



Berne, le 19 septembre 2025

Aménager le droit de timbre d'émission pour qu'il soit plus favorable aux jeunes pousses

Rapport du Conseil fédéral en réponse au
postulat Silberschmidt 23.3262 du 16 mars 2023

Table des matières

1	Contexte	5
1.1	Contenu du postulat.....	5
1.2	Position du Conseil fédéral sur le droit de timbre d'émission	5
1.3	Nature juridique du droit de timbre d'émission.....	6
1.4	Importance du droit de timbre d'émission pour les finances fédérales	6
1.5	Exceptions et montants exonérés du droit de timbre d'émission.....	7
1.5.1	Remarques générales	7
1.5.2	Franchise générale	7
1.5.3	Franchise pour les prestations d'assainissement.....	7
1.5.4	Création d'une société reprenante	8
2	Jeunes pousses : définition, financement et problèmes fiscaux	8
2.1	Définition et difficultés de délimitation	8
2.1.1	Un modèle d'affaires innovant, axé sur la croissance	9
2.1.2	Phase de constitution ou de lancement	10
2.1.3	Définition indirecte	10
2.2	Besoin de financement et risques d'entreprise des jeunes pousses	11
2.2.1	Phases de développement d'une jeune pousse.....	11
2.2.2	Possibilités de financement des jeunes pousses	12
2.2.3	Autres conditions-cadres déterminantes pour les jeunes pousses	14
3	Commentaire du droit constitutionnel	17
3.1	Droits de timbre : principes de droit constitutionnel	17
3.2	Bases constitutionnelles de l'encouragement des jeunes pousses.....	17
3.2.1	Le principe de la liberté économique comme objectif étatique	17
3.2.2	Bilan intermédiaire	18
4	Examen des possibilités d'allègement en faveur des jeunes pousses..	19
4.1	Nouvelle exception pour les jeunes pousses.....	19
4.2	Abolition du droit de timbre d'émission	19
4.3	Réduction du taux du droit de timbre d'émission	19
4.4	Relèvement des franchises en matière de droit de timbre d'émission.....	19
4.5	Remise du droit et sursis à la perception	20
4.6	Hausse de capital dans le cadre d'une marge de fluctuation du capital	21
5	Conclusions	21

Résumé

Le postulat 23.3262, transmis par le Parlement le 19 septembre 2023, charge le Conseil fédéral de présenter les possibilités de réduire, dans le respect de la Constitution, la charge que représente pour les jeunes pousses (start-up) le droit de timbre d'émission sur le capital propre.

Le droit de timbre d'émission, qui s'élève actuellement à 1 %, est perçu sur la contrepartie versée à une société de capitaux lors de l'émission de droits de participation, à l'exception d'une franchise d'un million de francs au total. La demande formulée dans le postulat part du constat que les jeunes pousses requièrent généralement beaucoup de capital et qu'il leur faut mener plusieurs tours de financement pour réunir les fonds nécessaires. En raison de ces besoins accrus en capital et faute de revenus en début d'activité, elles seraient plus lourdement frappées par ce droit de timbre que la moyenne des entreprises.

Dans son rapport, le Conseil fédéral a examiné différentes possibilités d'allègement du droit de timbre d'émission, compte tenu des enjeux constitutionnels. Une caractéristique typique des jeunes pousses consiste à se procurer des fonds propres auprès de tiers pour financer leurs besoins élevés en capital. Elles ont généralement recours à des apports sous forme de prises de participation de « business angels » (investisseurs providentiels) ou de capital-risqueurs, ou encore au financement participatif. Le financement par l'emprunt s'avère plus difficile, car les jeunes pousses n'ont la plupart du temps aucune garantie à offrir et présentent un risque de défaillance élevé.

L'inscription dans la loi d'une nouvelle exception au profit des jeunes pousses serait en porte-à-faux avec les principes constitutionnels de l'universalité de l'imposition et de l'égalité de traitement des concurrents.

La disposition prévue actuellement à l'art. 64, al. 1, de la Constitution concernant l'encouragement de la recherche scientifique et de l'innovation est mise en œuvre par Innosuisse. En plus de recourir à différents instruments d'encouragement, Innosuisse soutient financièrement des jeunes pousses avant leur entrée sur le marché pour qu'elles réalisent des projets d'innovation basés sur la science et présentant un potentiel d'innovation important. Une nouvelle disposition constitutionnelle destinée à promouvoir fiscalement les jeunes pousses aurait peu de chances d'aboutir en raison des obstacles politiques élevés à surmonter pour que la Constitution soit modifiée. En outre, l'action étatique ne doit pas conduire à des distorsions de la concurrence. Or les privilèges fiscaux accordés à certaines entreprises seraient autant d'avantages concurrentiels. À cela s'ajoute que la définition de la notion de jeune pousse soulèverait d'importantes difficultés de délimitation dans la pratique fiscale.

Le Conseil fédéral préconise par conséquent de n'examiner de plus près que les possibilités d'allègement auxquelles toutes les entreprises pourraient prétendre. Les conclusions à tirer de cet examen sont les suivantes :

- L'abolition du droit de timbre d'émission n'est pas envisageable jusqu'à nouvel avis, les citoyens ayant refusé en février 2022 un projet dans ce sens du Conseil fédéral et du Parlement.
- Une réduction de taux du droit de timbre aurait beau atténuer les charges récurrentes dues aux tours de financement successifs, elle entraînerait, tout comme la suppression du droit, des pertes de recettes significatives pour la Confédération.
- Une nouvelle augmentation de la franchise générale ne peut être justifiée par le souci d'éviter les frais administratifs liés à la perception du droit d'émission, et elle serait contraire au principe de l'universalité de l'imposition.
- Une augmentation de la franchise d'assainissement ne présenterait guère d'attrait non plus pour les jeunes pousses, qui n'en profiteraient que dans de rares cas.
- L'adaptation des conditions d'un sursis à la perception nécessiterait une modification de loi détaillée et devrait s'appliquer à toutes les entreprises. Il convient encore d'examiner

la question de la proportionnalité entre les charges administratives occasionnées et les avantages qu'aurait une réglementation légale élargie du sursis.

- *Le Conseil fédéral ne souhaite pas augmenter la marge de fluctuation du capital introduite lors de la révision du droit de la société anonyme en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2023 tant qu'on ne disposera pas de solides connaissances sur les avantages du nouvel instrument et ses autres effets.*

Le Conseil fédéral est sensible à la préoccupation de l'auteur du postulat. Mais au vu tant des conclusions du présent rapport que de la situation financière de la Confédération, il estime qu'il n'est pas prioritaire de modifier le droit de timbre d'émission. Il renvoie également aux changements de pratique récents en ce qui concerne l'imposition des actions de collaborateurs et l'escompte de conversion maximal autorisé en faveur des jeunes pousses, ainsi qu'aux efforts qu'il entend intensifier pour renforcer la place économique suisse, qu'il a communiqués le 20 août 2025 et dont les jeunes pousses profiteraient aussi. Il est en outre disposé à envisager d'étendre la marge de fluctuation du capital dès que des résultats consolidés seront disponibles à ce sujet.

1 Contexte

1.1 Contenu du postulat

Le 16 mars 2023, le conseiller national Silberschmidt a déposé un postulat (23.3262) chargeant le Conseil fédéral d'établir un rapport dans lequel il doit présenter les possibilités de réduire, dans le respect de la Constitution, la charge que représente pour les jeunes pousses le droit de timbre d'émission sur le capital propre¹. Le postulat a été adopté par le Conseil national le 19 septembre 2023.

L'auteur du postulat justifie sa demande comme suit :

« Le droit de timbre d'émission sur le capital propre prévoit le versement à la Confédération d'un droit de 1 % sur toute augmentation de capital, moyennant une franchise d'un million de francs suisses. En 2022, les électeurs ont refusé la suppression totale de ce droit de timbre. Lors de la campagne qui a précédé la votation, tout le monde était pourtant d'accord pour dire que ce droit de timbre pouvait nuire aux jeunes pousses. Sont considérées comme des jeunes pousses les sociétés anonymes, les coopératives ou les Sàrl qui sont créées dans le but de développer une innovation jusqu'à sa commercialisation et qui emploient au moins 10 personnes en Suisse. Étant donné qu'elles ont d'ordinaire des coûts élevés et qu'elles ne dégagent pas de revenus pendant les premières années, elles ont souvent besoin de plusieurs tours de financement et de capitaux plus importants que la franchise d'un million de francs. Il est dysfonctionnel et disproportionné de faire payer des impôts aux jeunes pousses, raison pour laquelle une solution fiscale spécifique à cette catégorie d'entreprises doit être trouvée.

D'une manière générale, il est regrettable que, dans le processus législatif, les politiques ne fassent pas de différences entre les entreprises en fonction de leur phase de vie ou de leur taille. Car une jeune pousse se distingue de toute évidence, à maints égards, d'une entreprise cotée en Bourse. C'est pourquoi un traitement distinct s'impose, notamment en ce qui concerne le droit de timbre d'émission sur le capital propre. »

1.2 Position du Conseil fédéral sur le droit de timbre d'émission

Le Conseil fédéral a proposé d'accepter le postulat et s'est déclaré prêt à examiner si et dans quelle mesure il serait constitutionnel de modifier le droit de timbre d'émission afin d'alléger la charge fiscale qui pèse sur les jeunes pousses. Il a signalé dans son avis la nécessité de prendre en compte, lors de l'aménagement du droit de timbre d'émission, divers principes constitutionnels, dont l'universalité de l'imposition et l'égalité de traitement des concurrents.

