

Audrey Durand

Le financement d'entreprises

Cette contribution aborde les principaux aspects juridiques des différents modes de financement à disposition d'une entreprise. Le présent article décrit plusieurs types de financement par fonds propres et se focalise ensuite sur les principaux modes d'apport de capitaux étrangers. Le financement participatif ainsi que deux formes hybrides de financement sont abordés par l'auteur à la fin de cette contribution.

Catégories d'articles : Contributions
Domaines juridiques : Droit des sociétés

Proposition de citation : Audrey Durand, Le financement d'entreprises, in : Jusletter 14 mars 2022

Table des matières

1. Introduction
2. Le financement par fonds propres
 - 2.1. Généralités
 - 2.2. L'augmentation de capital
 - 2.2.1. Les actions émises par l'entreprise
 - 2.2.2. Les apports reçus par l'entreprise
 - 2.2.3. Les étapes de l'augmentation de capital
 - 2.2.4. L'offre au public
 - 2.3. L'émission de bons de participation
 - 2.4. L'apport à fonds perdu
3. Le financement par fonds étrangers
 - 3.1. Généralités
 - 3.2. Le prêt
 - 3.3. Le leasing
 - 3.4. L'emprunt par obligations
4. Le financement participatif (*crowdfunding*)
 - 4.1. Généralités
 - 4.2. Le *crowdlending*
 - 4.3. Le *crowdinvesting*
 - 4.4. Droit bancaire
5. Les formes hybrides de financement
6. Conclusion

1. Introduction

[1] Lorsqu'une entreprise ne peut pas (ou ne souhaite pas) financer ses besoins financiers au moyen de ses propres activités commerciales, elle cherche à se financer à l'aide de moyens extérieurs. On parle alors de financement externe. La manière dont une entreprise se finance dépend généralement de son stade de développement. En effet, au cours des étapes préliminaires de son développement (p.ex. phase de recherche et de développement), l'obtention d'un financement externe auprès d'un investisseur ou d'un établissement financier peut s'avérer extrêmement difficile en raison, notamment, de la difficulté pour les investisseurs potentiels à évaluer les perspectives de succès de l'entreprise (p.ex. parce que la société n'a pas encore suffisamment de clients ou en raison du fait que son produit n'est pas encore commercialisable) et le peu de garanties pouvant généralement être données par l'entreprise et ses propriétaires.¹ Durant cette période, les entrepreneurs sont donc souvent contraints de s'autofinancer ou de se tourner vers leurs proches afin d'obtenir les fonds nécessaires (i) à la création d'une structure juridique destinée à mener les activités envisagées, (ii) à l'acquisition des premiers équipements ou encore (iii) à la survie de l'entreprise durant ses premiers mois d'existence. Une fois que l'entreprise aura atteint une phase de croissance ou d'expansion, il lui sera usuellement plus aisé de trouver un établissement financier disposé à lui octroyer un prêt ou un investisseur intéressé à entrer à son capital.² Une étude pilotée par le SECO montre à ce sujet que, pour une PME, obtenir un financement bancaire est

¹ BEAT M. BARTHOLD, *Mezzanine-Finanzierung von Unternehmenübernahmen und Jungunternehmen*, RSDA 2000, 224 ss., p. 224; ULYSSE DUPASQUIER, *Le financement d'une jeune société*, Helbing, 2019, p. 7 N 12; MICHEL JACCARD, *La startup et l'avocat – 2ème partie : le financement, nerf de la guerre pour la survie des startups*, Bulletin CEDI-DAC n°85, p.1.

