

Importance économique des sociétés anonymes suisses cotées en Bourse

dossier politique

14 décembre 2009

Numéro 30

Étude sur l'importance des sociétés anonymes suisses cotées en Bourse. Dans notre pays, les entreprises suisses cotées en Bourse génèrent directement un franc sur six alors qu'elles sont moins de 300. Telle est la conclusion d'une étude réalisée pour economiesuisse. Ces entreprises revêtent donc une très grande importance sur le plan économique. Au-delà de leur contribution au produit intérieur brut, elles paient plus de 40 % de l'ensemble des impôts sur les entreprises. Elles emploient directement quelque 350'000 personnes en Suisse et 250'000 emplois dépendent indirectement de leur présence. En outre, les entreprises suisses cotées en Bourse sont à l'origine de près d'un tiers des exportations de marchandises et de plus de la moitié des dépenses de recherche-développement de l'économie privée suisse. Autrement dit, elles constituent un pilier important de la prospérité de notre pays.

Position d'economiesuisse

- ▶ Les entreprises cotées en Bourse qui ont leur siège en Suisse sont un pilier important de notre économie. Il est donc essentiel de leur offrir de bonnes conditions-cadre.
- ▶ Les places économiques mondiales courtisent ces entreprises et se font concurrence dans ce domaine. Actuellement, la Suisse est bien positionnée.
- ▶ Pour le choix d'un site, les entreprises attachent de l'importance à la fiscalité, mais aussi à la sécurité juridique et à la flexibilité. Le droit de la société anonyme définit la marge de manœuvre des entreprises en matière d'organisation et de procédures.
- ▶ L'initiative Minder imposerait aux entreprises cotées en Bourse ayant leur siège en Suisse un carcan sans pareil. Cela entraînerait l'exode de ces entreprises, des suppressions d'emplois et la diminution des recettes fiscales.

Les sociétés anonymes dans la ligne de mire du législateur

► Le droit des sociétés anonymes est décisif pour la place économique.

Le droit de la société anonyme définit entre autres la manière selon laquelle les sociétés anonymes doivent s'organiser et quelles procédures elles doivent appliquer. Plus ce droit est flexible, plus les entreprises pourront s'adapter aux spécificités du marché et aux besoins des actionnaires. Par conséquent, le droit des sociétés anonymes est un facteur décisif pour l'attrait d'une place économique.

► La Suisse s'affirme face à la concurrence internationale.

Le droit de la société anonyme actuel se caractérise par sa grande flexibilité. C'est un des atouts qui parle en faveur de la Suisse lorsqu'une entreprise choisit un lieu d'implantation pour son siège. Ce droit se trouve toutefois en concurrence avec les législations d'autres pays. Le droit de la société anonyme de l'État américain du Delaware est un exemple notoire de cadre réglementaire attrayant. Plus de la moitié des 500 plus grandes entreprises américaines ont leur siège dans cet État, le deuxième plus petit des États-Unis. Le droit de la société anonyme du Delaware offre aux entreprises une fiscalité attrayante, mais aussi un cadre très flexible en comparaison internationale. Par ailleurs, des tribunaux locaux spécialisés dans le droit des entreprises veillent à la sécurité juridique en ce qui concerne l'application du droit.

► La menace d'un carcan législatif plane sur les entreprises suisses cotées en Bourse.