Lors de la votation populaire de février 2022, le Conseil fédéral et le Parlement s'étaient prononcés pour l'abolition du droit de timbre d'émission. Le projet visait à renforcer la croissance économique. Si la Confédération perçoit des droits de timbre sur les émissions de capitaux propres, les coûts d'investissement liés à cette forme de financement augmentent. Résultat : certains projets d'investissement qui auraient été réalisés en l'absence de ce droit ne sont plus rentables². Les entreprises doivent pouvoir lever de nouveaux fonds propres sans avoir à payer un impôt sur ces derniers. Une abolition du droit de timbre d'émission aurait également profité aux jeunes entreprises à forte croissance. En effet, la diminution des coûts d'investissement aurait permis aux entreprises d'utiliser l'argent en question pour développer davantage de produits ou lancer une idée commerciale innovante. La suppression du droit de timbre d'émission aurait permis de préserver des emplois et d'en créer de nouveaux, générant

¹ Disponible sous : <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20233262>

² Voir BAK Economics, Volkswirtschaftliche Auswirkungen einer Reform der Stempelabgaben und Verrechnungssteuer, étude réalisée sur mandat de l'Administration fédérale des contributions, juin 2019, p. 19, disponible sous : https://www.bak-economics.com/fileadmin/documents/reports/BAK_Economics_Wirkungsanalyse_Reform_Stempelabgabe_Verrechnungssteuer.pdf.

des revenus au passage. L'attrait de la place économique suisse aurait ainsi été renforcé³. Or le peuple suisse a refusé le projet aux urnes à près de 63 % des voix.

1.3 Nature juridique du droit de timbre d'émission

Le droit de timbre d'émission est un impôt sur les transactions juridiques régi par les art. 5 ss de la loi fédérale du 27 juin 1973 sur les droits de timbre (LT ; RS 641.10). Il frappe essentiellement l'émission d'actions, de parts sociales, de bons de participation et de bons de jouissance (art. 1, al. 1, let. a, en relation avec l'art. 5 LT). Le droit d'émission s'élève à 1 pour cent. Il se calcule sur le montant reçu par la société ou la coopérative en contrepartie des droits de participation, mais au moins sur la valeur nominale (art. 8, al. 1, let. a, LT).

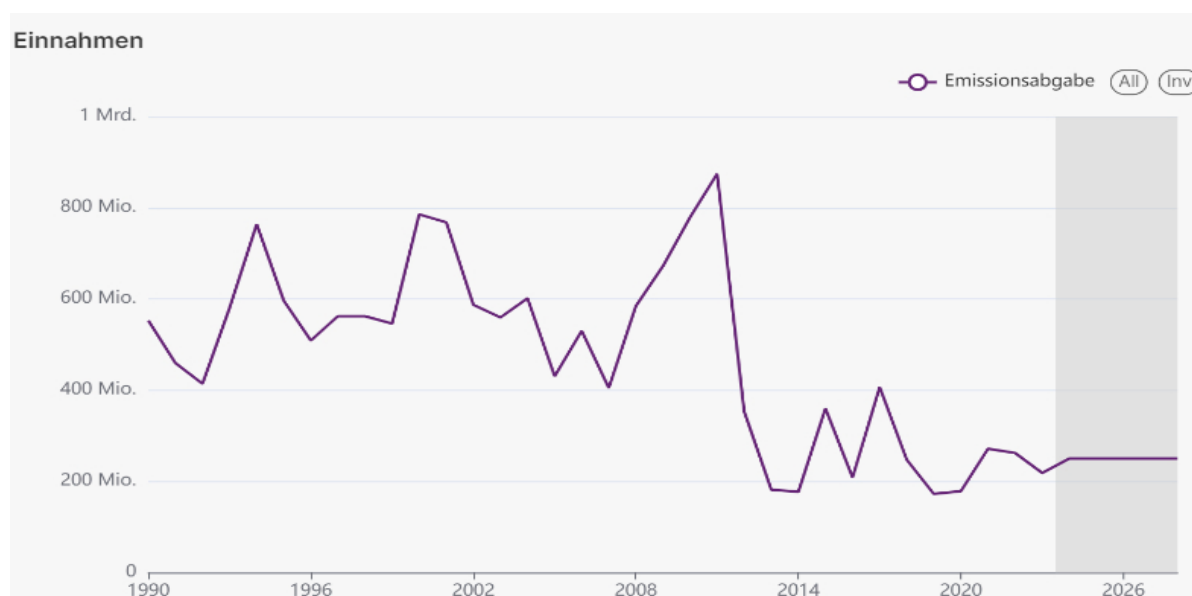
1.4 Importance du droit de timbre d'émission pour les finances fédérales

Tableau : droit de timbre d'émission en pourcentage des recettes fiscales⁴

mio CHF	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Recettes fiscales (RF)	58 157	58 996	58 788	60 838	60 197	63 192	63 113	66 269	68 321	69 886	67 142	70 408	71 102	74 784	79 245
Droits de timbre (en % des RF)	2855 (4,9)	2857 (4,8)	2136 (3,6)	2143 (3,5)	2148 (3,6)	2393 (3,8)	2021 (3,2)	2434 (3,7)	2117 (3,1)	2152 (3,1)	2421 (3,6)	2608 (3,7)	2483 (3,5)	2181 (2,9)	2398 (3,0)
Droit de timbre d'émission (en % des RF)	779 (1,3)	874 (1,5)	353 (0,6)	182 (0,3)	177 (0,3)	360 (0,6)	209 (0,3)	407 (0,6)	248 (0,4)	173 (0,3)	179 (0,3)	272 (0,4)	262 (0,4)	219 (0,3)	229 (0,3)
Dont les obligations	527	596	151												

Le droit de timbre d'émission a perdu de son importance pour les finances fédérales au cours des dernières décennies. La raison principale en est la baisse du taux d'imposition de 3 à 2 % au 1^{er} janvier 1996 et de 2 à 1 % au 1^{er} avril 1998. La suppression au 1^{er} mars 2012 du droit de timbre d'émission sur les obligations et les titres leur étant assimilés mérite également d'être mentionnée dans ce contexte.

Graphique : fluctuations au fil du temps des recettes du droit de timbre d'émission



³ Disponible sous : <https://www.efd.admin.ch/fr/vvotation-suppression-timbredémission>

⁴ Source : Aperçu des finances fédérales. Disponible sous : https://www.efv.admin.ch/efv/fr/home/finanzberichterstattung/bundeshaushalt_ueb.html

Les fortes fluctuations s'expliquent aussi bien par l'évolution économique générale (par ex. crise bancaire de 2008) que par les réformes du droit de timbre d'émission lui-même (par ex. suppression du droit de timbre sur les emprunts obligataires en 2012). Compte tenu des recettes des dernières années, l'Administration fédérale des finances a inscrit dans sa planification financière des recettes moyennes de 260 millions de francs par an.

1.5 Exceptions et montants exonérés du droit de timbre d'émission

1.5.1 Remarques générales

L'art. 6 LT règle de manière exhaustive les exceptions à l'assujettissement au droit de timbre d'émission. Certaines d'entre elles tiennent à des considérations de politique sociale, par exemple au souci d'encourager les activités d'utilité publique, ou servent à promouvoir indirectement les infrastructures publiques, de même qu'à garantir la stabilité financière (voir art. 6, al. 1, let. a, c, et l, LT).

D'autres exceptions se limitent à une franchise, accordée pour des raisons d'efficacité administrative notamment, ou n'interviennent que dans des situations particulières, par exemple pour les prestations d'assainissement ou en cas de restructuration (voir art. 6, al. 1, let. a^{bis}, b, h, j et k). Comme ces exceptions ne sont pas toutes pertinentes pour les jeunes pousses, seules certaines d'entre elles font l'objet ci-après d'un examen plus détaillé.

1.5.2 Franchise générale

Conformément à l'**art. 6, al. 1, let. b, LT**, les parts sociales de sociétés coopératives ne sont pas soumises au droit d'émission pour autant que les prestations des associés au sens de l'art. 5 LT n'excèdent pas un million de francs au total. Les sociétés de capitaux ont droit à la même franchise en vertu de l'**art. 6, al. 1, let. h, LT**. Cette disposition s'applique aux droits de participation émis par la société de capitaux à sa création ou lors d'augmentations de capital ultérieures. Le droit à la franchise ne vaut que pour les droits de participation émis à titre onéreux, et donc ne s'applique pas aux versements supplémentaires au sens de l'art. 5, al. 2, let. a, LT (arrêt du Tribunal administratif fédéral [TAF] A-1360/2006 du 1^{er} mars 2007, consid. 7.1).

1.5.3 Franchise pour les prestations d'assainissement

Les contributions d'assainissement bénéficient de l'exception énoncée à l'**art. 6, al. 1, let. k, LT**. Cette exception exonère du droit d'émission la création de droits de participation ou l'augmentation de leur valeur nominale, jusqu'à concurrence de leur montant avant l'assainissement, en cas d'assainissement ouvert, ainsi que les versements supplémentaires des actionnaires ou des associés en cas d'assainissement tacite, pour autant que :

- les pertes existantes soient éliminées, et que
- les prestations des actionnaires ou des associés ne dépassent pas 10 millions de francs au total.

La notion d'assainissement applicable dans le contexte du droit de timbre d'émission (let. k) diffère de celle en vigueur en matière d'impôt sur le bénéfice (art. 67, al. 2, LIFD et art. 25, al. 3, LHID). En particulier, elle n'exige pas d'éliminer ou réduire un bilan déficitaire proprement dit. Il suffit d'un assainissement ouvert ou tacite pour ne pas être soumis au droit de timbre d'émission (voir circulaire de l'AFC n° 32a du 23 décembre 2010 « Assainissement de sociétés de capitaux et de sociétés coopératives », ch. 3.3.2.a). Les réductions du capital-actions d'une

société de capitaux ou du capital social d'une société coopérative, avec une augmentation subséquente (en règle générale simultanée) du capital (ou augmentation de capital avec réduction simultanée), constituent des assainissements ouverts, jusqu'à concurrence du capital initial. Au sens de l'art. 5, al. 2, let. a, LT, les versements supplémentaires effectués qui servent à combler les pertes sont considérés comme des assainissements tacites. Les pertes existantes doivent être éliminées complètement ou partiellement, et le report des pertes être sorti du bilan (arrêt du Tribunal fédéral 9C_610/2022 du 7 septembre 2023, consid. 3.4.1). Pour se prévaloir de la franchise, il faut que le capital propre apporté sous forme de prestations d'assainissement serve à l'élimination des pertes existantes.

