



Juillet 2022 (mis à jour en septembre 2022)

Réforme de l'impôt anticipé, questions et réponses

Pourquoi l'impôt anticipé doit-il être réformé?

Dans le marché des capitaux de tiers, le système d'imposition en vigueur donne des résultats insatisfaisants, tant pour la place économique que pour le fisc. Les paiements d'intérêts sur les obligations d'entreprises suisses sont soumis à un impôt anticipé de 35 %. D'autres pays ne perçoivent pas ce genre d'impôt ou appliquent des taux d'imposition plus bas que la Suisse. Les obligations suisses ne sont donc guère attrayantes pour la plupart des investisseurs, même si ces derniers ont droit au remboursement intégral de l'impôt. Les raisons de ce manque d'attrait sont le désavantage de trésorerie que les investisseurs subissent entre le prélèvement et le remboursement de l'impôt anticipé ainsi que la charge administrative liée au remboursement de cet impôt. Les obligations suisses sont ainsi plus difficiles à placer.

En réaction à cette situation, les groupes de sociétés suisses se soustraient régulièrement au paiement de l'impôt anticipé en émettant leurs obligations par l'entremise de sociétés étrangères. En comparaison internationale, le volume des émissions exprimé en pourcentage du PIB est trop faible en Suisse et affiche même une diminution. Cette situation nuit à l'ensemble de la place économique suisse, car la valeur créée sur le marché des capitaux est générée hors de la Suisse. Les conséquences sont donc négatives tant pour l'économie suisse que, sur plan des recettes fiscales, pour la Confédération, les cantons et les communes.

Le droit de timbre de négociation constitue quant à lui une entrave au négoce d'obligations. Perçu sur les transactions de titres auxquelles un commerçant de titres suisse participe, il peut annihiler l'attrait du négoce d'obligations, spécialement lorsque les taux d'intérêt sont faibles. Les répercussions sur la création de valeur liée à de telles transactions sont négatives (par ex. entremise d'un commerçant de titres étranger plutôt que suisse). Le droit de timbre de négociation nuit en particulier au négoce d'obligations à courte durée résiduelle et ne rend donc guère attrayant le négoce d'obligations par l'intermédiaire de commerçants de titres suisses.

Quels changements la réforme prévoit-elle?

Le marché des capitaux étrangers sera renforcé par la suppression de l'impôt anticipé sur les revenus d'intérêts (exception: les revenus d'intérêts provenant des avoirs de personnes physiques domiciliées en Suisse). En ce qui concerne les placements indirects (fonds de placement), les revenus d'intérêts liés à des obligations seront aussi exonérés de l'impôt anticipé. Pour ce qui est des obligations détenues directement, cette exonération ne prendra effet, con-

formément à la décision du Parlement, qu'à compter du 1^{er} janvier 2023. L'impôt anticipé continuera cependant d'être perçu sur les revenus d'intérêts provenant d'obligations en cours.

En complément, le droit de timbre de négociation sera supprimé sur les obligations suisses, sur les fonds du marché monétaire étrangers ayant une durée résiduelle limitée et sur le commerce de participations d'au moins 10 % effectué par l'entremise d'un commerçant de titres suisse. Les recettes de l'impôt anticipé seront garanties par la création d'une base légale concernant les versements compensatoires.

Quel est l'objectif de la réforme?

Les groupes d'entreprises suisses doivent être encouragés à émettre à davantage d'obligations à partir de la Suisse et ce, à des conditions concurrentielles. Cela se traduira par un renforcement du marché des capitaux de tiers. Par ailleurs, les chances de voir s'établir en Suisse les activités de financement intragroupe s'accroîtront. Le rapatriement de ces activités créera de la valeur ajoutée et des emplois au sein des entreprises concernées. Dans l'ensemble, c'est donc en premier lieu la place industrielle suisse qui bénéficiera des changements prévus. En outre, la réforme créera les conditions fiscales permettant à la Suisse de s'établir en tant que site d'émission de *green bonds*. Elle aura d'autres effets favorables pour la place financière suisse ainsi que pour le secteur du conseil juridique et du conseil en entreprise, avec l'appui desquels de tels financements sont réalisés. Ces effets économiques positifs généreront des recettes supplémentaires pour la Confédération, les cantons et les communes. En ce qui concerne les dépenses, la réforme pourrait conduire à une baisse des dépenses d'intérêts, car l'État pourrait lui aussi bénéficier de conditions de financement plus avantageuses.