² JACCARD (nbp. 1), p.1.

corrélé à son ancienneté. En effet, d'après cette étude, en 2021 seulement 26% des PME fondées après 2010 disposaient d'un financement bancaire alors que ce pourcentage atteignait 41% pour les PME fondées avant 2000.³

[2] Au sein d'une société commerciale, la décision de recourir à un financement externe appartient à l'organe exécutif. Les propriétaires de l'entreprise (i.e. les actionnaires ou associés) n'ont, en général, pas directement voix au chapitre à moins que la mise en œuvre du financement ne requière des formalités relevant spécifiquement de leur compétence (p.ex. l'approbation d'une augmentation de capital ou d'une modification statutaire). Ainsi, dans une société anonyme, la responsabilité en matière de financement est dévolue au conseil d'administration et s'inscrit dans la compétence générale du conseil d'administration de déterminer le plan financier de la société et dans ses attributions en matière de haute direction et d'organisation qui l'obligent à se préoccuper de l'équilibre financier de l'entreprise (art. 716a al. 1 ch. 1 à 3 CO/ art. 716a al. 1 ch. 1 à 3 N-CO).⁴ Les administrateurs sont donc tenus de s'assurer que la société qu'ils dirigent dispose en tout temps des ressources nécessaires pour mener à bien ses activités et faire face à ses obligations.⁵

[3] Sous réserve de quelques règles visant à protéger le capital de la société anonyme⁶ et de dispositions spécifiques prévues par les règles de droit public applicables à certains secteurs d'activité⁷, le droit suisse n'impose pas de ratio entre les fonds propres et les fonds étrangers qu'une entreprise doit détenir.⁸ Le conseil d'administration reste ainsi libre, dans les limites de ses obligations de diligence et de fidélité vis-à-vis de la société, de déterminer le type de financement qui sera mis en œuvre.⁹ En pratique, les administrateurs ont donc le choix entre (i) recourir à des ressources mises à disposition par des contributeurs étant déjà actionnaires de la société, ou disposés à le devenir (fonds propres), ou (ii) faire appel au financement de tiers (fonds étrangers).

[4] La présente contribution vise à aborder les aspects juridiques des principaux modes de financement à disposition d'une entreprise. Nous commencerons par décrire trois types de financement par fonds propres, à savoir (i) l'augmentation de capital, (ii) la création d'un capital-participation et (iii) l'apport à fonds perdu. Nous décrirons ensuite les principaux modes d'apport de capitaux étrangers que sont le prêt et le leasing et aborderons rapidement l'institution de l'emprunt par obligations. Nous finirons par décrire le financement participatif ainsi que deux formes hybrides de financement.

³ Etude de l'Institut pour les services financiers de Zoug (IFZ) sur le financement des PME en Suisse en 2021, p. 48 (cité : Etude sur les PME).

⁴ CR CO II – PETER/CAVADINI, art. 716a N 27 ; MARIE-NOËLLE ZEN-RUFFINEN/MARC BAUEN, Le conseil d'administration, Schulthess, Zürich, 2017, N 531.

⁵ PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Berne, 1996, p. 339 N 42.

⁶ Cf. l'art. 725 CO/art. 725 et ss. N-CO qui imposent certaines obligations au conseil d'administration en cas de perte de capital et de surendettement.

⁷ Cf. not. art. 3 et 4 LB et 46 LFin.

⁸ D'un point de vue économique, ce ratio devrait toutefois se trouver dans un rapport raisonnable, eu égard à son activité et au domaine dans lequel elle se trouve.

⁹ Art. 717 al. 1 CO ; KARIN MÜLLER, Eigenkapitalersetzende Darlehen Dogmatische Grundlagen und praktische Konsequenzen, Stämpfli, Berne, 2015, p. 6 N 12.

2. Le financement par fonds propres

2.1. Généralités

[5] Les fonds versés à une entreprise par ses actionnaires ainsi que les bénéfices que l'entreprise n'a pas encore distribués figurent à son bilan en tant que fonds propres. La particularité des fonds propres est qu'ils ne doivent pas être remboursés au contributeur, et, lorsqu'il s'agit d'actions ou de bons de participation, qu'ils permettent au contributeur de participer aux éventuels futurs bénéfices de l'entreprise.¹⁰

[6] Ce type de financement revêt une grande importance pour les PME, quel que soit leur stade de développement. Il ressort en effet de l'Etude sur les PME, qu'en 2021, 37% des PME suisses se finançaient exclusivement par le biais de fonds propres.¹¹