La société anonyme est de loin la forme juridique la plus appréciée en Suisse. Seule une infime partie des sociétés anonymes suisses, à peine 300, sont cotées en Bourse. Ces entreprises subissent une pression politique importante dans le cadre de la révision actuelle du droit de la société anonyme, car le projet de révision fait également office de contre-projet indirect du Conseil fédéral à l'initiative « contre les rémunérations abusives » (initiative Minder). Cette dernière souhaite imposer un corset législatif aux sociétés anonymes ayant leur siège en Suisse et dont les actions sont cotées à la Bourse que ce soit en Suisse ou à l'étranger. En cas d'acceptation de l'initiative, toutes ces entreprises se verraient imposer un régime extrêmement restrictif. Cette initiative présente des défauts de conception majeurs qui provoqueraient une dilution des tâches et des responsabilités au sein des entreprises. Ce serait la porte ouverte à l'incertitude et l'insécurité juridique. Comme l'a montré une étude de Holger Fleischer de l'Institut Max Planck de droit privé étranger et de droit international privé à Hambourg comparant plusieurs législations¹ accepter les prescriptions de l'initiative marginaliserait la Suisse. En effet, l'initiative restreindrait massivement la capacité d'action des entreprises suisses cotées en Bourse et compliquerait leur gestion. Afin d'échapper à ce régime particulier, une entreprise pourrait envisager de sortir de la Bourse ou de déplacer son siège juridique à l'étranger. Les deux options auraient des conséquences négatives dont l'impact irait au-delà des entreprises directement concernées.

¹ Cf. Holger Fleischer, *Rechtsvergleichendes Gutachten zu Fragen der Managervergütung in börsennotierten Gesellschaften*, Hambourg, 2009 et *Droit de la société anonyme : comparaison internationale des systèmes de rémunération*, dossierpolitique du 18 novembre 2009, n° 27, accessibles sous www.economiesuisse.ch.

► L'importance des entreprises cotées en Bourse en Suisse.

On sait que les grandes entreprises suisses, qui comprennent un bon nombre des quelque 300 entreprises suisses cotées en Bourse, sont des moteurs de l'économie suisse. Elles contribuent dans une mesure supérieure à la moyenne à la productivité, à l'emploi ainsi qu'à la croissance économique de la Suisse et paient, de loin, la plus grande partie des impôts sur les entreprises. Les données disponibles par le passé distinguaient les entreprises en fonction de leur taille mais pas les entreprises dont les actions étaient cotées des autres. C'est la raison pour laquelle l'économie suisse a commandé une étude sur l'importance économique des sociétés anonymes suisses cotées en Bourse. Cette étude, publiée en décembre 2009¹ a été réalisée par Peter Moser et Christian Hauser (Centre de recherche de politique économique de la HTW de Coire) en collaboration avec Heinz Hauser (Université de Saint-Gall). En voici les principales conclusions.

Importance économique des sociétés anonymes cotées en Bourse

► Des actions d'entreprises suisses sont cotées à la Bourse en Suisse et à l'étranger.

Près de 180'00 sociétés anonymes au total sont inscrites au Registre du commerce suisse. D'après l'Office fédéral de la statistique, la moitié environ sont actives. Le nombre d'entreprises suisses dont les actions sont négociées au SIX Swiss Exchange (Zurich) se monte à 246 ; à cela s'ajoute 28 entreprises suisses dont les actions sont cotées au BX Berne Exchange (Berne)². Les actions de certaines entreprises suisses sont également cotées auprès de Bourses étrangères ou uniquement cotées à l'étranger. En règle générale, il s'agit d'entreprises qui ont déménagé en Suisse et qui ont laissé leurs actions auprès d'une Bourse étrangère. Il n'existe pas de statistiques officielles sur leur nombre. Cependant, on sait que cette catégorie d'entreprises n'est pas insignifiante, car en 2009 seulement, au moins une demi-douzaine d'entreprises dont les actions sont cotées au New York Stock Exchange ont déplacé leur siège en Suisse. Parmi elles, on trouve notamment le groupe de forage pétrolier Transocean (12,6 mrd dollars de chiffre d'affaires en 2008) et le fabricant de composants électroniques Tyco Electronics (20,2 mrd dollars de chiffre d'affaires en 2008). L'installation en Suisse de ces entreprises a fait considérablement augmenter les recettes fiscales.³

► Le droit de la société anonyme suisse facilite l'implantation de sièges d'entreprises.