En raison de la suppression du droit de timbre de négociation prévue par la réforme, il sera plus intéressant pour les investisseurs d'acheter des obligations suisses auprès de commerçants de titres domiciliés en Suisse. Cela se traduira par une légère reprise des activités de gestion de titres et de fortune.

La réforme supprimera les distorsions qui affectent le marché des capitaux dans le domaine des placements portant intérêts (l'incitation fiscale à émettre les titres à l'étranger disparaîtra et l'incitation à les acquérir auprès d'un gérant de fortune étranger sera atténuée). En principe, tous les revenus d'intérêts seront traités de la même manière, qu'ils soient générés directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un fonds de placement: seront en effet exonérés de l'impôt anticipé non seulement les revenus d'intérêts provenant d'obligations nouvellement émises, mais aussi les revenus d'intérêts générés par des fonds de placement.

La réforme en cours de l'OCDE et du G20 prévoit l'instauration d'une imposition minimale qui diminuera la compétitivité (fiscale) des pays fiscalement attractifs comme la Suisse. Le projet de réforme de l'impôt anticipé doit donc contribuer à maintenir la compétitivité et l'attrait économique de la Suisse.

Quelles sont les conséquences financières de la réforme?

- **Effets temporaires sur les recettes:** la réforme produira un effet temporaire, car le remboursement de l'impôt anticipé sur les revenus d'intérêts pourra être demandé dans un délai de trois ans, alors que l'impôt anticipé cessera d'être perçu sur les obligations (issues de nouvelles émissions) dès l'entrée en vigueur du projet. Cet effet temporaire se traduira par un manque à gagner estimé à plus de 1000 millions de francs. Sur le plan fédéral, le manque à gagner sera couvert par des provisions constituées antérieurement et n'aura donc pas d'effet sur les finances. Pour les cantons, les incidences sur le budget dépendront des éventuelles provisions qui auront été constituées.

- **Effets statiques sur les recettes:** la réforme fera diminuer les recettes de l'impôt anticipé, notamment parce que les investisseurs étrangers en seront exonérés. La diminution est estimée à plusieurs dizaines de millions de francs pour l'année d'entrée en vigueur de la réforme. Elle sera plus importante par la suite, car de plus en plus d'obligations arrivant à échéance seront remplacées par des obligations exonérées de l'impôt anticipé. En ce qui concerne le droit de timbre de négociation, les mesures dont les effets sont estimables devraient entraîner une diminution des recettes d'environ 25 millions de francs par an, car l'acquisition d'obligations suisses sera exonérée de ce droit. Si les conditions économiques restent constantes et que les taux d'intérêt demeurent bas, le manque à gagner des mesures dont les effets sont estimables oscillera, à long terme, entre 215 et 275 millions de francs par an. Une hausse des taux d'intérêts s'accompagnerait d'une hausse du manque à gagner lié à la réforme.

Ces chiffres ne reflètent pas la diminution non quantifiable des recettes du droit de timbre de négociation (en ce qui concerne les fonds du marché monétaire étrangers et les participations d'au moins 10 %). En revanche, l'assujettissement des versements compensatoires permet de garantir des recettes pour l'impôt anticipé.

La Confédération supportera les conséquences financières de la réforme à raison de 90 % en ce qui concerne l'impôt anticipé, et à raison de 100 % pour ce qui est de la suppression du droit de timbre de négociation.