[7] Même si, comme nous l'avons vu, le droit des sociétés ne prescrit pas de ratio entre fonds étrangers et fonds propres, il impose tout de même certaines contraintes en la matière. Lorsqu'ils décident de recourir à un financement sous forme de fonds propres, les dirigeants d'une société doivent donc s'assurer que leur projet respecte, notamment, les limites suivantes :

- le capital-social d'une société anonyme doit s'élever au minimum à 100'000 francs (art. 621 CO/art. 621 N-CO) et avoir été libéré par ses actionnaires à hauteur d'au moins 50'000 francs (art. 632 al. 2 CO/art. 632 al. 2 N-CO) ;
- les actionnaires qui n'ont pas intégralement libéré leurs actions restent tenus de payer le montant non libéré sur requête du conseil d'administration (art. 634a CO/art. 634b N-CO) ;
et
- le capital-participation d'une société anonyme ne doit pas dépasser le double de son capital-actions (art. 656b al. 1 CO/art. 656b al. 1 N-CO).

2.2. L'augmentation de capital

[8] Lorsqu'une entreprise procède à une augmentation de capital, elle émet de nouvelles actions en échange de nouveaux apports ou convertit en actions un poste passif existant (i.e. elle convertit des fonds étrangers en fonds propres ou incorpore des réserves à son capital-actions).¹² Puisque la conversion d'un poste passif ne permet pas à l'entreprise de bénéficier d'un financement externe, seule l'augmentation de capital financée par l'apport de fonds nouveaux sera abordée dans le présent chapitre.

[9] L'augmentation de capital permet à l'entreprise d'augmenter ses fonds propres au moyen d'apports effectués par ses actionnaires et/ou par de nouveaux investisseurs qui vont devenir actionnaires. Trois manières de procéder sont actuellement prévues par la loi (i) l'augmentation ordinaire, (ii) l'augmentation autorisée et (iii) l'augmentation conditionnelle. En pratique, l'augmentation conditionnelle de capital n'est pertinente que lorsque l'entreprise a octroyé des droits

¹⁰ Art. 680 al. 2 CO/art. 680 al. 2 N-CO ; PETER V. KUNZ, Unternehmensfinanzierung sowie Konzernfinanzierung, in : Peter V. Kunz/Florian S. Jörg/Oliver Arter (éd.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht V, Stämpfli, Berne, 2010, 46 ss., p. 55.

¹¹ Etude sur les PME (nbp. 3), p. 25.

¹² CR CO II – ZEN-RUFFINEN/URBEN, Intro. Art. 650–653i N 2.

de conversion ou d'option. L'augmentation conditionnelle ne vise donc pas directement l'apport de fonds nouveaux à la société et ne sera pas non plus traitée dans ce chapitre. Nous relevons par ailleurs que l'augmentation autorisée est appelée à disparaître prochainement, puisqu'elle sera remplacée, lors de l'entrée en vigueur du nouveau droit de la société anonyme, par le mécanisme de la « marge de fluctuation », qui permettra à l'assemblée générale d'autoriser le conseil d'administration à modifier le capital-actions de la société pendant une durée maximale de cinq ans en introduisant une marge de fluctuation dans les statuts.¹³

2.2.1. Les actions émises par l'entreprise

[10] Puisque depuis le 1^{er} mai 2021, les sociétés ne sont plus autorisées à avoir d'actions au porteur (à moins que leurs actions ne soient émises sous forme de titres intermédiés et déposés auprès d'un dépositaire en Suisse ou soient cotées en bourse), l'entreprise émet en principe des actions nominatives en faveur des investisseurs qui participent à l'augmentation de capital (art. 622 al. 1bis CO/art. 622 al. 1bis N-CO).