1.5.4 Création d'une société reprenante

L'exception prévue à l'art. 6, al. 1, let. j, LT, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2009 avec la réforme de l'imposition des entreprises II, vise à faciliter la reprise et la poursuite d'une exploitation ou d'une partie d'exploitation ayant besoin d'être assainie⁵. À cette fin, les droits de participation créés ou augmentés pour reprendre une exploitation ou une partie d'exploitation d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions, d'une société à responsabilité limitée ou d'une société coopérative ne sont pas soumis au droit d'émission pour autant que, selon le bilan du dernier exercice annuel, la moitié du capital et des réserves légales de cette société ou de cette coopérative ne soit plus couverte.

La partie du capital nominal nouvellement créé dans la société reprenante qui dépasse le capital propre minimal nécessaire selon la circulaire n° 6 de l'AFC du 6 juin 1997 « Capital propre dissimulé de sociétés de capitaux et de sociétés coopératives » n'est pas couverte par cette exception, et donc est soumise au droit de timbre d'émission, dans la mesure où les caractéristiques d'une manœuvre tendant à éluder le droit sont réunies. Il incombe par conséquent à la société reprenante de justifier par des raisons extrafiscales la partie du capital nominal qui dépasse le capital propre minimal nécessaire⁶.

2 Jeunes pousses : définition, financement et problèmes fiscaux

2.1 Définition et difficultés de délimitation

Le postulat définit les jeunes pousses (start-up) comme étant des sociétés anonymes, des coopératives ou des Sàrl qui sont créées dans le but de développer une innovation jusqu'à sa commercialisation et qui emploient au moins 10 personnes en Suisse. Cette section propose plusieurs définitions possibles des jeunes pousses et passe en revue les caractéristiques qui les distinguent des autres entreprises. Pour être applicable en droit fiscal, une définition devrait : i) permettre de faire la distinction entre une jeune pousse et un autre type d'entreprise, ii) être compréhensible par les autorités de taxation sans nécessiter de connaissances spécialisées, et iii) permettre de qualifier une entreprise de jeune pousse rapidement, idéalement pendant la période fiscale en cours. Il n'existe pour le moment pas de définition harmonisée de la jeune pousse en droit fiscal⁷. Compte tenu de la définition donnée dans le

⁵ Voir le message du Conseil fédéral du 22 juin 2005 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), FF **2005** 4469, pp. 4576 s.

⁶ Michael Nordin/Roland Wild, *Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, Bundesgesetz über die Stempelabgaben*, 2^e éd., 2019, n° 104i ad art. 6 LT

⁷ Groupe de travail « Start-up », Évaluation des jeunes entreprises (start-up), 2017. Dans son rapport en exécution du postulat 09.3935 « Pertes fiscales en cas d'exemption des jeunes entreprises développant des innovations »

postulat, les autorités de taxation doivent disposer de connaissances spécialisées pour évaluer si une entreprise a été créée dans le but de développer une innovation jusqu'à sa commercialisation.

2.1.1 Un modèle d'affaires innovant, axé sur la croissance

Les jeunes pousses ont été décrites par diverses organisations, dont l'OCDE, Economiesuisse et la Swiss Startup Association, comme de « jeunes entreprises innovantes aux objectifs de croissance ambitieux »⁸. Le fait de distinguer les jeunes pousses des entreprises usuelles par le critère d'un « modèle d'affaires innovant, axé sur la croissance » n'est pas sans poser de problème. D'abord la croissance, voire l'expansion en flèche, est le résultat de l'action entrepreneuriale. Ensuite, il faut préciser ce critère, qui n'indique pas quel facteur servira à piloter ou mesurer la croissance (chiffre d'affaires ; emplois ; part de marché ; bénéfice, etc.). Dans un souci de pragmatisme, les études de l'OCDE en particulier retiennent pour l'« orientation vers la croissance » que le nombre de collaborateurs ou le chiffre d'affaires doivent avoir enregistré une croissance annuelle supérieure à 20 % sur une période de trois ans et qu'au départ, l'entreprise devait employer au moins dix personnes (Ecoplan, 2016 ; OCDE, 2021).

Bien qu'une telle définition inclue déjà les jeunes pousses, celles-ci se caractérisent par un critère supplémentaire, à savoir la phase de vie de l'entreprise. Il ressort en effet des analyses de l'OCDE (2021)⁹ que les jeunes sociétés sont davantage susceptibles de faire partie de ce groupe d'entreprises axées sur la croissance. Cependant, toutes les jeunes pousses n'atteignent pas leur objectif de croissance, la plupart d'entre elles peinant à transformer leur idée entrepreneuriale en réussite commerciale¹⁰.

La définition ci-dessus tend donc à écarter de nombreuses jeunes pousses, d'autant qu'elle se base sur une analyse ex post. Malgré leur modèle d'affaires axé sur la croissance, certaines de ces jeunes entreprises ne sont pas parvenues en fin de compte à exploiter pleinement leur potentiel en la matière. Par ailleurs, le groupe des entreprises axées sur la croissance n'inclut pas que de jeunes entreprises, mais d'autres aussi qui sont solidement établies. Les critères appliqués dans la littérature empirique (Ecoplan, 2016 ; OCDE, 2021) à la croissance du chiffre d'affaires ou du nombre d'employés présentent en outre l'inconvénient de ne permettre de classer une entreprise comme « à croissance rapide » qu'ex post. Une telle définition ex post n'est pas très adaptée à des objectifs fiscaux.

À supposer que l'on définisse l'« orientation sur la croissance » dans une optique ex ante, on aurait affaire à un critère subjectif. La qualification d'un modèle d'affaires comme innovant est elle aussi fortement teintée de subjectivité. On peut en outre se demander, à un tel niveau d'abstraction, si un « modèle d'affaires innovant » doit inclure les innovations de processus ou de produits. Enfin, la définition sera plus ou moins large selon que l'originalité du modèle d'affaires est définie dans la perspective de l'entreprise, de la branche ou encore du marché mondial. Il faut noter que même si cette question de délimitation pouvait être tranchée, les autorités fiscales ne disposent guère de l'expertise requise pour évaluer le « degré d'innovation » d'un modèle d'affaires.

déposé par le conseiller national Darbellay le 25 septembre 2009, le Conseil fédéral avait déjà indiqué qu'en Suisse, les encouragements sont accordés soit sur examen du cas particulier (p. ex. allègements fiscaux cantonaux), soit à toutes les entreprises qui remplissent les conditions d'octroi.

⁸ Selon le groupe de travail « Start-up » dans leur rapport de 2017 : « Une définition unique des start-up n'existe pas, bien que tous s'accordent à dire qu'elle comporte au moins la notion de création d'une entreprise. Au contraire d'entreprises en création dans des branches traditionnelles, les start-up sont souvent associées à de jeunes entreprises qui se développent rapidement et sont innovantes. » (p. 13).

⁹ OECD, *Studies on SMEs and Entrepreneurship Understanding Firm Growth: Helping SMEs Scale up*, Paris, 2021

¹⁰ Communiqué de presse de l'Office fédéral de la statistique du 7 décembre 2020, [Une nouvelle entreprise sur deux est encore active après cinq ans](#) ; pour les périodes précédentes, voir aussi le rapport du Conseil fédéral en exécution du postulat 09.3935 « Pertes fiscales en cas d'exemption des jeunes entreprises développant des innovations » déposé par le conseiller national Darbellay le 25 septembre 2009.

En application de l'art. 64, al. 1, Cst., Innosuisse soutient notamment les jeunes pousses avant leur entrée sur le marché pour qu'elles réalisent des projets d'innovation basés sur la science et présentant un potentiel d'innovation important. Le soutien n'est accordé que sur demande, si les critères fixés dans l'ordonnance sur les contributions d'Innosuisse et les dispositions d'exécution pour les projets d'innovation du 2 septembre 2022 sont remplis et que, sur cette base, Innosuisse a pris une décision favorable. Il n'est pas envisageable de suivre une procédure de sélection comparable à des fins fiscales parce qu'elle nécessite que les autorités de taxation disposent de connaissances spécialisées.

2.1.2 Phase de constitution ou de lancement

La délimitation des jeunes pousses par rapport aux entreprises usuelles à l'aide du critère de la phase de constitution ou de lancement met l'accent sur la dimension temporelle. La notion de phase de lancement présente l'avantage d'être déjà utilisée pour estimer l'impôt sur la fortune dans une circulaire de la Conférence suisse des impôts (CSI ; circulaire n° 28 de la CSI « Instructions concernant l'estimation des titres non cotés en vue de l'impôt sur la fortune »). Toutefois, elle est interprétée différemment selon les cantons.

Pendant la phase de lancement d'une entreprise, la circulaire n° 28 de la CSI recommande de l'estimer d'après sa valeur de substance (ch. 32, circulaire n° 28 de la CSI). L'application de la valeur de substance conduit à sous-évaluer, dans le cadre de l'impôt sur la fortune, les jeunes pousses très profitables dans une optique ex post. Il s'agit en effet d'une méthode d'évaluation tournée vers le passé, consistant à déduire la valeur de l'entreprise de chiffres clés déjà connus.

Une définition fiscale basée sur la phase de constitution, et donc sur l'âge des entreprises, comporte toutefois elle aussi des écueils.

D'abord, l'introduction d'avantages fiscaux pourrait inciter les entreprises existantes à externaliser des pans de leur activité et à créer ainsi une « nouvelle » entreprise. Même si une telle décision répond parfois à une nécessité économique, l'introduction d'incitations fiscales favoriserait les créations artificielles de nouvelles sociétés.