- **Effets dynamiques sur les recettes:** dans une perspective à plus long terme, la réforme présente un rapport coûts/bénéfices très intéressant. En raison de la limitation aux nouvelles émissions exécutées dans le cadre des placements directs, les pertes de recettes seront limitées dans les premiers temps suivant la réforme. Parallèlement, les entreprises seront déjà incitées à émettre de nouvelles obligations à partir de la Suisse. Dans le meilleur des cas, la réforme pourrait donc s'autofinancer dès l'année de son entrée en vigueur. Elle devrait aussi faire augmenter immédiatement les recettes des cantons et des communes. À supposer que le degré de malhonnêteté fiscale augmente, les recettes des impôts sur le revenu et sur la fortune diminuera. Il n'est cependant pas possible de déterminer les conséquences financières liées au changement de comportement des particuliers. On notera à ce sujet qu'il existe déjà des possibilités de percevoir des revenus sur la fortune sans les soumettre à l'impôt anticipé. Dans une perspective à plus long terme, la réforme devrait donc stimuler la création de valeur et l'emploi, ce qui permettrait en l'espace de quelques années de dégager des recettes supplémentaires à tous les échelons de l'État.

La réforme affaiblira-t-elle la fonction de garantie de l'impôt anticipé?

Dans le projet mis en consultation, le Conseil fédéral a proposé de renforcer la fonction de garantie de l'impôt anticipé en l'étendant aux revenus des intérêts étrangers. Cette solution s'est cependant révélée disproportionnée en raison de sa complexité technique.

Dans le droit en vigueur, l'impôt anticipé présente déjà des lacunes de sécurité en ce qui concerne les personnes physiques en Suisse. Le projet de réforme prévoit que les revenus d'intérêts de ces personnes (à l'exception des avoirs de clients) ne seront plus soumis à l'impôt anticipé. De ce fait, la garantie fiscale pour les revenus d'intérêts des personnes physiques en Suisse disparaît en grande partie.

En ce qui concerne les personnes morales, l'obligation de tenir une comptabilité et le principe de l'autorité du bilan remplissent la fonction de garantie pour les impôts sur le bénéfice et sur le capital. Pour ce qui est des investisseurs étrangers et des placements à l'étranger de personnes domiciliées en Suisse, la fonction de garantie est largement remplie par l'échange automatique d'informations.

D'après les explications du Conseil fédéral en vue de la votation, en 2020 par rapport à 2010, la valeur des obligations suisses nouvellement émises aurait diminué d'environ 20 %. Le marché obligataire suisse serait donc peu développé et tendrait à se rétrécir. Sur quoi se base cette analyse du marché suisse par le Conseil fédéral?

Toutes les obligations émises par les entreprises suisses ne sont pas soumises à l'impôt anticipé. Depuis le 1^{er} mars 2012, les instruments «too big to fail», entre autres, sont exonérés de cet impôt (voir le [communiqué de presse du 15 février 2012](#)).

Dans ce contexte, il n'est pas possible de déduire le nombre de débiteurs suisses soumis à l'impôt anticipé à partir des seules statistiques de la BNS. Il convient de noter que l'augmentation du volume des obligations suisses ces dernières années s'explique principalement par la forte croissance du volume des hypothèques, qui s'accompagnent de l'émission d'obligations par les centrales d'émission de lettres de gage.

Les explications en vue de la votation se doivent d'être brèves et compréhensibles par tous. Par conséquent, nous ne pouvons pas y inclure des informations aussi complexes que les éléments de réponse ci-dessus. La documentation explicative donne une vue d'ensemble de la question, ce qui se justifie en outre dans la mesure où des entreprises étrangères peuvent également contribuer à la création de valeur (voir, par ex., les pp. 2, 7 et 44 du message du Conseil fédéral).

Les explications susmentionnées du Conseil fédéral (p. 60, section «Concurrence internationale») s'appuient sur une comparaison entre le volume des obligations émises en Suisse par rapport à d'autres pays, indépendamment du pays du siège des entreprises émettrices. Sur ce point, la Suisse affiche un retard malgré sa place financière forte.

Le choix de présenter une vision globale du marché obligataire tant international que suisse s'explique également par le volume élevé d'obligations émises à l'étranger par des entreprises suisses, dont une partie devrait être rapatriée en Suisse grâce à la réforme soumise au vote. Le volume des obligations émises à l'étranger par des entreprises suisses se montait à environ 470 milliards de francs au troisième trimestre 2021.

Pour toutes ces raisons, il est justifié, d'une part, de considérer que la réforme pourrait permettre à la Suisse de regagner des parts de marché, et d'autre part, d'indiquer dans les explications en vue de la votation que le volume des obligations émises en Suisse a reculé de 20 % entre 2010 et 2020.