[11] L'entreprise peut décider que les actions qui seront émises au cours de l'augmentation de capital octroieront certains avantages à leur détenteur. De telles actions sont appelées « actions privilégiées » (art. 656 CO/art. 656 N-CO). Les privilèges attachés aux actions peuvent notamment porter sur les dividendes (p.ex. donner à leur détenteur le droit de toucher un dividende d'un montant déterminé avant les autres actionnaires ou autoriser leur détenteur à toucher un dividende plus important que celui versé aux autres actionnaires) et/ou sur les parts de liquidation (p.ex. accorder un droit prioritaire au remboursement de la valeur nominale des actions ou le droit de toucher une part de liquidation plus importante que celle versée aux autres actionnaires).¹⁴

[12] Il arrive également que les actions soient émises à une valeur nominale différente des actions existantes. Dans ce cas, les actionnaires qui détiennent les actions d'une valeur nominale plus basse disposent d'un poids de vote moins important à l'assemblée générale que les autres actionnaires (art. 692 N-CO). Les statuts de la société peuvent cependant spécifier que toutes les actions, bien qu'ayant une valeur nominale différente, donnent droit au même nombre de voix à tous les actionnaires (art. 693 al. 1 N-CO). Dans ce cas, les titulaires d'actions de valeur nominale inférieure bénéficient d'actions dites « à droit de vote privilégié » puisque ces actions octroient à leur détenteur un poids de vote disproportionné par rapport à leur valeur nominale. Lors de la mise en œuvre d'un tel mécanisme, il convient de garder à l'esprit que les actions à droit de vote privilégié doivent nécessairement être intégralement libérées et ne peuvent pas avoir une valeur nominale inférieure au dixième de la valeur nominale des autres actions (art. 693 al. 2 CO/art. 693 al. 2 N-CO).

[13] Les différents privilèges décrits ci-dessus peuvent soit être combinés soit être utilisés séparément par l'entreprise afin de favoriser certains actionnaires par rapport aux autres en matière de droits sociaux et/ou de droits patrimoniaux. Par exemple, les actions à droit de vote privilégié peuvent s'avérer intéressantes lorsque les actionnaires existants de l'entreprise sont disposés à diminuer leur participation au capital, mais ne souhaitent pas diminuer proportionnellement

¹³ Art. 653s N-CO.

¹⁴ CR CO II – TRIGO TRINDADE, art. 654–656 N 6 ss ; BSK OR II – LIEBI, art. 654–656 N 14.

leur influence de vote au sein de l'entreprise.¹⁵ Par ailleurs, les privilèges en matière de dividende peuvent favoriser par rapport aux autres actionnaires un groupe d'actionnaires qui souhaite s'attribuer une part plus importante du bénéfice de la société.

2.2.2. Les apports reçus par l'entreprise

[14] Les nouvelles actions peuvent être payées en espèces ou en nature. Lorsque les fonds sont versés en espèces, les apports doivent être versés sur un compte bancaire de consignation (art. 633 al. 1 CO/art. 633 al. 1 N-CO). Une fois l'augmentation de capital réalisée et le nouveau montant du capital inscrit au registre du commerce, le montant versé sur le compte de consignation est libéré par la banque et mis à disposition de l'entreprise (art. 633 al. 2 CO/art. 633 al. 2 N-CO). Lorsque les futurs actionnaires effectuent leur apport en nature, ils sont tenus de conclure un contrat écrit (ou sous la forme authentique s'il s'agit d'immeubles) avec la société (art. 634 al. 1 CO/art. 634 al. 2 N-CO). Il est important de garder à l'esprit qu'un apport ne peut être effectué en nature que s'il remplit les conditions cumulatives suivantes : (1) pouvoir être porté à l'actif du bilan, (2) pouvoir être transféré dans le patrimoine de la société, (3) la société doit pouvoir en disposer une fois l'augmentation de capital réalisée, et (4) pouvoir être transféré par la société à un tiers.¹⁶

