'un partenariat limité («limited partnership»), soit une forme de société de plus en plus répandue dans les pays anglo-saxons.

La loi fédérale sur les placements collectif de capitaux (LPCC)⁶² a établi la société en commandite de placements collectifs (SCPC) en tant qu'instrument d'investissement. La SCPC est comparable au «limited partnership» des pays anglo-saxons; c'est pourquoi on parle de «limited partnership selon le droit suisse». Etant donné que la SCPC ne constitue en principe pas un sujet fiscal⁶³ et est donc «transparente», elle n'est pas soumise à l'impôt sur les bénéfices. Les investisseurs (commanditaires) peuvent profiter d'une imposition

⁶¹ AS 2008 2185

⁶² RS 951.31

⁶³ C'est le cas des placements collectifs de capitaux sans propriété foncière directe. Les placements collectifs de capitaux avec propriété foncière directe sont mis sur un pied d'égalité avec les autres personnes morales.

transparente dans la mesure où, bien que les bénéfices distribués soient soumis à l'impôt sur le revenu ou à l'impôt sur les bénéfices, les gains en capital (réalisés dans la fortune privée) sont exonérés. Le partenaire général qui dirige également l'entreprise et détient les pouvoirs de représentation ou le sociétaire indéfiniment responsable (complémentaire) doit être une société anonyme sise en Suisse et soumise à l'imposition ordinaire.

Dans le domaine du «private-equity», il est fréquent que les membres du management participent aux gains du fonds. Cette participation aux gains d'une société de «private equity» ou d'une autre société de participation est qualifiée de «carried interest». Ce dernier statut n'est souvent accordé qu'au moment où le capital investi par les investisseurs a dépassé un rendement minimal fixé à l'avance (seuil d'intérêt minimal; «Hurdle Rate»).

Les managers sont imposés en fonction du choix de la forme juridique et de la structure concrète du placement collectif de capitaux. Le choix de la norme juridique fiscale appliquée (à savoir le calcul du bénéfice pour les personnes morales et le calcul du revenu pour les personnes exerçant une activité lucrative dépendante ou indépendante) dépend de la structure choisie. Dans le cas des personnes physiques, les revenus de l'activité de management sont frappés de l'impôt sur le revenu en tant que revenus d'une activité lucrative indépendante; dans le cas des personnes morales, ils sont frappés de l'impôt sur les bénéfices en tant que bénéfices de l'entreprise.

Lorsqu'un gestionnaire de fonds engagé auprès d'une société de gestion effectue un placement privé dans un fonds, l'activité de ce gestionnaire de fonds ne s'oppose pas, dans la mesure où le «carried interest» de la société de gestion est versé, au fait que sa participation au placement collectif de capitaux soit qualifiée de fortune privée. En présence de fortune privée, les rendements sont qualifiés de rendement imposable de la fortune mobilière. En revanche, les gains en capital issus de l'aliénation de participations dans des sociétés de gestion ou de parts à des placements collectifs de capitaux ainsi que la distribution des gains en capital de placements collectifs de capitaux, qui doivent être attribués à la fortune privée, sont qualifiés de gains en capital privés et sont exonérés⁶⁴.

Lorsque le gestionnaire du fonds assure lui-même la gestion du fonds, sur la base d'un mandat ou par l'intermédiaire d'une société de personnes dans laquelle il détient des participations, et si la participation aux gains, entre autres, revient au gestionnaire du fonds ou à la société de personnes, on considère que les participations dans la société de personnes et les parts du gestionnaire de fonds à un placement collectif de capitaux ont un lien avec l'activité lucrative indépendante et, donc, qu'elles constituent aussi de la fortune commerciale. Les gains en capital, les rendements et le «carried interest» sont qualifiés comme revenu imposable d'une activité lucrative indépendante; les pertes peuvent donc être portées en déduction.

Suivant la structure choisie pour le fonds, les gestionnaires de fonds sont ainsi imposés selon des normes légales différentes. Il s'agit cependant toujours des mêmes normes juridiques que celles qui sont appliquées aux autres contribuables, à savoir soit les articles de la LIFD relatifs à l'imposition des personnes morales (art. 49 ss), soit les articles relatifs à l'activité lucrative indépendante (art. 18 ss). Pour cette raison, le Conseil fédéral estime qu'il n'y a aucun besoin de clarification et, donc, nul besoin d'agir.

7.2.4 Participation de collaborateur

Dans son postulat 11.3429 «Sécurité légale pour les fondateurs d'entreprise et les Business Angels», le Conseiller national Noser demande une clarification du traitement fiscal des stock options. D'après lui, les investissements dans des start-up ne devraient pas être traités fiscalement comme des gains en capital sur la fortune commerciale.

⁶⁴ Cf. chapitre 7.2.1

La loi fédérale sur l'imposition des participations de collaborateur⁶⁵ dispose que les actions de collaborateurs, qu'elles soient librement disponibles ou qu'elles soient bloquées, sont imposées au moment de leur acquisition. En raison du fait que les actions de collaborateurs bloquées ne sont pas disponibles, leur valeur vénale est réduite par un escompte de 6 % par année de blocage. L'escompte est limité à dix ans. Cette limitation portant sur la base de calcul ne s'applique pas seulement à l'impôt fédéral direct, mais aussi aux impôts cantonaux.

Dans le cadre des options de collaborateurs cotées en bourse, qui sont disponibles ou réalisables, l'avantage appréciable en argent est également imposé au moment de l'acquisition. Par contre, les options de collaborateur non cotées en bourse et les options de collaborateur bloquées sont maintenant imposables au moment de leur réalisation. Grâce à ce changement, il n'est plus nécessaire de les calculer au moyen de formules actuarielles compliquées. Il s'agit donc d'une simplification importante.

Les détenteurs d'options de collaborateur non cotées en bourse ou d'options de collaborateur bloquées peuvent résider et être actifs dans différents pays entre le moment de l'acquisition et celui de la réalisation de l'option. Si le détenteur a résidé en Suisse pendant une partie de cette période, un droit d'imposition proportionnel revient à la Suisse. Cette part est proportionnelle à la durée de l'activité exercée en Suisse par rapport à la durée totale entre l'acquisition de l'option et la naissance du droit de l'exercer. Dans la mesure où le détenteur vit à l'étranger au moment de la réalisation, l'entreprise suisse est tenue de retenir l'impôt au pro rata (imposition à la source). Pour l'impôt fédéral direct, le taux d'imposition est de 11,5 pour cent. En raison de l'autonomie tarifaire, les cantons peuvent fixer librement la hauteur du taux de l'impôt à la source élargi. En se fondant sur l'imposition proportionnelle, la Suisse s'aligne sur les principes fiscaux internationaux. Cela permet de réduire le risque de double imposition internationale ou, au contraire, de non-imposition.

La loi fédérale sur l'imposition des participations de collaborateur entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2013.

Le Conseil fédéral estime que cette loi règle clairement les aspects fiscaux de la distribution de stock-options aux fondateurs d'une entreprise. Elle a notamment permis d'augmenter la sécurité du droit dans ce domaine. En d'autres termes, il n'y a pas nécessité d'agir.

7.2.5 Allégements fiscaux

Les cantons peuvent prévoir des allégements fiscaux en faveur des entreprises nouvellement créées qui servent les intérêts économiques du canton, pour l'année de fondation de l'entreprise et pour les neuf années suivantes. Une modification importante de l'activité de l'entreprise peut être assimilée à une fondation⁶⁶.

Dans le cadre de la nouvelle politique régionale, des allégements fiscaux en matière d'impôt fédéral direct peuvent être octroyés sur certains territoires de la Suisse. L'instrument de l'allégement fiscal peut augmenter l'attrait de certaines régions. Il peut inciter l'implantation d'une entreprise industrielle ou d'une entreprise de service proche de la production et contribue de la sorte au développement et au renforcement du tissu économique régional. Les allégements fiscaux promeuvent la diversification du marché du travail, notamment dans les régions industrielles traditionnelles.

7.2.6 Nouvelle loi sur la TVA (Réforme de la TVA, partie A)

En juin 2008, le Conseil fédéral a arrêté le message sur la simplification de la TVA, qui comportait deux parties distinctes: le Parlement a retenu la partie A, entrée en vigueur le 1^{er}

⁶⁵ FF 2010 8231

⁶⁶ LHID, art. 23, al. 3

janvier 2010. Cette réforme a permis de simplifier la TVA et, par ailleurs, d'augmenter la transparence et la sécurité du droit des assujettis.

Font partie des principales nouveautés de la loi sur la TVA entièrement refondue (nLTV) l'aménagement plus flexible de l'imposition des groupes, l'élargissement du droit à la déduction de l'impôt préalable pour les entreprises assujetties, l'introduction de la déduction de l'impôt préalable fictif et l'élargissement de la méthode de décompte du taux de la dette fiscale nette. Ces nouveautés et d'autres sont réglées dans la nouvelle ordonnance régissant la TVA. L'ordonnance autorise, entre autres, la déduction de l'impôt préalable pour de nombreuses prestations fournies à l'étranger exclues du champ de l'impôt. Elle précise en outre le champ d'application de la déduction de l'impôt préalable fictif ou encore la base de calcul en cas de prestation fournie par l'employeur à son personnel. Enfin, l'ordonnance contient une définition des subventions conforme à celle de la loi sur les subventions. Ces nouvelles dispositions de l'ordonnance sont donc des éléments importants d'une TVA simplifiée et plus transparente.