Ensuite, il se peut très bien que le cœur de métier d'une entreprise évolue au fil du temps. S'il n'est plus le même qu'au moment de sa fondation, l'entreprise s'aventure sur un nouveau terrain d'un point de vue économique, même si rien n'a changé sur le plan juridique¹¹.

2.1.3 Définition indirecte

Il serait également envisageable de définir indirectement les jeunes pousses, au lieu de chercher à cerner ce type d'entreprise d'une manière praticable en droit fiscal. Une possibilité consisterait à classer les sociétés parmi les jeunes pousses dès que des sociétés de capital-risque y participent ou leur apportent d'une autre manière du capital et leur savoir-faire.

Cette approche tirerait avantageusement parti de la présélection effectuée par les investisseurs externes, sur la base du potentiel des entreprises sur le marché. Seules les sociétés les plus prometteuses auraient ainsi tendance à bénéficier d'un allègement de la charge due au droit de timbre d'émission. Toutefois, plus de la moitié des jeunes pousses ne sont pas financées par des sociétés de capital-risque étant donné que la plupart d'entre elles n'atteignent pas cette phase de développement. Celles qui survivent ont majoritairement recours à du capital-risque.

¹¹ Nokia en est un bon exemple. Cette société a commencé par produire des bottes en caoutchouc. Au fil du temps, elle s'est tournée vers la fabrication de téléphones mobiles. En pareil cas, l'entreprise ne bénéficierait sans doute pas des allègements de la charge due au droit de timbre d'émission, alors même qu'on a affaire à une création d'entreprise au sens économique du terme. L'entreprise Rieter est aussi un exemple parlant : fondée à la fin du 18^e siècle, elle se consacre initialement au commerce d'épices et de coton. Elle s'engage ensuite dans la production de métiers à filer puis, dans les années 1980, rejoint l'industrie de la construction automobile. Enfin, notons l'entreprise Zehnder, qui est à l'origine un atelier de réparations en tout genre, produit des motocyclettes légères dans les années 1920, et devient finalement leader dans la fabrication de radiateurs.

Autrement dit, un tel essai de définition « indirecte » reviendrait à ignorer la majorité des jeunes pousses, à commencer par celles se trouvant dans une phase très précoce de leur développement.

La loi fédérale du 8 octobre 1999 sur les sociétés de capital-risque (LSCR ; RS 642.15) et l'ordonnance du 5 avril 2000 sur les sociétés de capital-risque (OSCR) sont entrées en vigueur le 1er mai 2000. En vertu des art. 100, 103 et 128 de la Constitution (Cst. ; RS 101), la Confédération y accordait des allégements fiscaux afin d'encourager la création d'entreprises en facilitant l'accès au 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 commerciaux, le potentiel des produits sur le marché ainsi que les aptitudes managériales des jeunes entrepreneurs.

La LSRC, dont l'effet avait été limité à dix ans, est devenue caduque fin avril 2010 sans être remplacée. En effet cette loi, qui prévoyait notamment l'exonération des droits d'émission fédéraux et permettait aux investisseurs privés de déduire de leur revenu imposable une partie de leurs investissements, n'a pas produit les résultats escomptés et n'a suscité que peu d'intérêt. Pendant la décennie durant laquelle elle a été appliquée, 31 entreprises en tout et pour tout ont déposé une requête officielle auprès du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), et 24 d'entre elles ont été agréées en tant que sociétés de capital-risque. Parmi elles, quatorze étaient encore actives à l'expiration de la loi fin avril 2010. 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 qui ne remplissait plus les critères requis. Les incitations fiscales conçues pour les sociétés de capital-risque ont été considérées comme trop faibles pour entraîner des changements d'attitude significatifs¹².

2.2 Besoin de financement et risques d'entreprise des jeunes pousses

2.2.1 Phases de développement d'une jeune pousse

Les explications qui suivent viennent essentiellement de l'étude du bureau BAK Economics réalisée en 2021¹³. Ce dernier a examiné à la lumière des défis actuels les atouts et les points faibles de l'écosystème des jeunes pousses de Suisse, et identifié différentes mesures d'amélioration. Outre une analyse de la littérature scientifique et des données existantes, une enquête a été menée à cet effet auprès d'experts du secteur. L'étude avait été commandée par le Secrétariat d'État à la formation, à la recherche et à l'innovation (SEFRI).

Graphique : aperçu des phases de développement d'une jeune pousse¹⁴



¹² Voir le rapport du Conseil fédéral donnant suite aux postulats Fässler (10.3076) et Noser (11.3429, 11.3430, 11.3431) « Le capital-risque en Suisse », juin 2012, p. 29.

¹³ BAK Economics, Startup-Ökosystem in der Schweiz: Schnellere Nutzung wissenschaftlicher Erkenntnisse in der Wirtschaft, réalisée sur mandat du Secrétariat d'État à la formation, à la recherche et à l'innovation, septembre 2021

¹⁴ Ulysse DuPasquier, *Le financement d'une jeune société*, Helbing Lichtenhahn Verlag, Bâle, 2019. L'auteur distingue quatre phases : amorçage, développement initial, expansion et maturité (pp. 17 ss).

Légende :

- Phase de préamorçage (caractérisée par la recherche, les travaux scientifiques et technologiques) : cette phase peut se dérouler dans un cadre privé (« garage ») ou au sein d'organisations existantes, comme des entreprises (en cas de scission) ou des hautes écoles (essaimage) qui, bien souvent, soutiennent financièrement les travaux nécessaires ou en prennent la responsabilité.
- Phase constitutive (processus de lancement, modèle d'affaires, prototypage, transfert de propriété intellectuelle)
- Phase d'amorçage (processus de maturation du produit, entrée sur le marché)
- Phase d'évolutivité et de croissance, internationalisation (adoption par le marché, acquisition de clients, gestion et expansion)
- Phase de maturité (sortie par introduction en bourse ou reprise par une autre entreprise, évolution vers le statut de PME).

Faute de pouvoir se refinancer elles-mêmes (voir ch. 3.2.2), les jeunes pousses sont généralement amenées pendant les phases d'amorçage et de croissance à réaliser plusieurs tours de financement, lors desquels il leur faut à chaque fois s'acquitter du droit de timbre d'émission, si la franchise d'un million de francs est dépassée.

L'échec d'une jeune pousse peut avoir de multiples causes. Parmi les plus fréquentes figurent le manque de liquidités, la trop faible demande pour le produit proposé ou son inadéquation au marché.

Selon les estimations de Startup-Ticker, fondation visant à faire connaître les succès de jeunes entrepreneurs suisses sur son portail d'information¹⁵, il existe en Suisse entre 2000 et 2500 jeunes pousses qui ont jusqu'à cinq ans. Si l'on élargit la définition, le pays compte au moins 4000 jeunes pousses qui n'ont pas plus de dix ans. Elles représentent donc un peu moins d'un pour cent de toutes les entreprises suisses. Chaque année, près de 400 jeunes pousses voient le jour en Suisse, dont près de 100 entreprises dérivées (*spin-off*) des hautes écoles. En comparaison internationale, la Suisse compte un nombre plus élevé que la moyenne de jeunes pousses dans les domaines de la technologie médicale, de l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux (industrie MEM), de l'énergie et des cleantech, de la biotechnologie et des services financiers. Elle reste par contre à la traîne dans les domaines du commerce électronique et des plateformes Internet.

2.2.2 Possibilités de financement des jeunes pousses

Il est généralement très difficile aux jeunes entreprises d'emprunter auprès des banques¹⁶. D'une part, l'évolution future des affaires, dont dépend leur capacité de remboursement, est très incertaine. Le bailleur de fonds n'a droit qu'à la rémunération de son capital et ne participe pas aux opportunités de croissance une fois que l'entreprise s'est établie avec succès sur le marché, alors qu'une perte totale peut survenir à tout moment, tant les risques sont élevés. Par conséquent, le profil des risques et opportunités n'incite guère à allouer des capitaux aux jeunes pousses. D'autre part, comme les jeunes entreprises ne disposent d'aucune garantie à offrir, ou du moins pas de garantie suffisante, le risque que le prêt ne soit pas remboursé s'avère élevé.

Il est également possible de se procurer des capitaux auprès de **business angels** (investisseurs providentiels), qui mettent des fonds propres à disposition d'entreprises en démarrage. Ces bailleurs de fonds ont dès lors droit de participer au résultat et disposent de droits de codécision limités, en fonction de leur participation (minoritaire). Souvent des entrepreneurs aguerris ayant déjà créé et revendu une entreprise florissante, les business angels assument fréquemment aussi le rôle de conseillers et mentors des entrepreneurs qui se lancent.