2.2.3. Les étapes de l'augmentation de capital

[15] L'augmentation ordinaire de capital relève essentiellement de la compétence de l'assemblée générale, même si le conseil d'administration conserve tout de même certaines tâches d'exécution (organisation de la souscription des actions, établissement d'un rapport d'augmentation, constatation de la souscription et de la libération des nouvelles actions et modification des statuts).¹⁷ L'augmentation de capital doit être approuvée par l'assemblée générale par une décision prise à la majorité ordinaire (c'est-à-dire à la majorité absolue des voix représentées) (art. 703 CO/art. 703 N-CO). Une majorité qualifiée (deux tiers des voix attribuées aux actions représentées et la majorité absolue des valeurs nominales représentées) (art. 704 CO/art. 704 N-CO) est toutefois exigée dans certains cas considérés comme « qualifiés » (p.ex. lorsqu'un apport en nature est effectué, lorsque des avantages particuliers sont octroyés au cours de la procédure d'augmentation, en cas d'émission d'actions à droit de vote privilégié ou lorsqu'il est porté atteinte au droit préférentiel de souscription des actionnaires existants).¹⁸ En pratique, cependant, les statuts de l'entreprise exigent fréquemment une majorité spéciale ou prévoient un quorum de présence spécifique pour les décisions portant sur une augmentation de capital (ou de manière plus générale, pour toute modification statutaire).

[16] La décision de l'assemblée générale doit préciser le montant nominal total de l'augmentation. Ce montant n'est soumis à aucun plafond. Etant donné que, lorsqu'un montant fixe est déterminé par l'assemblée générale, l'augmentation échoue si toutes les actions émises ne sont pas souscrites

¹⁵ CR CO II – TRIGO TRINDADE/HÉRITIER LACHAT, art. 693 N 15.

¹⁶ Communication de l'Office fédéral du registre du commerce du 15 août 2001 relative aux apports en nature et aux reprises de biens, N 3 et art. 634 al. 1 N-CO.

¹⁷ CR CO II – ZEN-RUFFINEN/URBEN, art. 650 N 2.

¹⁸ CR CO II – ZEN-RUFFINEN/URBEN, art. 650 N 3.

dans un délai de trois mois (qui passera à six mois sous le nouveau droit¹⁹), il est admis que l'assemblée générale peut se contenter de fixer un montant d'augmentation maximal. Dans ce cas, le conseil d'administration peut déterminer par la suite le montant définitif de l'augmentation opérée en fonction des souscriptions effectivement reçues par la société.²⁰

[17] A moins que cette compétence n'ait été déléguée au conseil d'administration, l'assemblée générale détermine également le prix d'émission des nouvelles actions et le montant des apports à effectuer par les souscripteurs (qui doivent s'élever au moins à 20% de la valeur nominale de chaque nouvelle action (art. 632 al. 1 CO/art. 632 al. 1 N-CO)). Le prix d'émission peut être égal ou supérieur à la valeur nominale des actions. Lorsque le prix d'émission est supérieur à la valeur nominale, les actions sont dites avoir été émises avec un « *agio* ». Le paiement d'un *agio* lors d'une augmentation de capital est extrêmement fréquent en pratique, puisque, lorsque la fortune sociale de l'entreprise a augmenté depuis sa fondation, la fixation d'un prix d'émission plus élevé que précédemment permet d'éviter que les nouveaux actionnaires profitent « gratuitement » des fonds propres générés par l'entreprise depuis sa fondation.²¹

[18] Après l'approbation de l'augmentation de capital par l'assemblée générale et la souscription des actions par les investisseurs, le conseil d'administration établit un rapport écrit (rapport d'augmentation) dans lequel il rend notamment compte de l'application de la décision de l'assemblée générale et, en cas d'apport en nature ou de reprise de biens, du bien-fondé de l'évaluation des apports (art. 652e CO/art. 652e N-CO).²² Une fois le rapport émis, le conseil d'administration décide de modifier les statuts et constate que l'augmentation de capital a été dûment effectuée (art. 652g CO/art. 652g N-CO).