Dans la partie B de son message, le Conseil fédéral a proposé une réforme plus profonde. Cette dernière prévoyait notamment le taux unique et la suppression de la plupart des exceptions. Le 21 décembre 2011, le Parlement a cependant rejeté ce projet.

7.2.7 Suppression du droit d'émission sur les fonds de tiers et assouplissements dans le domaine du financement des groupes de sociétés

Les ordonnances relatives aux droits de timbre et à l'impôt anticipé⁶⁷ ont été modifiées au 1^{er} août 2010, de telle sorte que les financements internes au groupe n'ont plus de conséquences dans les domaines de l'impôt anticipé et du droit de timbre d'émission, dans la mesure où certaines conditions sont réunies.

Dans son message du 20 avril 2011⁶⁸, le Conseil fédéral a en outre proposé la suppression du droit de timbre d'émission sur les fonds de tiers. Dans sa décision du 30 septembre 2011, l'Assemblée fédérale a approuvé les modifications de la loi fédérale sur les droits de timbre⁶⁹, supprimant le droit d'émission sur les fonds de tiers. La loi est entrée en vigueur le 1^{er} mars 2012. Cette modification a également entraîné l'abrogation de l'art. 16a de l'ordonnance sur les droits de timbre qui avait été introduit le 1^{er} août 2010.

7.3 Nouvelles réglementations fiscales possibles

7.3.1 Imposition des investisseurs providentiels / commerce quasi professionnel de titres

Dans son postulat 11.3429 «Sécurité légale pour les fondateurs d'entreprise et les Business Angels», le conseiller national Noser demande que les investissements dans des start-up ne soient pas considérés, sur le plan fiscal, comme des gains en capital issus de la fortune commerciale. Cette règle doit s'appliquer aussi aux *business angels*, qui pratiquent des investissements comportant des risques élevés et qui sont importants en termes d'innovation.

Comme nous l'avons expliqué au chapitre 5, la question de savoir si les capitaux à disposition des jeunes entreprises sont suffisants doit être abordée de façon différenciée suivant la phase de développement de l'entreprise. Lorsque l'entreprise est déjà bien développée («later stage», phase tardive), que son produit est prêt à être commercialisé et que le marché des capitaux fonctionne, il n'y a pas de problème. Par contre, lorsque

⁶⁷ RS 641.101, 642.211

⁶⁸ Message du 20 avril 2011 concernant la révision de la loi sur les banques (Renforcement de la stabilité du secteur financier, *too big to fail*), FF 2011 4365

⁶⁹ RS 641.10

l'entreprise en est à ses premiers balbutiements («seed and early stage»), elle doit faire face à des prix de transaction élevés. Cela est dû, d'une part, au risque encouru et à la pluralité des acteurs intervenant dans les différentes phases. Or, les fonds de capital-risque «venture capital fonds» investissent surtout dans la phase tardive, lorsque le risque a clairement diminué et qu'il existe des informations solides sur la qualité du produit et de l'entreprise. D'autre part, lors de la phase de lancement de l'entreprise, les fonds proviennent surtout de particuliers disposés à courir un risque élevé, à savoir les *business angels*. Dans les débuts d'une entreprise, les *business angels* revêtent donc une importance particulière.

Dans certains cas, les *business angels* ne sont pas considérés comme des particuliers, mais comme des investisseurs professionnels. Ils perdent alors l'avantage de la non-imposition de leurs gains en capital. Le Conseil fédéral avait prévu de régler cette problématique dans le cadre de la deuxième réforme des entreprises.⁷⁰ Il avait notamment prévu l'introduction d'une norme fiscale réglementant le commerce quasi-professionnel de titres: il s'agissait de définir des critères selon lesquels les gains d'aliénation privés réalisés sur des titres et autres placements financiers constituaient un revenu imposable et, a contrario, quels gains en capital étaient exonérés. L'idée était de se fonder sur deux critères mesurables, eux-mêmes fondés sur les deux caractéristiques fondamentales du commerce de titres professionnel: (a) le financement par fonds de tiers (prise de risques particuliers) et (b) l'importance et la fréquence relativement élevée des transactions (dépassant le cadre de la simple gestion de fortune privée).

Des différends entre les deux Chambres du Parlement ont entraîné un blocage, de telle sorte que cet élément a été retiré à la dernière minute du paquet de réforme accepté par le peuple (loi sur la réforme de l'imposition des entreprises II)⁷¹. Bien que ce sujet fasse toujours l'objet de discussions politiques dans les deux Chambres, on n'a pas encore trouvé de solution. D'après la jurisprudence actuelle, les investisseurs sont en proie à une insécurité du droit, insécurité susceptible d'entraîner une certaine retenue en matière d'investissement.

Le Conseil fédéral reconnaît le besoin des investisseurs d'avoir une plus grande sécurité du droit en ce qui concerne le commerce quasi-professionnel de titres. Comme l'a montré la consultation parlementaire, il est cependant difficile de trouver une solution légale susceptible de rallier une majorité. L'AFC a prévu d'augmenter la sécurité du droit en adaptant, dans le courant de 2012, la circulaire sur le commerce professionnel de titres⁷² à la jurisprudence actuelle du Tribunal fédéral.

7.3.2 Réforme de l'imposition des entreprises III: suppression du droit d'émission sur les fonds propres et assouplissements dans le domaine du financement des groupes de sociétés

Dans son postulat 11.3430 «Réduction des charges administratives et fiscales pour le financement des jeunes sociétés», le conseiller national Noser demande que les droits de timbre soient supprimés pour les jeunes entreprises.

En décembre 2008, le Conseil fédéral a chargé le DFF de mettre en consultation un troisième projet de réforme de l'imposition des entreprises. Il a décidé d'entreprendre des mesures de réforme visant à alléger la charge fiscale grevant les entreprises actives en Suisse et, ainsi, de renforcer la position de la Suisse dans la concurrence fiscale internationale. Il propose la suppression du droit de timbre d'émission et l'élimination des entraves fiscales pesant sur le financement des groupes de sociétés. Il propose par ailleurs

⁷⁰ FF 2005 4469

⁷¹ RO 2008 2893

⁷² Circulaire du 21 juin 2005

(<http://www.estv.admin.ch/verrechnungssteuer/dokumentation/00207/00773/index.html?lang=fr&download=NHZLpZiq7t.lnp6i0NTU042I2Z6In1ae2Izn4Z2qZpnO2Yuq2Z6qpJCDdIF7qGym162dpYbUzd,Gpd6emK2Oz9aGodetmqaN19XI2IdvoaCUZ,s->)

d'améliorer le système de la réduction pour participation en faveur des personnes morales. Enfin, le Conseil fédéral envisage de modifier les statuts fiscaux cantonaux relatifs aux holdings et aux sociétés d'administration. Les bénéfices de ces sociétés réalisés en Suisse et ceux réalisés à l'étranger doivent être mis sur un pied d'égalité.

La troisième réforme de l'imposition des entreprises n'a pas encore été mise en consultation. Le Conseil fédéral a cependant anticipé le traitement de certains éléments de cette réforme dans le cadre du projet «too big to fail» (TBTF) (voir chapitre 7.3.2). En outre, il a arrêté le 24 août 2011 un nouveau message visant à augmenter la stabilité dans le secteur financier. Ce message propose, dans le cadre de l'impôt anticipé, le passage du principe du débiteur à celui de l'agent payeur en ce qui concerne les intérêts sur obligations et autres titres. Cette modification vise à simplifier le financement des groupes de sociétés suisses, à revigorer le marché des capitaux et, enfin, à renforcer le rôle d'impôt de garantie de l'impôt anticipé.

La suppression du droit d'émission sur les fonds propres demandée par l'auteur du postulat fera l'objet de la troisième réforme des entreprises. Le Conseil fédéral reconnaît la nécessité d'agir en faveur des jeunes entreprises. Il est cependant d'avis que la suppression du droit d'émission sur les fonds propres doit s'appliquer de manière égale à toutes les entreprises.

8 Réglementations et instruments non fiscaux dans le domaine du capital-risque

La Confédération dispose déjà de différents instruments non fiscaux visant à promouvoir le capital-risque. Les différentes prestations de services qu'elle propose entendent simplifier la phase de création et la phase de démarrage et contribuent à la mise en place des meilleures conditions-cadre possible.