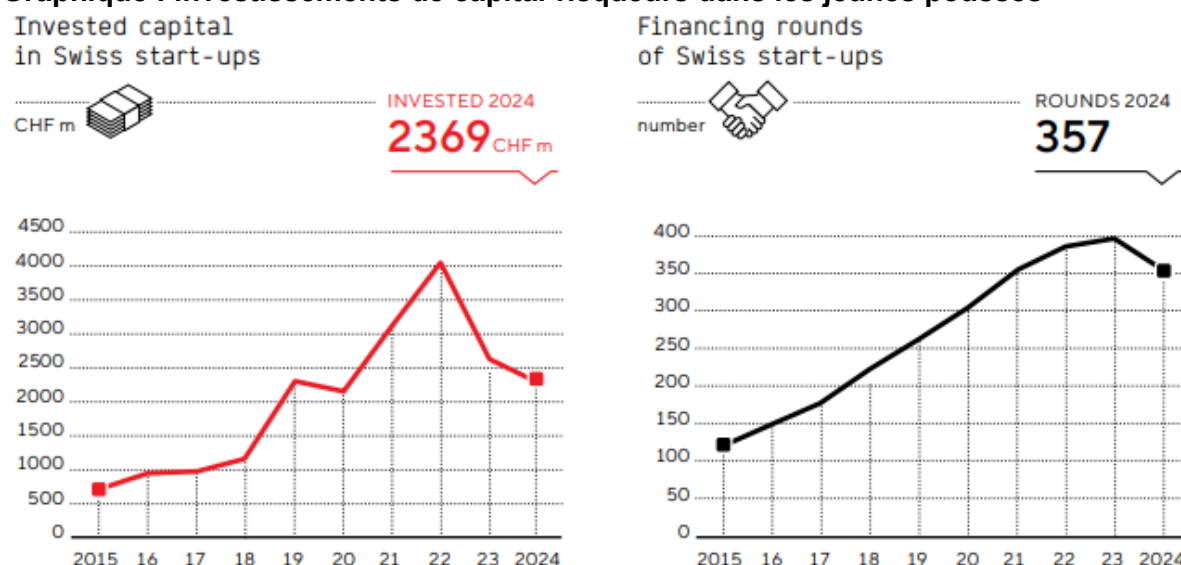
Les **capital-risqueurs** (venture capitalists) sont très similaires aux business angels et

¹⁵ Swiss Start-Up Radar 2020/2021, volume 3. Disponible sous : <https://www.startupticker.ch/en/portlet/swiss-startup-radar>

¹⁶ Voir Ulysse DuPasquier, *op. cit.*, p. 34.

constituent une forme de financement importante pour les jeunes pousses. Il ne s'agit toutefois pas d'individus mais d'entreprises ou de sociétés de fonds s'étant spécialisées dans les investissements dans des jeunes pousses. En échange des fonds propres mis à disposition, les capital-risqueurs attendent des parts de la société soutenue, et souvent aussi des droits de participation, d'information et de contrôle. Leur but est de se désengager au bout d'un certain temps, en réalisant un profit élevé¹⁷.

Graphique : investissements de capital-risqueurs dans les jeunes pousses



Source : Start-up Ticker

Ces dernières années, les investissements en capital-risque dans les jeunes pousses ont dépassé un milliard de francs par an. Depuis 2018, les jeunes pousses locales reçoivent plus d'argent des États-Unis que de leur pays d'origine¹⁸. En 2019, les investissements ont franchi pour la première fois la barre des 2 milliards de francs. Un pic a été atteint en 2022, avec près de 4 milliards d'investissements en capital-risque. Les moteurs de cette croissance ont été les jeunes pousses des secteurs de l'informatique et des technologies de la communication, ainsi que celles de biotechnologie. En 2023, le ralentissement du marché mondial du capital-risque a également touché la Suisse. Le recul a été particulièrement marqué dans le segment des jeunes pousses en phase de croissance, alors que celles en phase d'amorçage n'ont pas enregistré de changement et que le nombre de tours de financement est resté constant¹⁹.

Selon Startup-Ticker, il est fréquent de devoir distinguer en Suisse entre les phases précoces, où les possibilités de financement sont bonnes, et celles de croissance et d'expansion, où les jeunes pousses peinent à lever des fonds. Il faut dire aussi que les montants nécessaires au financement des phases ultérieures sont nettement plus conséquents. En période de démarrage, l'accès à du capital supplémentaire est relativement aisé, entre les bailleurs de fonds informels et les formes de financement plus professionnalisées, à l'instar des *business angels*, des programmes d'encouragement (par ex. concours) ou des fonds spécialisés. Il se complique par la suite : outre que les montants nécessaires à l'expansion sont en général sensiblement plus élevés, des acteurs professionnels et souvent internationaux jouent un rôle toujours plus important sinon dominant sur le marché. Le financement par des investisseurs professionnels (capital-risque) s'accompagne d'une procédure complexe d'examen (due diligence) qui précède généralement l'investissement. Cette vérification coûte très cher alors

¹⁷ Andreas Schaal, Die Relevanz von Venture Capital für Innovation und Beschäftigung Theoretische Klärung und empirische Analyse, *Hohenheimer Volkswirtschaftliche Schriften*, vol. 63, Verlag Peter Lang, 2019, pp. 109 ss

¹⁸ Disponible sous : https://www.startupticker.ch/assets/files/attachments/StartupRadar2022_web.pdf, p. 74

¹⁹ Les chiffres et les graphiques proviennent de Start-up Ticker : <https://www.startupticker.ch/en/facts/chf1-billion-invested-in-start-ups-every-year> et du Swiss Venture Capital Report 2024, pp. 6 et 7.

que le rapport entre les coûts subis et la somme investie doit rester raisonnable, raison pour laquelle un apport minimum à six chiffres est souvent demandé dans ce contexte. Cette forme de capital est dès lors peu sollicitée dans les premières phases de financement. Les difficultés de financement rencontrées par les entreprises en phase de démarrage sont connues sous le nom d'*early stage equity gap*²⁰.

Le **financement participatif** (*crowdfunding*) est une autre forme de financement ayant gagné du terrain ces dernières années²¹. Il en existe plusieurs types, allant des dons sans attente en retour (*crowddonation*) aux investissements conférant un droit de participation dans l'entreprise ou un intéressement aux bénéfices (*crowdinvesting*), en passant par les dons avec contrepartie (*crowdsupporting*). Selon une enquête menée auprès de plusieurs hautes écoles germanophones, le financement participatif est une méthode de financement prisée notamment dans les phases de développement initiales des jeunes pousses. En 2019, de telles campagnes de financement ont été réalisées sur 29 plateformes suisses. Près de 600 millions de francs ont ainsi été générés au profit de 4500 campagnes (133 000 francs par campagne). Cette somme correspond au tiers environ des investissements en capital-risque. Pour ce qui est de ces derniers toutefois, les montants récoltés par tour de financement et par jeune pousse ont été bien plus élevés, de l'ordre de 7 millions de francs en moyenne²².

Mises à part les sources de financement citées plus haut, les jeunes pousses bénéficient souvent d'aides accordées dans le cadre de **programmes d'encouragement**, notamment dans les phases précoces de leur développement. Les jeunes pousses dont les activités relèvent en majeure partie de la recherche et du développement (en sciences de la vie notamment) profitent dans une large mesure du soutien de programmes d'encouragement tant suisses qu'européens, les plus connus étant ceux d'Innosuisse ou d'Horizon²³. Il existe également des programmes d'encouragement cantonaux (par ex. centre zurichois pour la création des jeunes entreprises Ahead²⁴, Basel Area Business & Innovation²⁵ et Genève Place de l'Innovation²⁶) et des programmes proposés par des institutions privées qui offrent un soutien financier.

2.2.3 Autres conditions-cadres déterminantes pour les jeunes pousses

En moyenne, quatre ou cinq tours de financement sont nécessaires à une jeune pousse, nombre susceptible de varier d'une branche d'activité à l'autre²⁷. Le seuil des franchises du droit de timbre d'émission (voir les ch. 1.5.2 et 1.5.3) est donc généralement atteint lors de la phase de constitution et du premier tour de financement. Si le capital est rapidement dépensé et que d'autres tours de financement s'imposent pour lever de nouveaux fonds, un droit de timbre doit de nouveau être acquitté à hauteur de 1 pour cent de l'afflux de capital. En fonction du capital initial et des nouveaux besoins financiers de la jeune pousse, la marge de fluctuation du capital introduite au 1^{er} janvier 2023 est susceptible d'alléger la charge due. Cet instrument permet en effet au conseil d'administration de modifier le capital-actions dans certaines limites, pendant une durée n'excédant pas cinq ans, moyennant une adaptation des statuts. Les limites

²⁰ Étude de BAK Economics, 2021, p. 37

²¹ Pour un bon aperçu des offres existantes et de leur diffusion, voir l'article de Johannes Klein et Leonard Stuckenberg, Crowdfinanzierungen in Deutschland und den USA, *Corporate Finance*, n° 11-12, 2017, disponible sous www.wiso-net.de.

²² Voir Startupticker, Swiss Venture Capital Report 2021, 2021, p. 7.

²³ Voir pour Innosuisse la page « Offres d'encouragement » (<https://www.innosuisse.admin.ch/fr/offres-encouragement>) et pour l'Union européenne la page « Funding » (https://research-and-innovation.ec.europa.eu/funding_fr).

²⁴ <https://ahead-zh.ch/ueber-uns/organisation/>

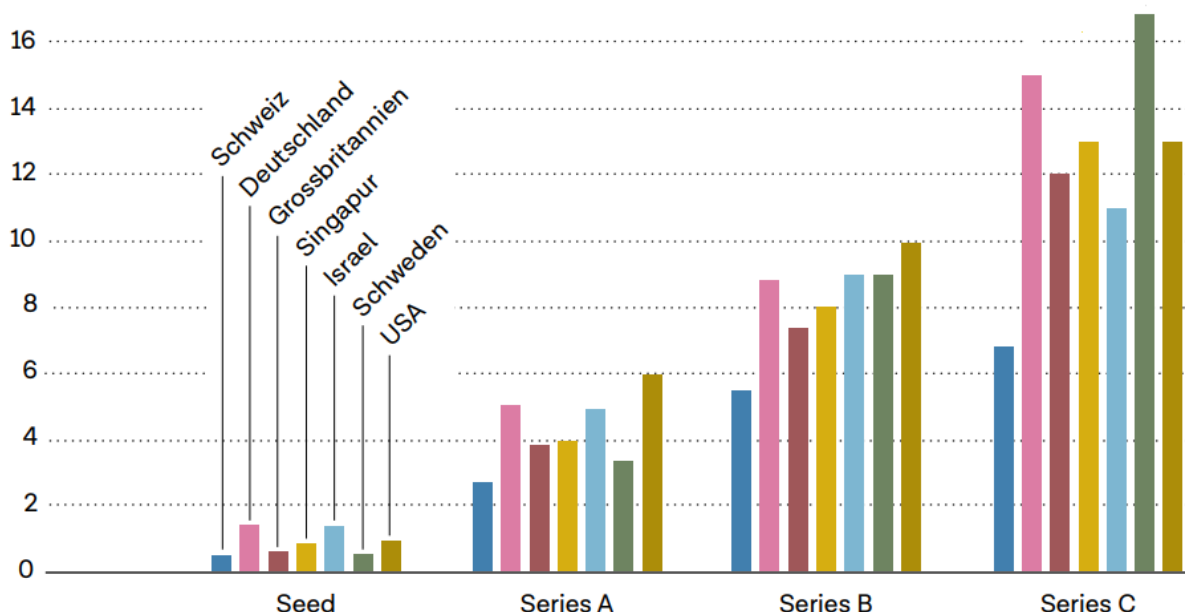
²⁵ <https://baselarea.swiss/fr/services/>