[19] Tant la décision de l'assemblée générale que la constatation de l'augmentation effectuée par le conseil d'administration requièrent la forme authentique (art. 650 al. 2 CO/art. 650 al. 2 N-CO et art. 652g al. 2 CO/art. 652g al. 2 N-CO). Ces décisions sont donc prises en présence d'un notaire. En outre, hormis dans les cas « simples » où (i) les actions sont libérées en espèces, (ii) aucune reprise de biens n'est envisagée et (iii) aucune limitation ou suppression du droit de souscription préférentiel des actionnaires existants n'est intervenue, le rapport d'augmentation doit être vérifié par un réviseur. Cette obligation s'impose même lorsque la société a procédé à un *opting-out* de ses comptes annuels conformément à l'article 727a al. 2 CO/art. 727a al. 2 N-CO.²³ Une fois le rapport vérifié, le réviseur atteste dans une confirmation écrite que le rapport d'augmentation est complet et exact.²⁴

[20] Une fois ces formalités réalisées, l'augmentation de capital doit être inscrite au registre du commerce (art. 652h CO).

¹⁹ Art. 650 al. 3 N-CO.

²⁰ CR CO II – ZEN-RUFFINEN/URBEN, art. 650 N 7.

²¹ PETER BÖCKLI, L'*agio* champ de bataille, Expert comptable suisse 2011, 546 ss., p. 547.

²² Cf. art. 652e CO/art. 652e N-CO pour une liste des éléments devant être inclus dans le rapport d'augmentation.

²³ CR CO II – ZEN-RUFFINEN/URBEN, art. 652f N 2.

²⁴ CR CO II – ZEN-RUFFINEN/URBEN, art. 652f N 5 ; BSK OR II – ZINDEL/ISLER, art. 652f N 3.

2.2.4. L'offre au public

[21] Si les nouvelles actions sont proposées au public (c'est-à-dire offertes à un nombre indéterminé de personnes²⁵) et qu'elles constituent des valeurs mobilières au sens de la Loi sur les services financiers²⁶ (art. 3 lit b. LSFIn), l'entreprise doit, en vertu de cette loi, établir un prospectus (art. 35 al. 1 LSFIn), qui doit avoir été approuvé, préalablement à sa publication, par un organe de contrôle autorisé par la FINMA (art. 53 ss LSFIn). La LSFIn prévoit cependant de nombreuses exceptions à l'obligation d'établir un prospectus. Ainsi, une entreprise n'est, par exemple, pas tenue d'établir un prospectus si son offre au public s'adresse uniquement à des clients professionnels (cette notion est définie à l'art. 4 al. 3 LSFIn), s'adresse à moins de 500 investisseurs ou porte sur moins de 8 millions de francs sur une période de 12 mois (art. 36 al. 1 LSFIn). Par ailleurs, en l'absence d'une règle claire dans la LSFIn, certains auteurs considèrent, qu'en analogie avec le régime européen, les exceptions prévues par la LSFIn doivent s'appliquer de manière cumulative, de sorte qu'une entreprise pourrait, par exemple, être autorisée à adresser une offre au public sans être tenue d'établir un prospectus lorsqu'elle s'adresse à la fois à un nombre indéterminé de clients professionnels et à moins de 500 clients privés.²⁷ Quoi qu'il en soit, la plupart des PME échappent habituellement à l'obligation d'établir un prospectus puisque leur financement est inférieur aux seuils prévus par la LSFIn, alors même que leurs actions sont proposées à un nombre indéterminé de personnes (notamment lorsque leur offre est publiée sur internet).

2.3. L'émission de bons de participation

[22] À côté de leur capital-actions, les sociétés anonymes peuvent émettre un capital-participation composé de bons de participation (cette possibilité n'est pas offerte aux sociétés à responsabilité limitée).²⁸

[23] Comme les actions, les bons de participation sont émis contre un apport équivalent au moins à leur valeur nominale (laquelle doit être d'au moins 1 centime) et peuvent être libérés en espèces, en nature, par compensation de créance ou par incorporation de réserves (art. 656a al. 1 et 2 CO/art. 656a al. 1 N-CO). Les bons de participation octroient à leur bénéficiaire les mêmes droits patrimoniaux qu'à un actionnaire (i.e. droit au dividende et droit à une part de liquidation), mais aucuns droits sociaux (i.e. les participants n'ont pas le droit de vote et, sauf disposition statutaire contraire, n'ont pas le droit de convoquer une assemblée générale, d'y prendre part ou de faire des propositions).²⁹

[24] L'émission de bons de participation requiert l'adoption par la société d'une clause statutaire spécifique et, en cas d'augmentation d'un capital-participation existant, le suivi d'une procédure analogue à l'augmentation de capital.