A l'heure actuelle, le droit de la société anonyme suisse, très flexible, constitue un avantage concurrentiel majeur de la place économique. Il permet aux entreprises étrangères de devenir des sociétés anonymes suisses sans qu'elles doivent changer leurs structures organisationnelles ni leurs procédures. Cela signifie que les actionnaires peuvent, dans l'esprit d'une sorte de principe du Cassis de Dijon, déplacer leur entreprise en Suisse sans devoir modifier la gouvernance d'entreprise établie selon un droit étranger.

¹ Cf. Christian Hauser, Heinz Hauser et Peter Moser, Die volkswirtschaftliche Bedeutung börsenkotierter Aktiengesellschaften, Coire 2009. L'étude complète est disponible en allemand sous www.economiesuisse.ch

² Cf. Ibid p. 8.

³ La venue de Transocean devrait, à elle seule, entraîner une hausse des recettes fiscales de plusieurs centaines de millions de francs ; cf. « Handelszeitung » n° 43, 2008, p. 23.

► Diversité des sociétés anonymes cotées en Bourse.

► Critères examinés.

► En Suisse, 11 % des travailleurs sont employés par une société anonyme cotée en Bourse.

Graphique 1

20 % des employés de sociétés anonymes travaillent pour des entreprises suisses cotées en Bourse, sachant que seuls 0,15 % des sociétés anonymes sont cotées en Bourse. En revanche, leur poids est plus de cent fois supérieur sur le marché de l'emploi.

► Un cinquième des diplômés des hautes écoles décrochent leur premier poste dans une société anonyme cotée en Bourse.

► Nombre élevé de postes à l'étranger.

Les sociétés anonymes cotées en Bourse présentent une grande diversité en termes de taille, d'organisation, d'orientation sur le marché suisse ou les marchés étrangers, d'activités d'investissement direct et d'intensité des activités de recherche. En dehors des grandes sociétés ouvertes au public, il existe aussi de nombreuses entreprises familiales et de taille moyenne dont les actions sont cotées en Bourse. Les entreprises chimiques et pharmaceutiques de Suisse cotées en Bourse consacrent des ressources importantes à la recherche-développement, alors que cet aspect revêt une importance secondaire pour de nombreuses sociétés de services cotées. Ces dernières affichent en revanche d'excellents résultats sur le plan de la productivité.

Postulat de l'étude

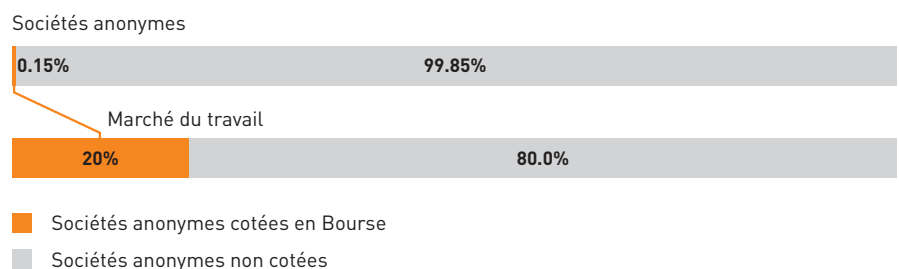
Afin de déterminer l'importance des sociétés anonymes cotées en Bourse pour l'économie et pour la place économique suisse, l'étude commandée par economiesuisse a cherché à déterminer la contribution des entreprises cotées en Bourse à l'emploi, à la valeur ajoutée, à l'internationalisation, à l'innovation et aux recettes fiscales de la Suisse. Elle s'est aussi attachée à évaluer l'impact des entreprises suisses cotées en Bourse sur l'ensemble de l'économie.