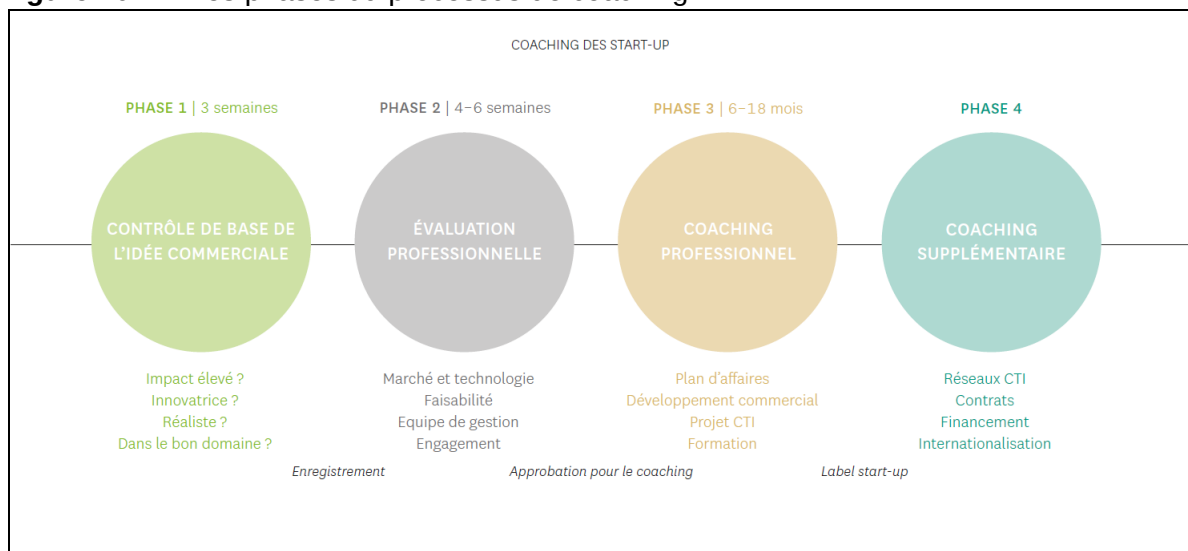
Les chapitres ci-après présentent les réglementations et les instruments non fiscaux actuels et ceux que l'on pourrait envisager.

8.1 Réglementations et instruments non fiscaux existants

8.1.1 Coaching de start-up par la CTI

Pendant la phase de démarrage, les jeunes entreprises bénéficient du soutien de coaches et d'experts issus de différents domaines, mis à leur disposition par CTI Start-up. Le processus de coaching comprend trois étapes clairement structurées qui aboutissent au label CTI Start-up, délivré par un jury de haut niveau constitué d'experts de la branche. Les jeunes entrepreneurs investissent durant 6 à 24 mois du temps et de la motivation, mais pas d'argent: CTI Start-up prend en charge l'ensemble des coûts.

Figure 10 Les phases du processus de coaching



Source: CTI

Lors de la phase 1, CTI Start-up évalue l'idée commerciale sur la base de critères fondamentaux. Si le projet répond à ces derniers, il est accepté et la demande est enregistrée.

Lors de la phase 2, des experts professionnels évaluent l'idée commerciale avec le candidat et discutent de son admission dans le processus de coaching. C'est à ce moment que la stratégie commerciale et le positionnement sont affinés en vue de l'élaboration d'un modèle d'affaires durable et concurrentiel.

Lors de la phase 3, la start-up optimise sa stratégie commerciale. Elle bénéficie d'un coaching pour l'aider à développer des aspects essentiels de son projet et le soumettre au jury pour l'obtention du label CTI Start-up. C'est au cours de cette phase décisive que la start-up démontre qu'elle est prête à entrer sur le marché et à décrocher un financement.

A l'avenir, la CTI renforcera le suivi ponctuel des start-up, dans une quatrième phase, après l'octroi du label, afin de les soutenir dans leur stratégie de croissance. Ce soutien a pour objectif d'augmenter les chances de réussite des start-up, notamment dans la conquête des marchés étrangers.

Depuis le lancement de CTI Start-up en 1996, les 247 entreprises ayant obtenu le label CTI Start-up ont créé plus de 3500 emplois. En outre, 86 % d'entre elles exercent toujours leur activité avec succès.

En 2011, 160 créateurs d'entreprise ont déposé une demande d'admission dans le processus de coaching. Parmi eux, 97 remplissaient les critères d'encouragement; 80 start-up ont été admises dans le processus de coaching et, au final, 26 ont obtenu le label CTI Start-up⁷³. Aujourd'hui, les investisseurs considèrent le coaching et le label CTI Start-up sur lequel il débouche comme une démarche de qualité dont l'impact est décisif pour les jeunes entreprises orientées vers les technologies.

La possibilité d'être conseillées représente pour les start-up un facteur de réussite essentiel. Néanmoins, les études menées sur des entreprises ayant obtenu le label CTI Start-up montrent que les start-up ont du mal à trouver le financement nécessaire pour entrer sur le marché.

⁷³ Cf. rapport d'activité 2011 de la CTI (2012)

8.1.2 Encouragement de projets par la CTI

La CTI stimule la collaboration entre le monde scientifique et l'économie par le financement annuel de plusieurs centaines de projets dans la recherche appliquée et le développement. Elle aide ainsi les scientifiques qui souhaitent collaborer avec des entreprises pour transformer les résultats de leurs recherches en produits et en services prospères.

L'économie et en particulier les PME sont ainsi encouragées à exploiter les ressources de la recherche-développement des hautes écoles pour créer des innovations. La CTI aide les scientifiques des hautes écoles à développer, en collaboration avec des entreprises, des produits et des services compétitifs à partir des résultats de leurs recherches et à les mettre sur le marché.

Seules les idées brillantes et innovantes rapidement commercialisées ont une chance de réussir dans la concurrence internationale. C'est à ce niveau qu'intervient l'encouragement de projets de la CTI. Celle-ci cofinance des projets de recherche-développement menés par des entreprises, des administrations publiques ou des organisations à but non lucratif, en collaboration avec des hautes écoles. Son encouragement s'étend à toutes les disciplines. Les partenaires définissent eux-mêmes leurs projets, les principaux critères de subventionnement étant le potentiel d'innovation et l'impact économique. Le soutien financier de la Confédération est versé exclusivement aux hautes écoles. La CTI finance ainsi chaque année les salaires d'un millier de chercheurs.

Le bénéfice est double pour les entreprises qui profitent, d'une part, des résultats de projets et, de l'autre, de la relève de cadres formés à la recherche-développement et sensibles aux exigences du marché. Ce sont en particulier les PME disposant de ressources de recherche limitées qui peuvent utiliser des prestations et des infrastructures de recherche-développement des hautes écoles afin de réaliser plus rapidement leurs propres innovations.

L'encouragement de projets exercé par la CTI en faveur de l'économie est durable. Il fait ses preuves depuis plus de 60 ans. Rien qu'en 2009, 319 projets ont été soutenus, engendrant un chiffre d'affaires de recherche-développement qui dépasse les 240 millions de francs. Outre les 108 millions de francs de subventions fédérales, près de 55 % de ces 240 millions (soit 133 millions) ont été investis par l'économie. Pour chaque franc versé par la CTI, l'économie a investi 1,35 franc supplémentaire. Cela témoigne d'un effet de levier considérable. Pour la période 2008 à 2011, le budget total de la CTI s'élevait à quelque 532 millions de francs. Dans le message relatif à l'encouragement de la formation, de la recherche et de l'innovation, le Conseil fédéral propose 546,4 millions de francs pour la période 2013 à 2016. Les PME ont bénéficié de 78 % des fonds d'encouragement en 2009 et de 75 % en 2010.

Dans le cadre du train de mesures du 31 août 2011 visant à atténuer la force du franc, le Conseil fédéral a autorisé une augmentation exceptionnelle de 100 millions de francs des fonds fédéraux alloués à la CTI. Parallèlement, l'ordonnance relative à la loi sur l'encouragement de la recherche et de l'innovation (O-LERI)⁷⁴ a été modifiée pour une durée limitée au 31 décembre 2011 et autorisait pendant cette période le soutien de projets jusqu'à la commercialisation des produits ou des procédés, et non plus seulement jusqu'au moment où leur viabilité commerciale est attestée.

Selon la loi sur l'encouragement de la recherche et de l'innovation (LERI), le partenaire chargé de la mise en valeur participait jusqu'alors, en principe, pour moitié aux coûts du projet. La modification de l'O-LERI a permis à la CTI de s'écarter de ce principe pour renforcer la capacité d'innovation, en particulier lorsque des taux de change défavorables du franc suisse compromettaient fortement des projets d'innovation. Elle concernait également les coûts liés à l'optimisation du produit et des procédés de fabrication pour la production en

⁷⁴ RS 420.11

série et les coûts liés à la commercialisation qui pouvaient, pendant la période de la modification, être englobés au coût total imputable au projet. Enfin, la CTI pouvait prendre en charge la totalité des coûts des travaux de recherche grâce à un nouveau tarif révisé à la hausse.

Le Conseil fédéral entendait ainsi donner une impulsion permettant aux entreprises faisant face à la concurrence internationale de maintenir leur compétitivité par des innovations, et ce, malgré la pression continue exercée sur les coûts par le franc fort. Le 30 septembre 2011, les Chambres fédérales ont approuvé les 100 millions de francs de crédit supplémentaire et de crédit d'engagement nécessaires, qui ont été inscrits au budget 2011.

8.1.3 Cautionnement des arts et métiers

La loi fédérale sur les aides financières aux organisations de cautionnement en faveur des petites et moyennes entreprises (RS 951.25) «vise à permettre aux petites et moyennes entreprises rentables et susceptibles de se développer d'accéder plus facilement à des emprunts bancaires. Elle encourage ainsi notamment la création de telles entreprises» (art. 1, al. 1).