²⁶ [Aides aux entreprises, encouragement à l'innovation | ge.ch](https://aides.entreprises.ch/encouragement-a-l-innovation-ge)

²⁷ Voir aussi les chiffres sur les tours de financement publiés par Crunchbase, disponibles sous : <https://www.crunchbase.com/hub/united-states-startups> (22.11.2024).

supérieure et inférieure de la marge de fluctuation peuvent s'écarter de 50 % au maximum du capital-actions inscrit au registre du commerce (art. 653s du code des obligations [CO ; RS 220]). Dans la pratique, par rapport aux autres possibilités d'augmentation du capital jusque-là, l'utilisation de la marge de fluctuation aboutit à un report du droit de timbre d'émission à payer pendant cinq ans au maximum (voir art. 7, al. 1, let. f et art. 9, al. 3, LT).

Graphique : investissements en millions de dollars par tour de financement, en comparaison internationale



Source : Pitchbook / HEC Lausanne / Startupticker.ch 2021²⁸

Légende : Seed (phase d'amorçage) = premier tour de financement en vue de l'acquisition du capital initial ; series A = deuxième tour de financement ; series B = troisième tour de financement ; series C = quatrième tour de financement

Il est frappant de voir qu'en Suisse, les jeunes pousses lèvent moins de fonds par tour de financement que dans d'autres pays (voir graphique). Cela pourrait s'expliquer par le fait que leur financement nécessite idéalement la participation de grandes sociétés d'investissement. Or, à l'heure actuelle, aucun grand fonds de capital-risque n'a son siège et ses activités d'investissement en Suisse. La plupart des fonds de capital-risque en Suisse sont de petite ou de moyenne taille. Les investisseurs suisses en capital-risque placent nettement moins de 10 % de leurs fonds dans des jeunes pousses locales. Leur réseau et leur savoir-faire sont tournés vers les États-Unis, tandis que les fonds américains investissent pour leur part à grande échelle en Suisse²⁹, signe de l'attractivité des jeunes pousses helvétiques. Les investisseurs étrangers offrent à ces dernières du capital supplémentaire, un accès aux marchés étrangers et leur savoir-faire. Leur rôle central dans le développement des jeunes pousses suisses peut toutefois laisser craindre que les entreprises concernées soient davantage susceptibles de quitter la Suisse pour s'installer dans le pays de leur investisseur principal. S'il est régulièrement fait appel pour le financement à des capital-risqueurs européens ou américains, cela tient donc à la différence d'attitude face au risque qu'ont les investisseurs américains par rapport à leurs homologues suisses³⁰. La difficulté d'obtenir du capital-risque en Suisse s'explique également par la capacité de risque limitée des caisses de pension³¹. Aussi de nombreuses interventions

²⁸ Disponible sous : https://www.startupticker.ch/assets/files/attachments/StartupRadar2022_web.pdf

²⁹ Voir Swiss Start Radar 2021/2022, p. 34, disponible sous : https://www.startupticker.ch/assets/files/attachments/StartupRadar2022_web.pdf.

³⁰ Voir Ulysse DuPasquier, *op. cit.*, p. 39.

³¹ Selon le Tribunal fédéral, la capacité de risque désigne la capacité de faire face aux fluctuations de la fortune

parlementaires appellent-elles à tirer un meilleur parti de ces sources de financement³², la dernière en date étant le postulat 25.3427 « Financement des innovations et maintien des places de travail en Suisse » que le Conseil des États a adopté et transmis le 11 juin 2025. Ce postulat charge le Conseil fédéral d'établir un rapport « dans lequel il analysera en détail les causes de la perte de contrôle de la Suisse sur des innovations de pointe et la manière dont les conditions-cadres peuvent être améliorées pour renforcer les investissements dans la phase de croissance des jeunes pousses ». Le Conseil fédéral devra ainsi publier un rapport sur le rôle des capitaux de tiers étrangers en Suisse et les conditions nécessaires à un renforcement de l'investissement dans les phases de croissance des jeunes pousses.

Le cadre fiscal a déjà été amélioré avec un changement de la pratique d'imposition des participations de collaborateur³³. Le gain en capital privé réalisé lors de l'aliénation d'actions de collaborateur est devenu franc d'impôt à l'expiration d'une période de détention de cinq ans³⁴. Depuis lors, un futur succès économique de leur employeur est tout bénéfique pour les collaborateurs des jeunes pousses, et ces dernières peuvent recruter plus facilement des spécialistes très qualifiés.

Le 22 avril 2025, l'AFC a publié la communication 024-DVS-2025 concernant la détermination de l'escompte de conversion maximal autorisé et adapté simultanément sa pratique de calcul du prix de conversion autorisé. L'escompte de conversion maximal autorisé est désormais de 33 1/3 pour cent. Ce changement, qui vaut pour les nouveaux rulings à partir du 1^{er} mai 2025³⁵, s'inscrit dans le contexte de la fréquente utilisation de prêts convertibles en vue du financement des jeunes pousses. Les prêts convertibles sont des prêts pouvant être convertis en participation aux fonds propres (par ex. en actions ou en parts sociales). Leur avantage pratique par rapport à une participation (directe) au capital réside dans le fait qu'aucune évaluation de la société ne s'impose lors de l'octroi du prêt convertible. Elle n'intervient qu'au moment de la conversion. La société peut ainsi se procurer des fonds plus rapidement. Dans le passé, l'AFC avait souvent été critiquée pour sa pratique limitant à 20 % l'escompte de conversion autorisé. Ce faible taux d'escompte représentait un sérieux obstacle à la levée de fonds par les jeunes pousses³⁶.

Les impôts cantonaux sur la fortune et le capital peuvent également être problématiques quand ils entament la substance des jeunes pousses³⁷. Ils risquent en effet de causer des problèmes de liquidités aux fondateurs, d'entraver le refinancement par les ressources propres et en définitive d'affaiblir le potentiel de croissance des entreprises et leur résilience³⁸.

globale résultant de l'évolution des marchés, auxquelles on peut s'attendre sur la base des expériences faites, en disposant de suffisamment de liquidités ou d'actifs liquides pour pouvoir remplir les engagements en cours ou à venir (par ex. paiement de rentes, de prestations de libre passage) (voir ATF 143 V 19, consid. 6.1.3). Quant au budget de risque, il est limité à 5 % de la fortune globale en vertu de l'art. 55 de l'ordonnance du 18 avril 1984 sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (RS 831.441.1).

³² Voir par ex. les motions 13.3950, 13.4184 et 22.3841, ainsi que l'interpellation 16.3129.

³³ Voir le [rapport du Conseil fédéral du 22 novembre 2023 en réponse au postulat Derder 17.4292 « Alléger l'impôt sur le capital et l'impôt sur la fortune pour les PME à forte croissance »](#), p. 21.

³⁴ La modification correspondante de la circulaire n° 37 de l'AFC « Imposition des participations de collaborateur » date du 30 octobre 2020. Elle a été effectuée dans le cadre de la mise en œuvre de la motion 17.3261 de la CER-N « Pour un traitement fiscal concurrentiel des start-up et des participations détenues par leurs collaborateurs ».

³⁵ Communication-024-DVS-2025-f du 22 avril 2025 – Impôt sur le revenu et impôt anticipé : détermination de l'escompte de conversion maximal autorisé, disponible sous : <https://www.estv.admin.ch/estv/fr/accueil/afc/communications-afc.html>

³⁶ Voir Stefan Oesterhelt, Finanzierung von Start-ups mit Wandeldarlehen, *Revue fiscale*, 3/2024, pp. 162 ss.

³⁷ Voir le [rapport du Conseil fédéral du 22 novembre 2023 en réponse au postulat Derder 17.4292 « Alléger l'impôt sur le capital et l'impôt sur la fortune pour les PME à forte croissance »](#), pp. 51 s.

³⁸ Voir Département fédéral des finances, La place fiscale suisse, 2021. Rapport du groupe d'experts de la Confédération, des cantons et des milieux économiques et scientifiques mis en place par le Département fédéral des finances.

3 Commentaire du droit constitutionnel

3.1 Droits de timbre : principes de droit constitutionnel

Le droit de timbre est un impôt sur les transactions juridiques qui porte sur des opérations spécifiques, dans le but de taxer indirectement la propriété³⁹. Le principe constitutionnel de l'imposition selon la capacité économique ne s'applique par conséquent pas à cet impôt.⁴⁰ En revanche, le droit de timbre d'émission doit respecter le principe constitutionnel de l'universalité de l'imposition (art. 127, al. 2, Cst.) et, en cas de mise en place d'une exception, la neutralité concurrentielle au sens du principe constitutionnel de l'égalité de traitement des concurrents (art. 27 Cst.).

Le principe de l'universalité de l'imposition découle du principe de l'égalité de traitement énoncé à l'art. 8, al. 1, Cst. En vertu de ce principe, toute personne et tout groupe de personnes doivent être soumis aux mêmes règles légales ; les exceptions ne sont pas autorisées, à moins d'une raison objective qui les justifie⁴¹. Il est exclu de privilégier ou de discriminer certaines personnes ou certains groupes en particulier. Dans son arrêt du 30 mars 2015 sur l'introduction d'un taux réduit en cas de dénonciation spontanée non punissable dans le canton du Tessin, le Tribunal fédéral a souligné que les objectifs de nature sociale ou politico-financière et les objectifs d'encouragement économique ne suffisent en principe pas à justifier une différence de traitement entre différents groupes de personnes⁴².