Emploi

Les sociétés anonymes cotées en Bourse emploient plus de 350'000 personnes (équivalents temps plein) en Suisse. Cela représente 11 % environ de tous les actifs de notre pays. Dans le domaine des services financiers, 46 % des travailleurs sont employés par des entreprises cotées en Bourse et ce taux atteint 42 % au sein de la branche de la chimie et des pharmaceutiques. Si on considère uniquement les sociétés anonymes, celles qui sont cotées en Bourse emploient un cinquième des travailleurs (cf. graphique 1).

Importance des sociétés anonymes cotées en Bourse pour le marché du travail

Part au marché de l'emploi, en %



Source : Statistique de l'emploi de l'Office fédéral de la statistique, Centre de recherche de politique économique de la HTW Coire.

Nettement plus productives que la moyenne de l'économie suisse, les sociétés anonymes cotées en Bourse ont besoin de personnel qualifié. Elles embauchent un nombre supérieur à la moyenne de diplômés des hautes écoles. Un cinquième des diplômés de ces écoles décrochent leur premier emploi dans une entreprise cotée en Bourse.

Les sociétés cotées en Bourse emploient plus de 1,2 million de personnes à l'étranger, soit un nombre d'employés plus de trois fois supérieur aux effectifs en Suisse. Au total, plus de la moitié de toutes les personnes employées par des entreprises suisses à l'étranger travaillent pour des sociétés anonymes cotées.

► Les sociétés anonymes cotées en Bourse génèrent 16 % du PIB.

Graphique 2

Plus d'un sixième de la valeur ajoutée est générée par des sociétés anonymes suisses cotées en Bourse.

Valeur ajoutée

Sur le plan économique, les sociétés anonymes cotées en Bourse sont à l'origine d'un cinquième de la valeur ajoutée totale. En 2007, la part des entreprises suisses cotées en Bourse au produit intérieur brut s'élevait à 18 %, puis en 2008, elle était encore de 16 % malgré la crise (cf. graphique 2). Leur part est plus élevée dans le secteur de l'industrie que dans celui des services (cf. graphique 3).

Part des sociétés anonymes cotées en Bourse à la valeur ajoutée totale

Valeur ajoutée brute, 2007, en %

Toutes les branches



- Part des sociétés anonymes cotées
- Part des autres entreprises

Source : Centre de recherche de politique économique de la HTW Coire.

Graphique 3

La part des entreprises suisses cotées en Bourse à la valeur ajoutée se monte à 28 % environ dans le secteur de l'industrie. La part correspondant au secteur tertiaire est plus basse.

Part des sociétés anonymes cotées en Bourse à la valeur ajoutée par secteur

Valeur ajoutée brute, 2007, en %

Industrie



Services



- Part des sociétés anonymes cotées
- Part des autres entreprises

Source : Centre de recherche de politique économique de la HTW Coire.

► Les sociétés anonymes cotées en Bourse sont à l'origine d'un tiers des exportations de marchandises.

Exportations

Les sociétés anonymes suisses cotées en Bourse exportent pour 63 mrd fr. depuis leurs sites helvétiques et sont ainsi à l'origine de 31 % des exportations suisses de marchandises (cf. graphique 4).

Graphique 4

Un tiers environ des exportations suisses sont le fait de sociétés anonymes suisses cotées en Bourse.

Part des sociétés anonymes cotées en Bourse aux exportations

Exportations de marchandises, 2008, en %

Exportations suisses



- Sociétés anonymes suisses cotées en Bourse
- Autres entreprises

Source : Centre de recherche de politique économique de la HTW Coire.

► La moitié des dépenses de recherche-développement de l'économie privée proviennent de sociétés anonymes cotées en Bourse.

Graphique 5

Les sociétés anonymes cotées en Bourse sont à l'origine de plus de la moitié des dépenses de recherche-développement de l'économie privée.