[25] Quoique relativement peu utilisés en pratique, les bons de participation peuvent s'avérer intéressants lorsqu'une entreprise souhaite bénéficier de fonds propres supplémentaires sans octroyer aux investisseurs des droits de vote en contrepartie de leur financement.

²⁵ Art. 3 al. 7 OSFin; FINLEG/FINIG Kommentar – VOGEL/HEIZ/LUTHIGER, art. 3 N 126 ss.

²⁶ Loi du 15 juin 2018 sur les services financiers (LSFin; RS 950.1).

²⁷ TILL SPILLMANN/ANDREA GIGER, Ein modernes Prospektrecht für die Schweiz, GesKR 2019, 182 ss., p. 194.

²⁸ CR CO II – TRIGO TRINDADE, art. 656a N 19.

²⁹ Art. 656c CO/art. 656c N-CO; DuPASQUIER (nbp. 1), p. 15 N 38.

2.4. L'apport à fonds perdu

[26] Lorsqu'une entreprise reçoit des apports sans contrepartie en faveur de l'apporteur, l'opération est qualifiée d'« apport à fonds perdu ».³⁰ Ainsi, contrairement à l'augmentation de capital où l'entreprise émet des actions en échange de l'apport qu'elle reçoit, lors d'un apport à fonds perdu, l'apporteur ne reçoit rien en retour de la société.

[27] Sur le plan comptable, lorsqu'il est effectué par un actionnaire de la société, l'apport à fonds perdu peut être affecté du côté passif du bilan de l'entreprise à la réserve issue d'apports de capital (RAC). Les RAC peuvent être librement versées aux actionnaires à titre de dividendes, au même titre qu'un agio, et s'avèrent également avantageuses fiscalement pour la société. Lorsque l'apport à fonds perdu n'est pas effectué par un actionnaire de la société, l'apport est alors affecté aux « autres réserves » de l'entreprise.

[28] Par rapport à l'augmentation de capital et à l'émission de bons de participation, l'apport à fonds perdu présente l'avantage de n'engendrer aucun coût externe pour la société (p.ex. frais de notaire) puisqu'il ne nécessite pas d'intervention de tiers. En pratique, cependant, ce mode de financement n'est pertinent économiquement pour l'apporteur que si l'entreprise est entièrement détenue par un unique actionnaire ou si tous les actionnaires effectuent un apport à fonds perdu d'un montant proportionnel à leur participation au capital de l'entreprise.³¹ En effet, lorsque les autres actionnaires n'effectuent pas un apport similaire, l'actionnaire apporteur se trouve dans une situation où il a contribué un montant supplémentaire par rapport à ses co-actionnaires sans que sa participation au capital n'ait augmenté en contrepartie.³²

3. Le financement par fonds étrangers

3.1. Généralités

[29] Contrairement aux fonds propres, les fonds étrangers doivent être remboursés à l'apporteur à l'échéance convenue entre les parties. Etant donné qu'à l'inverse de l'actionnaire ou du participant, l'apporteur de fonds étrangers (qui peut tant être un tiers qu'un actionnaire) n'assume pas de risque entrepreneurial, il ne participe pas aux profits de l'entreprise et ne dispose pas de droits sociaux.³³

[30] Selon l'Etude sur les PME, en 2021, environ 63% des PME se finançaient au moyen de fonds étrangers (ce pourcentage inclut les crédits Covid-19 reçus par les sociétés).³⁴ Il s'agit donc d'un mode de financement fréquemment utilisé en Suisse, qui peut s'avérer particulièrement intéressant lorsque les entrepreneurs ne sont pas disposés à diluer leur participation dans leur entreprise. De plus, sous réserve des cas où la société se trouve comptablement en situation de perte de capital (i.e. lorsque l'actif net de l'entreprise est inférieur à 50% des fonds propres imposés par