L'art. 27 Cst. confère aux personnes physiques ou morales un droit fondamental à l'égalité de traitement dans leurs échanges économiques. L'État doit traiter de manière égale les concurrents directs (anciennement « les commerçants ») et ne pas fausser la concurrence. Le « principe de la liberté économique » énoncé à l'art. 94 Cst. s'avère central pour la compréhension de l'art. 27 Cst. L'art. 94, al. 4, Cst. limite notamment les intérêts pouvant justifier une atteinte à la liberté économique (voir ch. 3.2)⁴³.

3.2 Bases constitutionnelles de l'encouragement des jeunes pousses

3.2.1 Le principe de la liberté économique comme objectif étatique

L'art. 94 Cst. est une disposition générale visant à promouvoir l'économie dans son ensemble. Elle exige que la politique économique veille à sauvegarder les intérêts de l'économie nationale et à créer un environnement favorable au secteur de l'économie privée. L'art. 94 Cst. décrit donc uniquement les principes de la politique économique et ne confère aucun droit subjectif à des aides dont des entreprises individuelles pourraient se prévaloir⁴⁴.

Selon l'art. 94, al. 4, Cst., les mesures étatiques entrent en conflit avec le principe de la liberté économique si elles constituent directement une « menace pour la concurrence », donc si le

³⁹ Madeleine Simonek, *Basler Kommentar Bundesverfassung*, 2015, art. 132 Cst., ch. marg. 10

⁴⁰ Voir par exemple Peter Hongler, *St. Galler Kommentar Bundesverfassung*, 2023, art. 132, ch. marg. 5 ; Yves Noël, *Commentaire Romand Constitution fédérale*, 2021, art. 132, ch. marg. 7 ; pour un point de vue différent : Madeleine Simonek, *Basler Kommentar Bundesverfassung*, 2015, art. 132, ch. marg. 8 ; le message du Conseil fédéral du 1er février 1957 n'aborde pas ce point dans la section consacrée à l'art. 41^{bis} aCst. (FF 1957 I 525, pp. 643 s.).

⁴¹ Peter Hongler, *St. Galler Kommentar Bundesverfassung*, 2023, art. 127 Cst., ch. marg. 30 s. et Luzius Cavelti/Meret Cajacob, *Die Allgemeinheit der Besteuerung, ein vernachlässigter Grundsatz des Steuerrechts*, BJM 2024, pp. 293 ss.

⁴² ATF 141 I 78, consid. 9.5.2

⁴³ Felix Uhlmann, *Basler Kommentar Bundesverfassung*, 2015, art. 27 Cst., ch. marg. 1 et 38

⁴⁴ Klaus A. Vallender/Peter Hettich, *St. Galler Kommentar Bundesverfassung*, 2023, art. 94, ch. marg. 4

motif d'intervention paraît déjà inacceptable, ou si bien que de telles mesures ne soient pas dirigées en premier lieu contre la concurrence, leurs effets faussent la concurrence entre les particuliers au point de ne plus paraître acceptables au regard des principes énoncés au même article⁴⁵.

Une atteinte à la liberté économique doit par conséquent se fonder sur une base constitutionnelle explicite et ne pas restreindre le principe de l'égalité de traitement (art. 27 Cst.), ou du moins elle doit pouvoir se justifier sur la base d'un intérêt public suffisant pour être admissible. Pour déterminer si l'on a affaire à une restriction admissible ou au contraire à une dérogation inacceptable au principe de la liberté économique, il convient d'évaluer non seulement les motifs de la réglementation spécifique, mais également ses effets concrets⁴⁶.

3.2.2 Bilan intermédiaire

Il n'existe pas de réponse univoque à la question de savoir si une exception en matière de droit de timbre d'émission au profit des jeunes pousses entraînerait une distorsion de la concurrence. En principe, les dérogations accordées à certains secteurs ou entreprises faussent la concurrence, car seuls quelques-uns en profitent. Dans une perspective dynamique, la situation n'est toutefois plus aussi claire : dans certaines circonstances, un régime d'exception au profit des jeunes pousses pourrait même renforcer la concurrence dans certains secteurs ou favoriser la croissance économique. Ce serait par exemple le cas si les nouvelles entrées sur le marché réduisaient la probabilité de formation d'un oligopole/monopole, ou si les jeunes pousses fournissent à d'autres entreprises des composants importants pour des produits innovants.

Il serait sans doute opportun du point de vue de la politique économique, et donc d'intérêt public, d'encourager les jeunes pousses comme le souhaite le postulat. Cependant, cet intérêt public ne peut être mis sur le même pied que le principe de l'universalité de l'imposition (art. 127, al. 2, Cst.) ou que la neutralité concurrentielle (art. 27 Cst.). Afin donc que l'encouragement des jeunes pousses puisse être au moins considéré comme un objectif d'égale importance, il faudrait une base constitutionnelle en ce sens (voir l'interpellation Regazzi [22.3275](#) « Les impacts de la hausse de la franchise du droit de timbre d'émission pour les PME et les start-up »).

L'art. 64, al. 1, Cst., qui dispose que la « Confédération encourage la recherche scientifique et l'innovation », pourrait être interprété comme une base pour l'encouragement fiscal des jeunes pousses. L'évaluation de la proportionnalité reste toutefois problématique parce qu'accorder un allègement fiscal aux jeunes pousses n'est pas nécessaire étant donné l'existence d'autres possibilités d'encouragement et que les autorités fiscales devraient évaluer s'il s'agit d'une jeune pousse ou d'une entreprise ordinaire au moment de la création de l'entreprise déjà. Les problèmes de délimitation pourraient donner lieu à de nombreuses erreurs d'appréciation. En application de l'art. 64, al. 1, Cst., Innosuisse encourage financièrement des projets de jeunes pousses basés sur la science et présentant un potentiel d'innovation important. Cet encouragement par une aide financière concrète, fournie selon des critères préétablis et sur demande, est plus transparent et efficace qu'une exception dans le cadre du droit de timbre d'émission.

⁴⁵ Felix Uhlmann, *Basler Kommentar Bundesverfassung*, 2015, art. 94, ch. marg. 7

⁴⁶ Arrêt du Tribunal fédéral 2C_940/2010 du 17 mai 2011 consid. 3.2 ; ATF 125 I 431 consid. 4c et d pp. 436 s. ; 121 I 129, consid. 3c et 4b pp. 132 ss

4 Examen des possibilités d'allégement en faveur des jeunes pousses

4.1 Nouvelle exception pour les jeunes pousses

L'exonération d'impôt des jeunes pousses par une nouvelle disposition légale ne serait pas conforme à la Constitution (voir ch. 2.1.2 et 3.2). Même si la base constitutionnelle nécessaire à l'encouragement des jeunes pousses était créée, les difficultés de délimitation de ces entreprises par rapport aux autres ne seraient toujours pas réglées. Il ne serait guère possible pour les autorités fiscales de déterminer, au moment de la création de l'entreprise (où le droit d'émission est dû), si l'entreprise doit être qualifiée de jeune pousse ou s'il s'agit simplement d'une nouvelle entreprise sans modèle d'affaires ou produit innovant. L'évaluation du caractère nouveau d'une méthode, d'un procédé ou d'un produit nécessite des connaissances spécialisées dont les autorités fiscales ne disposent pas. Les clarifications requises pourraient faire peser une charge administrative supplémentaire sur les entreprises également si ces dernières devaient prouver qu'elles ont droit à l'exonération.

4.2 Abolition du droit de timbre d'émission

La suppression complète du droit de timbre d'émission aboutirait, selon les estimations, à des pertes de recettes de l'ordre de 260 millions de francs (voir le graphique du ch. 1.4 et les prévisions de recettes du droit de timbre d'émission pour les années 2025 à 2028), et le peuple l'a refusée aux urnes en février 2022 à une assez nette majorité de 62,6 %. Un nouveau projet d'abolition du droit de timbre d'émission n'est donc pas une voie praticable à l'heure actuelle.

4.3 Réduction du taux du droit de timbre d'émission

En 2024, les recettes du droit de timbre d'émission se sont montées à 229 millions de francs. Une réduction du taux de 0,5 % pour toutes les entreprises reviendrait certes à priver la Confédération de plus de 100 millions de francs de recettes ; d'un autre côté, l'effet de coup de frein à l'investissement dû au droit de timbre d'émission serait au moins atténué (voir ch. 1.2). La situation financière actuellement tendue de la Confédération plaide toutefois contre une telle mesure. Sans compter qu'il est impossible de chiffrer le capital propre supplémentaire qui serait ainsi généré au profit des entreprises. On ignore en particulier jusqu'à quel point les jeunes pousses auraient accès à une meilleure offre de capital-risque en Suisse.

4.4 Relèvement des franchises en matière de droit de timbre d'émission

Le relèvement des franchises pour les jeunes pousses uniquement poserait les mêmes difficultés de délimitation qu'exposé plus haut (voir ch. 2.1). Cette solution ne conviendrait donc pas. Si, par souci de simplicité administrative, on admettait comme jeune pousse toute entreprise nouvellement créée, les entreprises existantes auraient la possibilité de fonder une nouvelle société pour récolter des fonds supplémentaires tout en profitant de la franchise plus élevée. Il en résulterait donc dans les faits un relèvement de la franchise pour toutes les entreprises, ce qui irait à l'encontre du principe constitutionnel de l'universalité de l'imposition (car seules les entreprises disposant de fonds propres très élevés seraient imposées).

Toutes les entreprises devraient donc pouvoir bénéficier de l'éventuel relèvement des franchises, ce qui permettrait de respecter aussi les principes de la neutralité concurrentielle et

de l'égalité devant la loi.