Recherche-développement

Les sociétés anonymes cotées en Bourse sont les principaux acteurs de la recherche et du développement privés (R-D) en Suisse. Elles investissent quelque 6,7 mrd fr. dans la R-D par an et sont à l'origine de 51 % des dépenses de R-D de l'économie privée (cf. graphique 5). La majorité de ces dépenses, soit 5,4 mrd fr., proviennent des entreprises chimiques et pharmaceutiques. Toutefois, les sociétés anonymes cotées en Bourse mènent des activités de recherche dans plusieurs pays, de sorte que la Suisse n'est qu'une place économique parmi d'autres. A l'échelle mondiale, elles dépensent plus de 24 mrd fr. pour la R-D, dont 28 % en Suisse. Cette part est légèrement plus élevée dans l'industrie des machines que dans les industries chimique et pharmaceutique.

Part des sociétés anonymes cotées en Bourse aux dépenses de recherche-développement de l'économie privée

Dépenses de recherche-développement, 2004/2008, en %

Dépenses de recherche-développement



- Sociétés anonymes suisses cotées en Bourse
- Autres entreprises

Source : Centre de recherche de politique économique de la HTW Coire.

► Les sociétés anonymes cotées en Bourse paient plus de 40 % des impôts sur les entreprises.

Impôts sur les entreprises

Les sociétés anonymes suisses cotées en Bourse jouent aussi un rôle important du point de vue fiscal. Au total, elles paient quelque 7,5 mrd fr. d'impôts en Suisse. Elles acquittent ainsi plus de 40 % de tous les impôts sur les entreprises payés dans le pays. Ce résultat de l'étude concorde avec les données fournies par l'Administration fédérale des contributions : 2,7 % des personnes morales les plus rentables produisent 90,8 % des recettes de l'impôt fédéral direct. Les résultats d'une étude publiée récemment par economie-suisse et PricewaterhouseCoopers vont également dans ce sens : elle estime à 4,5 mrd fr. le montant d'impôts sur les entreprises versé par 58 entreprises seulement sur les 500 plus grandes établies en Suisse.¹

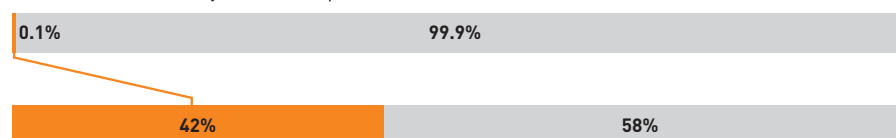
Graphique 6

Les 270 entreprises suisses cotées en Bourse représentent seulement 1 ‰ de l'ensemble des sociétés de capitaux, mais paie 42 % du montant total de l'impôt sur les entreprises.

Part des sociétés anonymes cotées en Bourse à l'impôt sur les entreprises

Impôts sur le capital, 2007, en %

Les 270 sociétés anonymes cotées paient...



... 42 % de l'impôt sur les entreprises (7,5 milliards de francs suisses).

Source : Centre de recherche de politique économique de la HTW Coire.

¹ PwC/economiesuisse, Total Tax Contribution. Wie viel Steuern zahlen grosse Unternehmen in der Schweiz ? Zurich 2009. L'étude peut être téléchargée en allemand sous www.economiesuisse.ch.

► Les employés des sociétés anonymes cotées en Bourse ont des salaires plus élevés.

► Plus de 250'000 emplois supplémentaires en Suisse dépendent indirectement de nos entreprises cotées en Bourse.

Graphique 7

La valeur ajoutée directe et indirecte des entreprises suisses cotées en Bourse représente un quart environ de la valeur ajoutée totale.

► Les entreprises locales bénéficient du réseau international des sociétés anonymes suisses cotées en Bourse.

Salaires

En moyenne, les collaborateurs des sociétés anonymes suisses cotées en Bourse gagnent 20 % de plus que ceux de l'ensemble de l'économie privée et 13 % de plus que ceux d'entreprises comptant 50 collaborateurs et plus.