L'organisation actuelle du système de coopératives de cautionnement résulte d'un postulat de la CER-N déposé en 1999, qui exigeait du Conseil fédéral un examen et un renforcement du cautionnement des arts et métiers. Par la suite, l'objet a été transformé en initiative parlementaire. L'arrêté fédéral du 22 juin 1949 a été abrogé en 2007 par une nouvelle loi⁷⁵ qui a rationalisé le système de cautionnement et l'a rendu plus attrayant pour les PME. Le 27 juin 2007, le Conseil fédéral a approuvé l'ordonnance sur les aides financières aux organisations de cautionnement en faveur des petites et moyennes entreprises⁷⁶, permettant ainsi au nouveau système de cautionnement d'entrer en vigueur intégralement en juillet 2007. L'objectif était de multiplier au moins par deux le volume des cautionnements (94,3 millions fin 2006) au cours des quatre années suivantes. Cet objectif a été atteint: fin 2011, le volume des cautionnements s'élevait à 211 millions de francs et il devrait atteindre les 270 millions d'ici à fin 2015.

Le système de cautionnement des arts et métiers sous sa forme actuelle se compose de quatre organisations régionales reconnues par le DFE et juridiquement autonomes. Il s'agit de la coopérative de cautionnement de Suisse orientale (Ostschweizerische Bürgschaftsgenossenschaft, OB TG) à Saint-Gall, de la coopérative de cautionnement Centre (CC Centre) à Berthoud, de la Coopérative romande de cautionnement (CRC-PME) à Pully, ainsi que de la Coopérative de cautionnement des femmes suisses (SAFFA) à Bâle. Les coopératives de cautionnement peuvent réaliser des cautionnements pour des montants allant jusqu'à 500 000 francs. En cas de perte, elles reçoivent une participation aux pertes de 65 % de la part de la Confédération. Contre versement d'une indemnité, elles peuvent en outre profiter de la procédure dite de *splitting* du risque avec la Centrale suisse de cautionnement pour les arts et métiers. Cette dernière n'est pas une organisation de cautionnement reconnue au sens de l'art. 3 de la loi sur les aides financières aux organisations de cautionnement en faveur des petites et moyennes entreprises. Elle ne peut donc pas accorder de cautionnements directs au titre de la loi.

Le montant net, ou plafond, des cautionnements dont les pertes sont couvertes ne peut dépasser 600 millions de francs; il est fixé dans l'art. 8, al. 2, de la loi fédérale sur les aides financières aux organisations de cautionnement en faveur des petites et moyennes entreprises. De par leur vocation actuelle de soutien aux arts et métiers et aux petites entreprises, environ 50 % des cautions sollicitées ont une limite inférieure à 150 000 francs. Fin 2011, les coopératives de cautionnement ont enregistré 1653 cautions en cours. Les

⁷⁵ RS 951.25

⁷⁶ RS 951.251

entreprises soutenues en 2011 représentent 2800 emplois existants et environ 500 emplois nouvellement créés.

Pour pouvoir remplir le mandat de base du cautionnement des arts et métiers, la Confédération peut ajouter à sa couverture de 65 % des pertes sur cautionnement des prêts de rang subordonné aux organisations de cautionnement, et ce, afin de renforcer leur base de capital propre. Elle verse par ailleurs une contribution annuelle aux frais d'administration qui sert à réduire les coûts d'examen et de surveillance, ainsi que la prime de risque. Cette contribution s'élève actuellement à un maximum de 3 millions de francs par an; elle est répartie conformément à la convention sur les aides financières en fonction du degré d'atteinte des objectifs.

Depuis sa réorganisation en 2007, le système de cautionnement des arts et métiers a réussi à s'imposer en tant qu'instrument d'encouragement de la Confédération et a soutenu des PME avec succès. Le Conseil fédéral prévoit de confier une analyse d'impact à des experts externes et d'examiner la position effective et optimale de ce système de cautionnement sur le marché.

8.1.4 Octroi de cautionnements garantis par le produit de la taxe sur le CO₂

Le Parlement a créé un instrument pour encourager le capital-risque, dans le cadre de la révision totale de la loi sur le CO₂⁷⁷. En vertu de l'art. 35 de la nouvelle loi sur le CO₂, la Confédération pourra cautionner des prêts octroyés à des entreprises qui développent et commercialisent de nouvelles technologies visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre, à promouvoir l'utilisation d'énergies renouvelables et à préserver les ressources naturelles. Un fonds de technologie sera créé pour couvrir les défaillances de cautionnement. Il sera alimenté à partir du produit de la taxe sur le CO₂, à raison de 25 millions de francs par an au maximum.

8.2 Nouvelles réglementations et nouveaux instruments non fiscaux envisageables

8.2.1 Soutien financier de programmes visant à encourager les jeunes entreprises

Les points forts de la Suisse et d'autres pays d'Europe de l'Ouest résident avant tout dans leur capacité à générer de nouvelles idées. Le nombre de brevets enregistrés par million d'habitants est clairement plus élevé en Europe que, par exemple, aux Etats-Unis. La Suisse fait même partie des pays leaders en matière de recherche. Si l'on considère le nombre de dépôts de brevets par habitant, elle est le pays le plus actif au sein de l'OCDE.

L'analyse menée dans les chapitres précédents montre que le marché suisse du capital-risque fonctionne bien. Différentes comparaisons internationales placent la Suisse dans le peloton de tête en ce qui concerne le total des investissements. Des problèmes sont toutefois décelés dans la phase initiale. Le financement de cette phase s'avère également difficile dans d'autres pays. La part des investissements dans les phases de préamorçage et d'amorçage se situe en dessous de 10 % dans tous les pays. En Suisse, avec environ 3 %, ce segment est cependant nettement inférieur à la moyenne européenne⁷⁸. En outre, le financement des phases initiales s'avère plus sensible aux fluctuations conjoncturelles: les investissements dans la phase d'amorçage varient énormément, comme le montrent clairement les chiffres des années précédentes (2008: 30,9 millions de francs / 2010: 6,9 millions de francs)⁷⁹.

⁷⁷ RS 641.71

⁷⁸ Cf. tableau 2 au chap. 5.1

⁷⁹ Cf. tableau 4 au chap. 5.3

Au cours de la phase de création, il est particulièrement difficile pour les entreprises de trouver le financement nécessaire, à savoir le financement de préamorçage⁸⁰ et le financement d'amorçage. L'asymétrie d'information entre investisseurs et emprunteurs, qui est présente dans les phases initiales de l'entreprise, mais pas dans les phases ultérieures, conduit souvent à l'impossibilité pour de jeunes entrepreneurs dont les produits sont en principe commercialisables d'atteindre la phase de financement où un marché des capitaux efficace existe. Les banques, mais aussi les fonds de capital-risque, investissant plutôt dans la phase de développement initial ou la phase d'expansion, il est difficile d'accéder au financement dans la phase d'amorçage.

Si les investisseurs sont absents en période de difficultés économiques, la réussite des start-up risque de dépendre davantage de l'évolution conjoncturelle que de la qualité des projets, ce qui menace le potentiel d'innovation en général. Le SECO suit et analyse régulièrement la question du financement des jeunes entreprises pendant les phases de préamorçage et d'amorçage.

Aujourd'hui, les jeunes entrepreneurs se trouvant dans la phase initiale se font financer principalement par des amis, des connaissances et des parents. Il existe également des bailleurs de fonds philanthropiques proposant des programmes privés. Ces derniers ne sont toutefois pas suffisants pour financer les jeunes entreprises potentielles au sein et en dehors du domaine de la recherche. Les innovations qui ne reposent pas sur la recherche, notamment, ne bénéficient pratiquement pas des offres disponibles. A l'heure actuelle, l'offre philanthropique privée suffit pour soutenir une cinquantaine de start-up par an. Or le potentiel que recèlent les projets des hautes écoles est estimé entre 150 et 200 start-up, chiffre qui double si l'on ajoute les projets qui ne sont pas issus du domaine de la recherche et des hautes écoles.

8.2.2 Investissements des caisses de pension

La modification de l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2)⁸¹, entrée en vigueur le 1^{er} avril 2000, a donné lieu à une adaptation des règles relatives aux investissements dans le domaine de la prévoyance professionnelle et a créé des conditions plus souples pour les investissements des caisses de pension en capital-risque. Elle a suivi le principe anglo-saxon du *prudent man rule* (principe de prudence), qui autorise des placements dans des segments alternatifs pour autant que les caisses de pension aient une stratégie claire et équilibrée.

En outre, la révision du 19 septembre 2008 des prescriptions de cette même ordonnance relatives aux placements fixe expressément une limite de 15 % pour les placements alternatifs, limite qui peut être dépassée dans des cas dûment motivés et pour autant que la capacité de risque de l'institution de prévoyance soit suffisante. Les institutions de prévoyance assument la responsabilité en ce qui concerne leurs investissements. Elles essaient d'optimiser leurs rendements en tenant compte de leur capacité de risque et du potentiel de rendement des investissements. Les paramètres légaux actuellement en vigueur dans le domaine de la prévoyance professionnelle (taux d'intérêt minimal et taux de conversion) sont extrêmement exigeants.

L'attitude responsable des institutions de prévoyance s'est confirmée au fil de plusieurs crises financières. Si l'Etat imposait à ces institutions d'investir dans des start-up, il devrait également assumer la responsabilité politique et financière des pertes qui surviendraient. C'est pourquoi le Conseil fédéral est opposé à l'adoption de nouvelles réglementations obligeant les caisses de pension à investir davantage en capital-risque.

⁸⁰ Financement de la phase d'avant-crédation et de celle de l'émergence de l'idée en faveur de créateurs d'entreprise potentiels qui sont prometteurs (p. ex. étudiants des premiers semestres), afin qu'ils réalisent un projet dans l'avenir.