Un relèvement de la franchise d'un million de francs (art. 6, al. 1, let. b et h, LT) à cinq ou dix millions de francs priverait la Confédération de plusieurs dizaines de millions de francs si cette mesure s'appliquait à toutes les entreprises. L'universalité de l'imposition, principe inscrit dans la Constitution, serait donc réduite de manière disproportionnée, car le nombre d'entreprises contribuables diminuerait fortement. La franchise actuelle d'un million de francs peut être considérée comme justifiée, car elle permet d'éviter des frais de perception et d'acquittement disproportionnés par rapport aux recettes fiscales. En cas de perte de recettes fiscales de 40 000 ou 90 000 francs par entreprise du fait du relèvement de la franchise à cinq ou à dix millions de francs, cette justification ne tient plus⁴⁷.

Une augmentation de la franchise d'assainissement de 10 millions de francs (art. 6, al. 1, let. k, LT) ne serait utile qu'à une minorité des jeunes pousses, ce montant déjà considérable n'étant en général pas épuisé à l'issue de la phase de constitution et des deux premiers tours de financement (voir graphique du ch. 2.2.3). En vertu d'un arrêt du Tribunal fédéral du 7 septembre 2023 (arrêt 9C_610/2022, consid. 3.3.6), il n'est pas permis aux entreprises ayant besoin d'être assainies de profiter de la franchise d'assainissement tout en constituant des réserves issues d'apports de capitaux. C'est sans doute une des raisons faisant que bien des entreprises renoncent à faire usage de la franchise d'assainissement et ne verraient pas non plus l'intérêt de son relèvement.

4.5 Remise du droit et sursis à la perception

Le droit en vigueur prévoit (art. 12 LT) que si, lors de l'assainissement ouvert ou tacite d'une société de capitaux ou d'une société coopérative, la perception du droit d'émission devait avoir des conséquences manifestement rigoureuses, le sursis à la perception ou la remise du droit peuvent lui être accordés. Selon la jurisprudence courante (ATF 115 Ib 266 ss), on n'est en présence de conséquences manifestement rigoureuses que si la perception du droit d'émission ne peut être raisonnablement exigée ou mettrait en péril la survie économique de l'entreprise.

Dans la pratique relative à l'art. 12 LT, seule la remise du droit d'émission est accordée. Pour qu'une remise puisse avoir lieu (voir arrêt du TAF A-577/2013 du 20 novembre 2013, consid. 3.2 ; voir aussi arrêt du Tribunal fédéral 2C_621/2018 du 10 août 2018, consid. 3.1), la franchise de 10 millions de francs (art. 6, al. 1, let. k, LT) doit d'abord avoir été épuisée. De même, le sursis à la perception ou la remise prévus à l'art. 12 LT n'entrent en ligne de compte que si l'assainissement élimine au moins une partie des pertes (sur la volonté d'assainir, voir arrêt du Tribunal fédéral 2C_1001/2014 du 10 août 2015, consid. 4.6 et 5). Enfin, la société devait disposer auparavant de suffisamment de fonds propres (CF 1.4.1992, consid. 4.1 ss = JAAC 57 [1993] n° 20, et ch. 3 n° 5, 6 et 15 ; CF 15.01.1986, consid. 3, in ASA 55 [1986/1987], 151). Les jeunes pousses ne peuvent souvent pas tirer parti de la réglementation de l'art. 12 LT, car dans de nombreux cas, elles ne remplissent pas les critères fixés, comme celui d'une dotation suffisante en fonds propres, ou du moins elles n'envisagent pas un assainissement qui entraînerait la disparition de réserves distribuables en franchise d'impôt.

Une mesure d'allègement possible consisterait à adapter la disposition légale relative au sursis à la perception du droit de timbre d'émission. La disposition révisée devrait toutefois s'appliquer à toutes les entreprises, sans quoi de nombreux problèmes de délimitation seraient inévitables (voir ch. 2).

Quant aux conditions du sursis à la perception, la disposition de loi correspondante aurait besoin d'une refonte complète. Mais comme le droit de timbre d'émission est un impôt sur les transactions juridiques faisant abstraction de la situation personnelle, il faudrait prévoir des exigences strictes sur les modalités d'octroi du sursis à la perception et sur les conditions à

⁴⁷ Voir l'avis du Conseil fédéral concernant l'interpellation 22.3275.

respecter dans ce contexte. La difficulté consisterait à formuler des conditions générales qui s'appliquent aussi aux jeunes pousses traversant les phases critiques du financement. En outre, les entreprises ne bénéficiant pas d'un sursis à la perception ne devraient pas subir de distorsion de concurrence. Il faudrait encore examiner la question de la proportionnalité entre la charge administrative et les avantages retirés d'un tel sursis. Selon les modalités fixées, il pourrait en résulter un surcroît de travail administratif tant pour les entreprises qui en font la demande que pour les autorités fiscales chargées d'examiner la situation.

4.6 Hausse de capital dans le cadre d'une marge de fluctuation du capital

Les statuts peuvent autoriser le conseil d'administration à modifier le capital-actions dans certaines limites (marge de fluctuation), pendant une durée n'excédant pas cinq ans (art. 653s CO). Pour les droits de participation émis dans le cadre d'une marge de fluctuation du capital au sens des art. 653s ss CO, la créance fiscale prend naissance à l'échéance de cette marge (art. 7, al. 1, let. f, LT). L'échéance peut résulter de l'expiration de la durée de validité de l'autorisation correspondante, de la suppression ou modification anticipée de la marge de fluctuation par décision de l'assemblée générale, ou encore des cas de caducité prévus par la loi (art. 653v, al. 1, CO). Le droit de timbre d'émission devient par conséquent aussi exigible si l'assemblée générale décide, pendant la durée de validité de la marge de fluctuation, de procéder à l'augmentation ordinaire ou à la réduction ordinaire du capital-actions ou de modifier la monnaie dans laquelle il est fixé.

L'augmentation du capital-actions dans les limites de la marge de fluctuation a certes l'effet d'un sursis par rapport à l'augmentation ordinaire du capital et au versement à fonds perdu. Mais du point de vue juridique, la créance fiscale n'est pas différée. Sa naissance au sens de l'art. 7, al. 1, let. f, LT est simplement reportée à une date plus tardive que dans les cas usuels (art. 7, al. 1, let. a, LT). Les jeunes pousses peuvent donc tirer parti de la marge de fluctuation dans le cadre légal. Il leur faut toutefois (comme indiqué au ch. 2.2.3) respecter la limite supérieure, soit une fois et demie le capital-actions inscrit au registre du commerce (art. 653s, al. 2, CO). En raison de cette restriction comme de la limitation dans le temps de l'autorisation accordée, la marge de fluctuation du capital n'offre guère d'attrait pour les jeunes pousses.

Il serait théoriquement possible d'augmenter la marge de fluctuation du capital par une modification du code des obligations. On pourrait soit aller au-delà des limites en vigueur (50 % du capital actuel), soit prolonger la durée de l'instrument (actuellement cinq ans) ou supprimer toute limitation de durée. Une telle modification de loi semble toutefois peu opportune, étant donné que la marge de fluctuation du capital n'a été introduite qu'au 1^{er} janvier 2023, lors de la dernière révision du droit de la société anonyme. Le Conseil fédéral ne souhaite donc pas effectuer d'adaptations ici, du moins tant qu'on ne disposera pas de solides connaissances sur les avantages du nouvel instrument et ses autres effets.

5 Conclusions

Il ressort de l'examen des allègements possibles de la charge que le droit de timbre d'émission fait peser sur les jeunes pousses qu'une nouvelle exception en leur faveur poserait des problèmes de délimitation et serait délicate sur le plan du droit constitutionnel. Innosuisse encourage les jeunes pousses avant leur entrée sur le marché pour qu'elles réalisent des projets d'innovation basés sur la science et présentant un potentiel d'innovation important. Il n'est pas envisageable de suivre une procédure de sélection et d'encouragement comparable à des fins fiscales parce qu'elle nécessite que les autorités de taxation disposent de connaissances spécialisées et qu'elle serait moins transparente et moins efficace que

l'encouragement financier ciblé fourni par Innosuisse.

En outre, la suppression intégrale du droit de timbre d'émission souffrirait d'un manque de légitimité démocratique compte tenu de son rejet par le peuple en 2022. Le relèvement des franchises générales bafouerait le principe de l'universalité de l'imposition et un relèvement de la franchise d'assainissement n'entrerait que rarement en ligne de compte pour les jeunes pousses en raison de son niveau déjà élevé de 10 millions de francs.

Le cas échéant, une réduction du taux, l'adaptation du sursis à la perception du droit de timbre d'émission ou la flexibilisation de la marge de fluctuation du capital prévue dans le droit de la société anonyme seraient envisageables comme mesures conformes à la Constitution, à condition d'être proposées à toutes les entreprises. La mise en œuvre des deux dernières mesures soulève toutefois plusieurs questions :

- difficultés pratiques et charge administrative liées à l'adaptation du sursis à la perception ;
- manque de connaissances solides de l'utilité et des conséquences de la marge de fluctuation du capital.

Si d'un point de vue technique une nouvelle réduction du taux semble être la moins problématique des mesures présentées, l'absence de compensation financière des pertes de recettes joue en sa défaveur. Compte tenu de la situation financière de la Confédération, une nouvelle réduction du taux n'est pas prioritaire aux yeux du Conseil fédéral.

Le Conseil fédéral renvoie également aux changements de pratique récents en ce qui concerne l'imposition des actions de collaborateurs et l'escompte de conversion maximal autorisé en faveur des jeunes pousses, ainsi qu'aux efforts qu'il entend intensifier pour renforcer la place économique suisse, qu'il a communiqués le 20 août 2025 et dont les jeunes pousses profiteraient aussi. Il est en outre disposé à envisager une nouvelle fois d'étendre la marge de fluctuation du capital dès que des résultats consolidés seront disponibles à ce sujet.