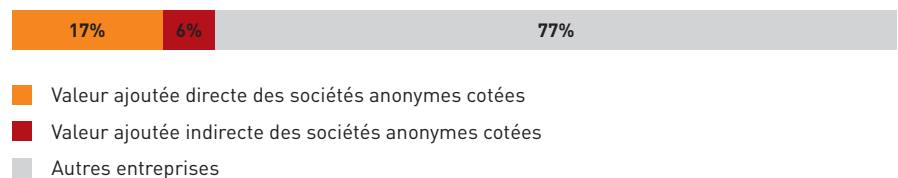
Interpénétration marquée avec les PME

Les fournisseurs tirent profit des sociétés anonymes cotées en Bourse

La Suisse connaît traditionnellement une forte interpénétration entre ses petites et moyennes entreprises et ses grandes sociétés. D'un côté, les grandes entreprises dépendent de services de haute qualité ainsi que du savoir-faire et de la capacité d'innovation des PME. De l'autre, les PME tirent profit des nombreux mandats de consultation des grandes entreprises ainsi que des biens et services qu'elles commandent. Comme les entreprises sollicitent des prestations préalables auprès d'autres entreprises, la demande de biens et de services se traduit, chez les producteurs de prestations préalables, par des commandes supplémentaires et donc de la valeur ajoutée et de l'emploi. Les sociétés cotées en Bourse ont un impact indirect considérable sur l'ensemble de l'économie. Les fournisseurs en Suisse représentent 250'000 emplois et une création de valeur de quelque 31 mrd fr. Si on tient compte de l'impact des prestations préalables, la part de ces entreprises à la valeur ajoutée brute en Suisse passe de 17 % à 23 % et leur part au marché de l'emploi passe de 10 % à 17 % (moyenne pour 2007/2008 ; cf. graphique 7).

Évaluation de la valeur ajoutée directe et indirecte des sociétés anonymes cotées en Bourse

Valeur ajoutée brute, moyenne pour 2007/2008, en %



Source : Centre de recherche de politique économique de la HTW Coire.

Les entreprises cotées en Bourse contribuent à l'internationalisation des PME

Les entreprises cotées en Bourse contribuent à l'internationalisation de nombreuses autres entreprises établies en Suisse. Les fournisseurs tirent parti, par exemple, du réseau multinational des entreprises cotées en Bourse, ce qui leur permet de s'implanter plus facilement sur les marchés mondiaux. Naturellement, les avantages liés à ces réseaux ne sont pas à sens unique, les sociétés cotées en Bourse y trouvent aussi leur compte. Les sociétés anonymes cotées en Bourse profitent des prestations préalables de haute qualité des entreprises locales. La main d'œuvre suisse, bien formée, contribue aussi à leur succès sur la place économique suisse. Cette symbiose productive entre grandes et petites entreprises, établissements multinationaux et locaux, institutions privées et publiques est également désignée par le terme « avantages des pôles de compétence ». Ces effets, sans doute très importants pour la place économique suisse, sont toutefois difficiles à quantifier.

► Les sociétés anonymes cotées en Bourse pratiquent une recherche intensive et soutiennent activement les start-ups.

► Amélioration de l'environnement entrepreneurial en Suisse.

► Pilier de l'économie suisse à vocation internationale.

► Souvent de grandes entreprises dans une phase avancée d'internationalisation.

► Interconnexions de diverses natures.

Coopération en matière de recherche et investissements dans les jeunes entreprises

Les sociétés anonymes suisses cotées en Bourse sont fortement engagées dans la recherche-développement, ce qui donne des impulsions positives à la place scientifique suisse. Les plus grandes ont leurs propres centres de recherche en Suisse. Ainsi, Novartis possède trois centres de recherche à Bâle. Nestlé dirige le Nestlé Research Center à Lausanne, compétent en matière de recherche dans tous les domaines de l'entreprise. ABB pour sa part dispose d'un Corporate Research Center à Baden. Ces entreprises très actives dans la recherche entretiennent une collaboration poussée non seulement avec les hautes écoles publiques du pays, mais aussi avec les entreprises locales. En outre, les grandes entreprises dans le domaine des technologies qui ont leurs propres sociétés de capital-risque favorisent la création de nouvelles entreprises innovantes et de services de conseil dans leurs domaines.