⁸¹ RS 831.441.1

8.2.3 Avis obligatoire en cas de perte de capital ou de surendettement

Dans son postulat 11.3430, le conseiller national Noser demande au Conseil fédéral de vérifier la possibilité de réduire les coûts administratifs et fiscaux lors des levées de fonds pour les jeunes sociétés. Il propose de supprimer l'obligation de ces dernières de passer devant notaire pour chaque financement servant en particulier à pallier des pertes de capitaux et un surendettement.

Les points suivants traitent de la forme authentique, notamment en ce qui concerne l'augmentation et la réduction de capital dans le contexte d'une entreprise en difficulté financière. La description se limite à la société anonyme, car un grand nombre de jeunes entreprises choisissent cette forme juridique. Les avis obligatoires du droit de la société anonyme s'appliquent par analogie aux sociétés à responsabilité limitée et aux sociétés en commandite par actions.

8.2.3.1 Généralités et notions

Selon l'art. 725, al. 1, du code des obligations (CO)⁸², il y a perte de capital lorsque l'actif ne couvre plus la moitié du capital-actions (éventuel capital-participation compris) et des réserves légales (al. 1) et il y a surendettement lorsque le total de l'actif est inférieur au total des fonds étrangers (al. 2).

8.2.3.2 Sens et but de l'avis obligatoire

En cas de perte de capital, le conseil d'administration doit immédiatement convoquer une assemblée générale des actionnaires et lui proposer des mesures d'assainissement concrètes. La perte de capital est un signal d'alarme qui avertit le conseil d'administration de manière précoce de la nécessité de se pencher sur une situation critique. L'avis obligatoire en cas de perte de capital protège donc les intérêts des actionnaires, des créanciers, des travailleurs et des autres acteurs de l'économie.

Si le bilan intermédiaire, qui doit être dressé lorsqu'il y a des raisons sérieuses d'admettre que la société est surendettée, indique effectivement un surendettement, le conseil d'administration doit en aviser le juge, à moins que des créanciers de la société n'acceptent que leur créance soit placée à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances de la société dans la mesure de l'insuffisance de l'actif. Le juge déclare la faillite si l'assainissement de la société paraît impossible. Cette procédure vise à empêcher le conseil d'administration de continuer à gérer la société malgré la diminution du capital propre. L'avis obligatoire en cas de surendettement protège donc les intérêts des créanciers et ceux de la société elle-même en prévenant une dégradation de la situation financière et en gardant la porte ouverte à une possibilité d'assainissement.

8.2.3.3 Mesures d'assainissement

En cas de perte de capital, le conseil d'administration dispose d'un grand pouvoir d'appréciation quant au choix des mesures envisageables. Outre la liquidation de la société ou la fusion avec une autre entreprise, plusieurs mesures entrent en ligne de compte. En voici une liste non exhaustive:

- augmentation du capital par une émission d'actions contre versement d'argent ou par une transformation de fonds étrangers en actions contre versement d'une compensation (*debt equity swap*);
- réduction du capital immédiatement suivie d'une augmentation («coup d'accordéon») alimentée par des fonds nouveaux, des apports en nature ou une compensation avec des fonds étrangers (*debt equity swap*);

⁸² Loi fédérale du 30 mars 1911 complétant le Code civil suisse (Livre cinquième: Droit des obligations; RS 220)

- aide financière à fonds perdu par des actionnaires;
- abandon de créances par les créanciers.

Les sociétés surendettées peuvent renoncer à aviser le juge si des créanciers acceptent que leur créance soit placée à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances de la société dans la mesure de l'insuffisance de l'actif; en d'autres termes, les créanciers déclarent de manière contraignante qu'ils ne feront valoir leur créance qu'une fois tous les autres créanciers dédommagés. En revanche, si le juge doit être avisé, il doit en principe déclarer la faillite. Il peut toutefois ajourner celle-ci au cas où un plan d'assainissement est présenté. Si un concordat paraît envisageable, le juge peut accorder à la société un sursis concordataire.

8.2.3.4 Les procédures d'augmentation et de réduction du capital en particulier

Si une situation financière critique conduit à la nécessité d'adapter le capital-actions, les augmentations et les réductions du capital doivent suivre la procédure en vigueur prévue par le CO. Le droit de la société anonyme, dont la révision est actuellement en suspens devant le Parlement, prévoit un nouvel instrument pour l'augmentation et la réduction du capital, à savoir la marge de fluctuation du capital. Cet instrument permet à l'assemblée générale d'autoriser le conseil d'administration à augmenter et à réduire le capital-actions dans une fourchette définie et pendant une durée déterminée.

Si les statuts doivent être modifiés en raison de l'augmentation ou de la réduction du capital, les décisions afférentes doivent faire l'objet d'un acte authentique et être inscrites au registre du commerce (art. 647 CO). Les frais notariaux qui en découlent sont définis conformément aux tarifs cantonaux en vigueur. Quant aux émoluments en matière de registre du commerce, ils ont été réglementés par le Conseil fédéral dans une ordonnance⁸³ ad hoc. Les émoluments effectivement dus sont perçus par l'office cantonal du registre du commerce.

Jusqu'à présent, le Conseil fédéral n'a pas remis en question l'exigence de l'acte authentique en cas de modification des statuts, exigence qu'il considère tout à fait justifiée, car elle permet d'empêcher des pratiques déloyales et d'assurer l'existence de preuves fiables. Même si les investisseurs sont conscients du risque accru en cas d'investissement dans des start-up, cela ne justifie pas, selon le Conseil fédéral, l'abandon de mécanismes de protection éprouvés. De plus, dispenser uniquement les jeunes entreprises des coûts de l'acte authentique serait contraire au principe de l'égalité de traitement.

9 Conclusions

Le domaine du capital-risque a bénéficié de l'amélioration générale des conditions-cadre ces dernières années. L'entrée en vigueur de la loi sur les placements collectifs⁸⁴ ou la réforme de l'imposition des entreprises II⁸⁵ en sont deux exemples. Les derniers chiffres de l'OCDE et de l'EVCA témoignent de l'efficacité à long terme de ces initiatives. Cela n'empêche pas certaines voix de s'élever régulièrement pour réclamer l'amélioration des conditions régissant le marché du capital-risque.

Le présent rapport évoque les obstacles qui peuvent se dresser dans le domaine du capital-risque à travers trois problématiques possibles: le manque d'innovation, le manque d'informations et le manque de financement. Il convient également de distinguer, dans ces problématiques, les différentes phases de la vie de l'entreprise. De plus, comme les

⁸³ Ordonnance du 3 décembre 1954 sur les émoluments en matière de registre du commerce (RS **221.411.1**)

⁸⁴ RS **951.31**

⁸⁵ RO **2008** 2893

différents thèmes sont souvent imbriqués, on ne peut pas les considérer séparément. A titre d'exemple, certaines difficultés qui apparaissent lors de la commercialisation des innovations (manque d'innovation) peuvent résulter de moyens financiers limités dans la phase initiale (manque de financement).

La Suisse n'a pas souffert ces dernières années d'un manque d'innovation qui découlerait d'un déficit en termes d'idées ou de résultats de recherche. Elle compte parmi les pays les plus innovants du monde dans les comparaisons internationales et lance une multitude de produits nouveaux. On peut présumer, il est vrai, un manque d'innovation qui découlerait d'une exploitation commerciale insuffisante des résultats de la recherche-développement, quoique l'expérience ne permette aujourd'hui de l'établir. Il est primordial que les jeunes entreprises trouvent le financement nécessaire. Et, pour y parvenir, la transparence et un bon échange d'informations sont indispensables. Aujourd'hui, les diverses mesures prises par l'Etat permettent déjà de combler le manque d'innovation qui se présenterait. La CTI propose des offres spécifiques dans le cadre du coaching de jeunes entreprises. Aux yeux du Conseil fédéral, les offres d'encouragement du secteur public et du secteur privé en matière d'innovation sont suffisantes.

On n'a pas constaté, ces dernières années, non plus de lacune dans l'échange d'informations qui s'apparenterait à une défaillance du marché. Si, dans les milieux parfaitement familiarisés avec la thématique du capital-risque, l'échange d'informations fonctionne bien, il est toutefois nécessaire, dans une certaine mesure, de s'adresser également à d'autres groupes d'intérêts, hors de ces cercles, pour gagner de nouveaux investisseurs potentiels. En Suisse, il existe différentes initiatives privées visant en particulier à faire se rencontrer les jeunes entrepreneurs et les investisseurs. Bien sûr, il est possible d'améliorer constamment cet échange d'informations, et il faut le faire. On pourrait justement mettre l'activité des investisseurs providentiels davantage sous les projecteurs de manière à favoriser plus encore les rencontres entre investisseurs et jeunes entrepreneurs. Le Conseil fédéral estime que cette tâche incombe principalement au secteur privé. Le Swiss Start-up Monitor ou l'association Capital proximité sont deux exemples de ces initiatives⁸⁶.

Enfin, la question se pose de savoir s'il y a suffisamment de capital-risque disponible en Suisse ou si ce type de capital fait défaut, ce qui reviendrait à diagnostiquer un manque de financement. Or les flux de capital-risque consolidés témoignent de l'ouverture du marché suisse et montrent qu'il est financé à près de 30 % par des fonds en provenance de l'étranger.