Les sociétés anonymes suisses cotées en Bourse apportent une contribution de taille à l'amélioration de l'environnement entrepreneurial dans notre pays. Ainsi, nombre d'entre elles sont des acteurs importants des principaux pôles de compétences suisses. De plus, elles contribuent pour une part non négligeable à la productivité de ces réseaux et tirent profit en contrepartie de l'apport des autres entreprises et institutions de ces pôles de compétences.

Conclusions

Les sociétés anonymes suisses cotées en Bourse représentent un pilier de l'économie suisse à vocation internationale. Elles emploient directement 11 % des personnes actives en Suisse et dégagent entre 16 % et 18 % du produit intérieur brut. Elles sont à l'origine de 31% des exportations de marchandises et représentent 54 % des emplois proposés par les entreprises suisses à l'étranger. A l'heure actuelle, 51 % des dépenses de recherche et développement de l'économie privée suisse et 42 % de l'impôt sur les entreprises suisses proviennent des entreprises cotées en Bourse. Par rapport à la moyenne des entreprises suisses, les sociétés anonymes cotées en Bourse emploient davantage de personnel, proposent des emplois affichant une productivité nettement plus forte, paient des salaires bruts plus élevés et sont plus actives dans la recherche.

Les entreprises cotées en Bourse sont souvent des entreprises de grande taille dans une phase avancée d'internationalisation. Elles possèdent plusieurs sites de production à travers le monde et approvisionnent aussi les marchés étrangers depuis leurs sites à l'étranger. Elles ont leur siège en Suisse et effectuent une partie importante de la recherche dans notre pays, mais pas la totalité. Et, même si une grande partie de la production se déroule à l'étranger, celle effectuée sur le sol suisse reste importante pour notre pays.

Les liens des sociétés anonymes suisses cotées en Bourse avec l'économie suisse sont de diverses natures, de sorte que ces entreprises influencent l'économie par divers canaux. Par leurs activités, elles induisent indirectement une augmentation de la valeur ajoutée de 6 % et la création de 8 % d'emplois du côté de leurs fournisseurs. Du fait de leurs activités de recherche poussées et de leur engagement en faveur de la formation continue de leurs collaborateurs, ces entreprises contribuent à renforcer la recherche et l'emploi en Suisse. D'ailleurs, de nombreuses sociétés anonymes cotées en Bourse jouent un rôle important au sein d'importants pôles de compétences suisses. Elles contribuent considérablement à la productivité de ces réseaux et tirent parti de la présence des autres entreprises et institutions faisant partie de ces pôles d'excellence.

► Il convient de rejeter l'initiative Minder.

Vu le poids économique des entreprises cotées en Bourse, le cadre réglementaire revêt une importance clé. Il peut encore être considéré comme bon. Si on décide de modifier le droit de la société anonyme suisse, il faut veiller à ne pas détériorer les conditions-cadre et à préserver la compétitivité des entreprises cotées en Bourse dans notre pays. Avec l'initiative Minder, la Suisse risque de voir sa position dans la concurrence internationale pour l'implantation de ce type d'entreprises sensiblement affaiblie. Les conséquences en seraient perceptibles sur l'ensemble de l'économie. En conclusion, l'initiative Minder est trop dangereuse pour être utilisée à des fins d'expérimentation politique. Les enjeux sont trop importants.

Pour toutes questions :

urs.furrer@economiesuisse.ch

silvan.lipp@economiesuisse.ch

Étude

Christian Hauser, Heinz Hauser et Peter Moser, «Die volkswirtschaftliche Bedeutung börsenkotierter Aktiengesellschaften», Coire 2009. L'étude complète est accessible à l'adresse www.economiesuisse.ch.