Les données disponibles et les auditions des experts en capital-risque montrent que les fonds dont peut disposer l'entreprise varient en principe selon les phases de son cycle de vie. Les banques, et même les fonds de capital-risque, investissent de préférence lorsque l'entreprise peut présenter un produit fini, ou qu'elle est en phase d'expansion. Or c'est surtout au départ – dans la phase d'amorçage, au stade de la recherche-développement ou de l'élaboration du plan d'affaires – qu'un certain manque de financement (*funding gap*) peut apparaître. A ce stade, les risques sont encore très élevés si bien que les fonds propres de l'entrepreneur ou les capitaux réunis grâce à la famille, aux amis, aux fondations philanthropiques ou, éventuellement, aux investisseurs providentiels constituent pratiquement la seule et unique possibilité de financement. Qui plus est, le financement durant la phase d'amorçage présente une plus forte sensibilité conjoncturelle.

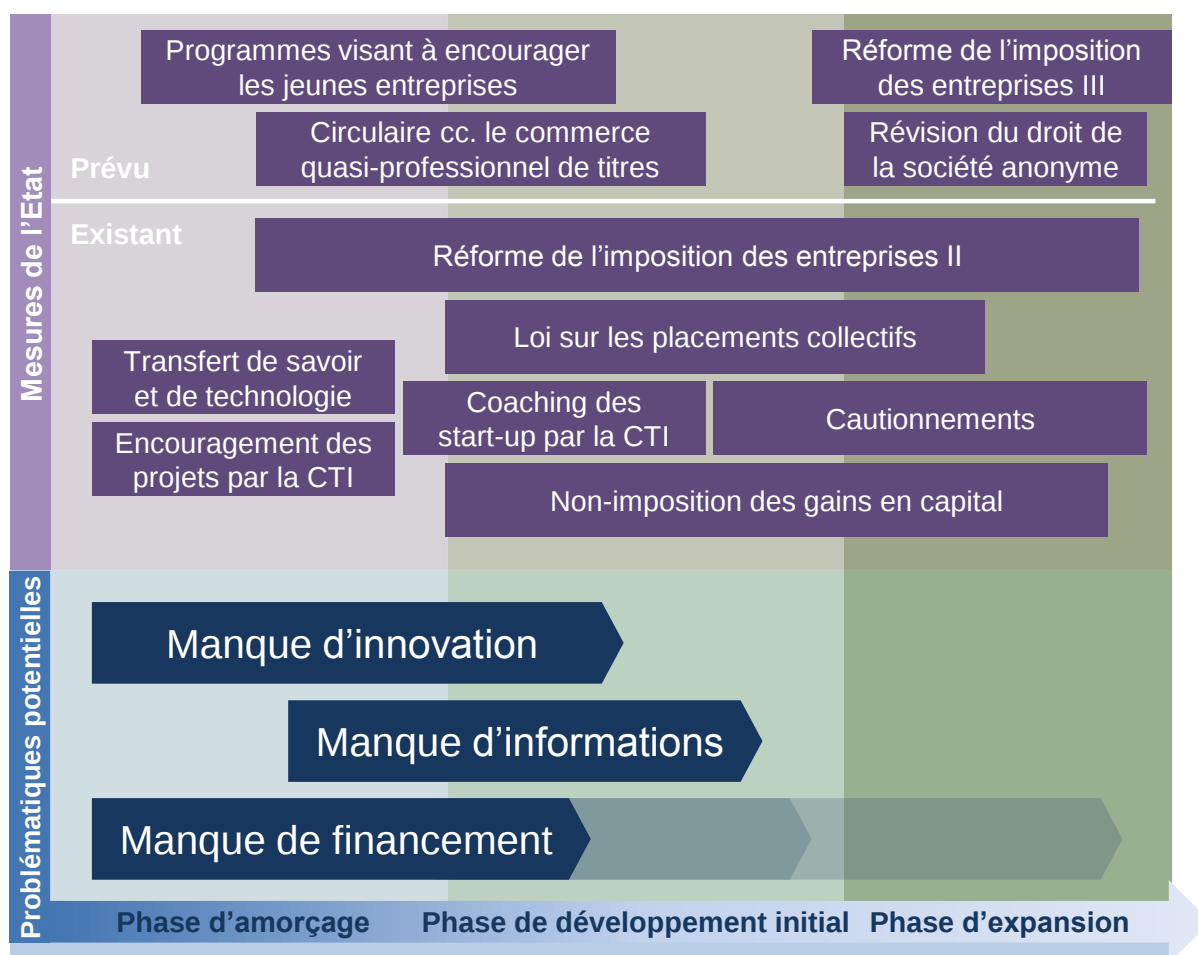
La prudence des investisseurs observée dans la phase initiale tient également à leur attitude face aux risques. Les investisseurs européens paraissent plus frileux que les bailleurs de fonds américains, par exemple. A cet égard, l'attitude de la population vis-à-vis des jeunes entreprises joue également un rôle central. Or ces facteurs mous, à l'instar de l'esprit d'entreprise, prennent du temps à évoluer. Ce changement de mentalité pourrait être davantage favorisé par des offres de sensibilisation dans les écoles.

⁸⁶ Cf. l'annexe II consacrée aux initiatives privées.

Les améliorations sivantes des conditions-cadre sont prévues, il examinera de nouveaux instruments dans le cadre de la réforme de l'imposition des entreprises III et de la révision du droit de la société anonyme. L'AFC prévoit de renforcer, au cours de 2012, la sécurité juridique dans l'imposition du commerce quasi professionnel de titres, en adaptant la circulaire concernée. La figure 11 montre plusieurs mesures de soutien applicables dans les diverses phases du cycle de vie d'une entreprise. Ces mesures permettent également de réduire les lacunes potentielles évoquées en matière d'innovation, d'information et de financement.

Ces mesures de l'Etat sont déployées parallèlement à une myriade d'initiatives privées visant à encourager les hommes et les femmes aux commandes d'une jeune entreprise. Il n'en demeure pas moins qu'il s'agira à l'avenir d'examiner en permanence la possibilité d'améliorer les conditions-cadre de ces entreprises de manière que la Suisse puisse conserver et consolider sa bonne position en comparaison internationale.

Figure 11 Problématiques et mesures



Source: SECO, document interne

10 Annexe

I. Experts consultés

Plusieurs consultations ont été menées en vue de l'élaboration du rapport sur le capital-risque en Suisse. Elles se sont déroulées sous la forme d'une audition et de plusieurs entretiens avec divers experts, cités ci-après, extérieurs à l'administration fédérale.

- Baumann Brigitte, présidente de The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and other Early Stage Market Players (EBAN)
- Bordry Pierre, directeur de CapitalProximité
- Burkhardt Peter E., directeur de EVA – the Basel life science start-up agency, directeur de Basel Inkubator, un incubateur de spin-off de la région bâloise, et président de Biovalley Business Angels Club (BioBAC)
- Gantenbein Pascal, professeur de gestion financière à l'Université de Bâle
- Montserrat Jordi, directeur de l'Institut für Jungunternehmen (IFJ), secteur suisse romande
- Müller Christoph, professeur titulaire de la chaire d'économie d'entreprise de l'Université de St-Gall, spécialisé dans les PME et la création d'entreprises
- Pedergnana Maurice, directeur de Swiss Equity & Corporate Finance Association (SECA)
- Schillig Beat, cofondateur et partenaire dirigeant de l'Institut für Jungunternehmen (IFJ)
- Vuilleumier Jean-Pierre, directeur de CTI Invest et directeur de la Fondation W.A. de Vigier
- Walker Josef, professeur d'entrepreneuriat, directeur du département de gestion d'entreprise et responsable de la recherche à la Haute école de technique et de gestion (HTW) de Coire

II. Initiatives privées

La liste ci-dessous énumère, à titre d'exemple et sans prétention à l'exhaustivité, une série d'initiatives privées visant à encourager les idées innovantes:

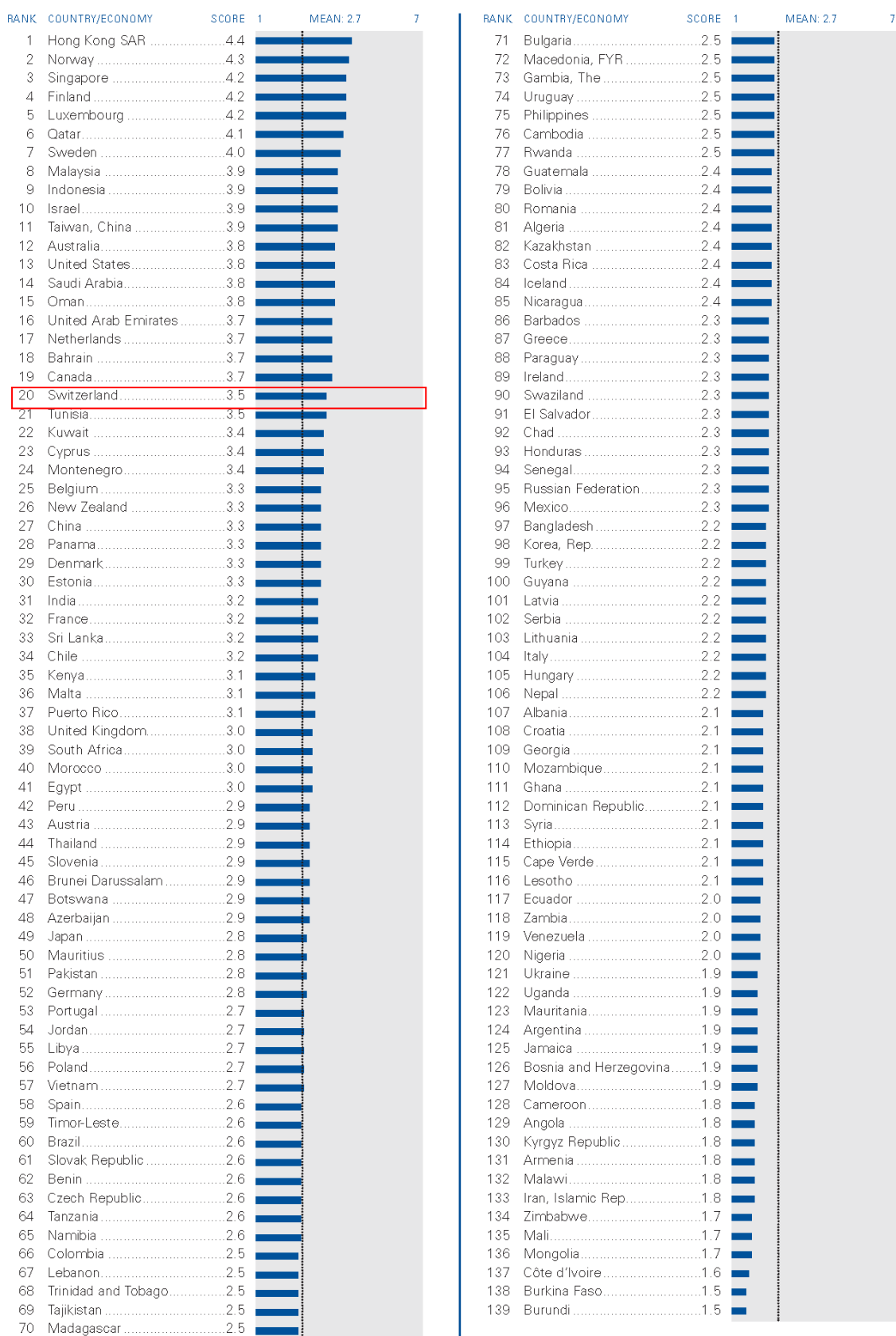
- *Banques cantonales*
Plusieurs banques cantonales s'engagent également dans la promotion de l'innovation. Par exemple, la banque cantonale zurichoise, la ZKB, met à la disposition des entrepreneurs 100 millions de francs de capital-risque durant une période de cinq ans, sous la forme de financements d'amorçage, de développement, d'expansion et de reprise en faveur des PME, ainsi que sous celle de financement de projets d'innovation basés sur des technologies durables, dont les risques dépassent la mesure usuelle. Autre exemple: la fondation spécialisée dans l'innovation de la banque cantonale schwyzoise, qui s'adresse, d'une part, aux PME innovantes en voie de croissance et, d'autre part, à des entreprises établies ayant besoin de fonds propres supplémentaires pour régler leur succession.
- *BioValley Business Angels Club*
Sis à Bâle, BioBAC recherche des investissements pour la phase initiale de start-up des sciences de la vie, avec un accent sur les spin-off universitaires.
- *Business Angels Suisse (BAS)*
Le BAS, les Business Angels Suisse, offre sous la forme de *dinner meetings*, une plateforme de présentation à des jeunes entrepreneurs. L'association compte 62 membres répartis en une section suisse alémanique (33 membres) et une section romande (29 membres).
- *CapitalProximité*
Cette plateforme internet propose des services de mise en relation destinés aux investisseurs et aux entrepreneurs, qui peuvent déposer des profils et entrer en contact avec des «contreparties».
- *Club Valaisan des Business Angels*
Le but de cette association est d'encourager les investissements dans des start-up valaisannes. Elle effectue du coaching et organise des mises en relation d'affaires dans le cadre de repas (*angel dinners*).
- *Cofundit ou investiere.ch*
Ces deux plateformes de mise en relation proposent d'utiliser le financement collectif (*crowdfunding*) pour inciter les petits investisseurs et les investisseurs privés qui ne disposent pas d'un réseau bien développé à financer de jeunes entreprises.
- *Company Market*
companymarket.ch est une plateforme destinée aux entreprises, qui les aide dans l'achat ou la vente de leur entreprise, ou dans la recherche d'un successeur.
- *CTI Invest*
CTI Invest est une association indépendante de droit privé regroupant des investisseurs, qui propose aux jeunes entreprises une plateforme permettant de présenter leurs idées d'affaires à un grand nombre d'investisseurs providentiels et de sociétés de capital-risque aux niveaux national et international.
- *Eidgenössische Stiftung zur Förderung schweizerischer Volkswirtschaft durch wissenschaftliche Forschung*
La fondation a pour but de promouvoir le transfert de technologie de la recherche, menée dans les hautes écoles suisses et les laboratoires publics, à l'industrie afin de créer des activités économiques indépendantes en Suisse. Les ressources de la fondation sont constituées par les revenus du capital de fondation, qui se montent à près de 2,5 millions de francs, et par les dons provenant de l'industrie suisse. Sa création date de 1918.

- *Fondation Seed Capital Fribourg*
Cette fondation d'utilité publique a pour but de favoriser l'innovation dans l'économie fribourgeoise, notamment en contribuant au financement et au développement d'entreprises ou de futures entreprises dans les domaines à haute valeur ajoutée, scientifique et technique, présentant un intérêt économique évident pour le canton de Fribourg. Sont concernés les projets entrant dans leur première phase de développement.
- *Fondation W.A. de Vigier*
Depuis 1987, la Fondation W.A. de Vigier encourage chaque année des idées novatrices et porteuses d'avenir en décernant un prix de 100 000 francs. Outre ce capital d'amorçage, les lauréats bénéficient de contacts précieux, de l'échange d'expériences lors des rencontres d'anciens étudiants (alumni) et d'une visibilité médiatique. Cet établissement est un exemple des nombreuses fondations actives en Suisse.
- *Fondetec*
Fondetec est une fondation visant à promouvoir de nouvelles entreprises et à développer des entreprises existantes en ville de Genève.
- *Genilem*
Fondée en 1995, Genilem est une association à but non lucratif dont la mission est d'augmenter les chances de succès d'entreprises en phase d'amorçage par un accompagnement professionnel gratuit de trois ans. Cette association s'active pour le renouveau de l'économie suisse. Elle veut favoriser la création d'entreprises innovantes pour contribuer au dynamisme de l'économie et permettre d'atteindre un niveau d'emploi, d'activités et de croissance profitable à tous.
- *Go beyond*
Ce réseau international d'investisseurs providentiels, centré sur les investissements en phase de développement initial (*early stage*), conçoit également des modèles de co-investissements structurés à l'intention des investisseurs providentiels.
- *Go! Ziel selbständig (www.gozielselbstaendig.ch)*
Go! soutient des personnes pour lesquelles le succès professionnel passe par l'indépendance et qui ont besoin de conseils et d'un accompagnement.
- *Inno-Swiss*
Inno-Swiss est le premier réseau social visant à promouvoir les innovations et les entreprises suisses au niveau international.
- *Institut für Jungunternehmen IFJ*
Depuis plus de 20 ans, l'IFJ accompagne des jeunes entrepreneurs, hommes ou femmes, issus de tous les horizons, qui ont misé sur l'indépendance. Il a lancé, épaulé par ses partenaires, des programmes et des outils destinés à aider les jeunes entreprises à concrétiser leur vision entrepreneuriale.
- *Microcrédit Solidaire Suisse*
Cette fondation aide les nouveaux entrepreneurs qui, pour réaliser leur projet, n'ont pas accès au crédit bancaire, faute de pouvoir fournir les garanties usuellement exigées. Elle soutient la création de petites entreprises pourvoyeuses d'emplois par l'octroi de microcrédits financés par son capital, lui-même constitué de nombreux dons.
- *Parcs technologiques et centres de création d'entreprises*
Les parcs technologiques fournissent une infrastructure commune aux jeunes entreprises du secteur technologique, qui leur permet de tirer profit des avantages des facteurs d'implantation. Ils offrent une main-d'œuvre rapidement disponible et de nombreuses possibilités de coopération, parce que les entreprises qui les composent sont généralement actives dans la même branche technologique et que la distance qui sépare leurs sièges est très faible.

- *startfinance.ch*
Cette plateforme rattachée au Startzentrum zurichois vise à mettre en relation les entrepreneurs et les investisseurs.
- *startups.ch*
Startups.ch est une nouvelle plateforme internet dédiée aux entreprises, aux investisseurs et aux personnes appartenant au monde suisse de l'innovation et des start-up.
- *startwerk.ch*
Startwerk.ch est un blog destiné aux start-up suisses, qui fournit des informations sur les nouvelles entreprises et leur développement, et s'adresse aux entrepreneurs de toutes les branches. Il vise à la fois les collaborateurs des start-up et les investisseurs intéressés par ces jeunes entreprises. La plateforme propose également des sujets, comme le marketing et le financement, et organise des événements. Son but essentiel est de mettre en relation les uns et les autres. Startwerk.ch est un blog créé par la société Blogwerk SA, en collaboration avec l'IFJ.
- *Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA)*
La SECA a pour objectif de favoriser en Suisse les activités de *private equity* pour les entreprises non cotées et les activités de financement d'entreprises dans le public et auprès des groupes cibles concernés, d'encourager l'échange d'idées et la collaboration entre les membres et leurs clients, de contribuer à la formation et au développement professionnel, d'établir et de maintenir un code de conduite déontologique et professionnel.
- *Swiss Start-up Monitor*
Le Swiss Start-up Monitor est un projet de l'Université de St-Gall, qui vise à mettre sur pied une banque de données nationale, indépendante et fiable, pour saisir, gérer et échanger des données quantitatives sur les performances des start-up. L'objectif est de suivre systématiquement, par région, par industrie et par université, l'évolution des start-up à fort potentiel en Suisse.
- *Venture kick*
En 2007, l'IFJ s'est associé à des fondations pour lancer l'initiative venture kick, qui s'est fixé pour objectif de doubler le nombre de spin-off en accélérant le processus de création d'entreprises dans les universités et les hautes écoles suisses. Venture kick consacre plus de 2 millions de francs par an à cet objectif et octroie un capital d'amorçage qui peut se monter jusqu'à 130 000 francs.

III. Venture Capital Availability (WEF)

In your country, how easy is it for entrepreneurs with innovative but risky projects to find venture capital? [1 = very difficult; 7 = very easy] | 2009–10 weighted average



SOURCE: World Economic Forum, Executive Opinion Survey

IV. Interventions parlementaires

- 11.3431 Promotion des investissements en capital-risque (Po Noser)
- 11.3430 Réduction des charges administratives et fiscales pour le financement des jeunes sociétés (Po Noser)
- 11.3429 Sécurité légale pour les fondateurs d'entreprise et les Business Angels (Po Noser)
- 10.3076 Loi fédérale sur les sociétés de capital-risque. Quelle suite? (Po Fässler)
- 09.4309 Pourcentage sur les bonus. Fonds à l'innovation (Mo Heim)
- 09.3936 les jeunes entreprises développant des innovations (Mo Darbellay)
- 09.3935 Pertes fiscales en cas d'exemption des jeunes entreprises développant des innovations (Po Darbellay)
- 09.3931 Faciliter l'investissement dans des véhicules qui financent les jeunes entreprises développant des innovations (Mo Darbellay)
- 09.3825 PME. Encourager l'innovation (Po Robbiani)
- 09.3575 Création d'un fonds. La solution verte pour sortir de la crise (Mo Groupe des Verts)
- 09.3004 Recherche et innovation pour combattre le fléchissement de l'économie (Po Commission de la science, de l'éducation et de la culture)
- 08.4004 Faciliter l'accès au crédit (Po Rennwald)
- 08.3559 Hedge funds. Clarifications requises (Ip Sommaruga)
- 08.3054 Meilleur accès au marché pour les innovations couronnées de succès (Ip Schelbert)
- 07.3582 Mise en place d'un parc d'innovation suisse (Mo Groupe radical-libéral)
- 07.3378 Investissement des avoirs du deuxième pilier dans des hedge funds ou autres placements à hauts risques (Ip Rechsteiner)
- 06.3790 Mesures en faveur des PME (Mo Jermann)
- 04.3736 Suppression du droit de timbre d'émission sur le capital propre (Mo Bühler)
- 04.3577 Réforme de l'imposition des sociétés (Ip Wicki)
- 04.3545 Réforme de l'imposition des sociétés (Ip Groupe démocrate-chrétien)
- 04.3407 Création d'entreprises. Améliorer l'efficacité de la loi fédérale sur les sociétés de capital-risque (Mo Favre)
- 04.3169 Créer en Suisse un nouveau type de société sur le modèle du «limited partnership» (Mo Bühler)
- 02.469 Imposition des sociétés. Réforme (Iv.pa. Groupe démocrate-chrétien)
- 02.3667 Fonds de soutien des réseaux d'innovation et de développement des PME/PMI (Mo Groupe démocrate-chrétien)
- 02.3255 Création d'entreprises. Améliorer l'efficacité de la loi fédérale sur les sociétés de capital-risque (Mo Favre)

- 02.3048 Extension des dispositions prévues par la loi fédérale sur le capital-risque (Ip Favre)
- 99.3461 Encouragement de la création de nouvelles entreprises II (Po CER-CE)
- 99.3460 Encouragement de la création de nouvelles entreprises II (Mo CER-CE)
- 98.3392 Capital-risque pour la modernisation d'hôtels et de stations de villégiature (Mo Hess)
- 98.3042 Attribution des recettes des casinos (Mo Simon)
- 97.400 Capital-risque (Iv.pa. CER-CN)
- 97.3412 PME. Politique de crédit des grandes banques (Ip Comby)
- 97.3004 Caisses de pension et capital-risque (Mo CER-CN)
- 97.3002 Cotation en bourse des sociétés de capital-risque et autres petites et moyennes entreprises (Mo CER-CN)
- 97.3001 Caisses de pension et capital-risque (Mo CER-CN)
- 96.3651 Exemption d'impôts à l'impôt fédéral direct des sociétés de participation-capital-risque et autres mesures (Mo Forster)
- 96.3623 Mesures visant à encourager la création d'entreprises par une exonération de l'impôt fédéral direct pour les sociétés de capital-risque (Venture capital) (Mo Groupe radical-démocratique)
- 96.3477 Fonds des caisses de pensions destiné à la création de capital-risque (Mo Thür)
- 96.3403 Allégements fiscaux pour les petites et moyennes entreprises (PME) qui créent des emplois (Ip.u. Groupe démocrate-chrétien)
- 96.3190 Soutien aux petites et moyennes entreprises (Mo Commission CN)
- 95.3029 Promotion de nouvelles entreprises et encouragement à l'innovation (Mo Lepori)
- 93.3346 Promotion de nouvelles entreprises (Ip Loeb)
- 92.3600 Capital-risque (Po Groupe démocrate-chrétien)

V. Bibliographie

- André Lukas (2009), *Bewertung und Selektion von Hightech-Start-ups durch Venture Capital-Gesellschaften und Business Angel: Eine empirische Untersuchung*.
- Arvanitis, S., Bolli, T., Wörter, M. (2009), *Inno-Policy Trend Chart: Innovation Policy Progress Report, Switzerland 2009*.
- Bain & Company (éd.) (2011), *Global Private Equity Report*.
- Da Rin Marco, Hellmann Thomas, Puri Manju (2010), *A survey of venture capital research*.
- Commission européenne (2012), *Innovation Union Scoreboard 2011*.
- EVCA Yearbook (2011).
- Fueglistaller Urs, Müller Christoph, Volery Thierry (2008), *Entrepreneurship, Modelle – Umsetzung – Perspektiven*.
- Global Entrepreneurship Monitor (2011), *Unternehmertum im weltweiten Vergleich: Länderbericht Schweiz 2010*.
- Groh Alexander, Liechtenstein Heinrich et Lieser Karsten (2011), *The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index*.
- Infras (2003), *Evaluation des Gesetzes über die Risikogesellschaften*.
- Institut für Angewandte Innovationsforschung IAI Bochum (2006), *Innovationsforschung 2006/2007: Innovationsmanagement – Den Aufbruch zu Neuem gestalten*.
- Jayo Barbara (2010), *2008-2009 overview of the Microcredit Sector in the European Union*, European Microfinance Network Working Paper n° 6.
- Lerner Josh (2009), *Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed – and What to Do It*, Princeton University Press.
- Machot Philipp (2009), *Secondary Buyouts: Eine empirische Untersuchung von Werttreibern*.
- Meyer Rolf (2004), *Volkswirtschaftliche Bedeutung der Unternehmensgründungen in der Schweiz*.
- Meyer Thomas (2008), *Venture Capital: Brücke zwischen Idee und Innovation?*
- OCDE (éd.) (2010), *A Pilot Scoreboard on SME and Entrepreneurship Financing Data and Policies*, Paris.
- OCDE (éd.) (2011), *Business Innovation Policies: Selected Country Comparisons*, Paris.
- OCDE (éd.) (2011), *Entrepreneurship at a Glance*, Paris.
- OCDE (éd.) (2011), *Financing High Growth Firms: The Role of Angel Investors*, Paris.
- OCDE (éd.) (2011), *MSTI-Datenbank*, Division STI / EAS, Paris.
- OCDE (éd.), (2006), *Tax Policy Studies n° 14, «Taxation of Capital Gains of Individuals – Policy Considerations and Approaches»*, Paris.
- Oskarsson Ingvi et Schläpfer Alexander (2008), *The performance of Spin-off companies at the Swiss Federal Institute of Technology Zurich*.
- SECA (éd.) (2010), *Venture Capital in der Schweiz*, SECA Booklet n° 3.

Sieber Pascal (2009), *Der Venture-Capital-Markt in der Schweiz*, étude menée sur mandat d'Avenir Suisse (résumé disponible en français).

Sieger Philipp, Baldegger Rico, Fueglistaller Urs (2011), *Unternehmerische Absichten und Tätigkeiten von Studierenden in der Schweiz: Ergebnisse für die Schweiz aus dem Global University Entrepreneurial Spirit Students' Survey* (GUESS 2011).

World Microfinance Forum Geneva (éd.) (2011), *Microcredit in Switzerland*.

Zaby Simon (2010), *Wagniskapital: Voraussetzung des technischen Fortschritts und Fundament für Schweizer Wirtschaftswachstum*, SECA Booklet n° 7.