³⁰ TANJA LUGINBÜHL/STEPHAN BRANDNER/ANJA AFFOLTER MARINO, Alles Gute kommt von oben – Rechts- und Steuerprobleme bei Zuschüssen und Aktionärsdarlehen, in : Thomas Sprecher (éd.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X, 2020, 45 ss., p. 48.

³¹ LUGINBÜHL/BRANDNER/AFFOLTER (nbp. 28), p. 48.

³² BÖCKLI (nbp. 20), p. 547.

³³ DUPASQUIER (nbp. 1), p. 9 N 19.

³⁴ Etude sur les PME (nbp. 3), p. 26.

la loi) ou de surendettement (i.e. lorsque les fonds étrangers de l'entreprise excèdent ses actifs) (art. 725 CO/art. 725 et 725a N-CO), l'entreprise est libre de déterminer l'ampleur et le type de fonds étrangers qui composent son bilan.³⁵

3.2. Le prêt

[31] Le prêt est la source classique de fond étrangers utilisée par une entreprise. Il peut prendre plusieurs formes : (i) il peut s'agir d'un crédit en compte courant qui permet à l'emprunteur d'effectuer plusieurs prélèvements dans une limite convenue et d'effectuer des dépôts à titre de remboursement³⁶ ou alors (ii) le prêt peut être accordé sous la forme d'un prêt à terme, c'est-à-dire un prêt devant être remboursé par l'emprunteur à une échéance déterminée (p.ex. crédits Covid-19).³⁷

[32] Lorsqu'il porte sur une somme d'argent, le contrat de prêt est régi par les dispositions applicables au prêt de consommation (art. 312 ss CO). Généralement, la négociation et la conclusion d'un contrat de prêt n'impliquent que l'organe exécutif de l'entreprise (i.e. son conseil d'administration).³⁸ Même si, d'après l'Etude sur les PME, en 2021, 32% des PME recouraient à des banques pour couvrir leurs besoins de financements (hors crédits Covid-19)³⁹, le prêteur peut, en pratique, être un établissement bancaire, un investisseur ou tout autre tiers disposé à octroyer un prêt à l'entreprise.

[33] Même si la forme écrite est généralement utilisée, le contrat de prêt ne doit pas nécessairement revêtir cette forme.⁴⁰ Le contenu du contrat relève de la liberté contractuelle des parties et peut imposer des obligations accessoires plus ou moins élaborées à la charge de l'entreprise.⁴¹

[34] Généralement, le contrat prévoit que le prêteur est rémunéré au moyen d'un intérêt, payable périodiquement (p.ex. semestriellement) jusqu'au remboursement des fonds par l'entreprise.⁴² L'intérêt vise à compenser le prêteur pour le capital dont il est privé en raison du prêt octroyé à l'entreprise et son taux dépend généralement du montant et de la durée du prêt.⁴³ Un intérêt est en principe dû en matière commerciale même si le contrat ne prévoit rien (art. 313 al. 2 CO). Lorsque le prêt est effectué par un actionnaire de l'entreprise, pour être accepté fiscalement, il doit être effectué aux conditions du marché (c'est-à-dire aux mêmes conditions qu'il aurait été

³⁵ DUPASQUIER (nbp. 1), p. 9 N 20.

³⁶ MARC BAUEN/NICOLAS ROULLER, Relations bancaires en Suisse, Schulthess, Zürich, 2011, p. 257 ; CARLO LOMBARDINI, Droit bancaire Suisse, Schulthess, Zürich, 2008, p. 851 N 64.

³⁷ BAUEN/ROULLER (nbp. 34), p. 258.

³⁸ PETER V. KUNZ, Wirtschaftsrecht – Grundlagen und Beobachtungen, Stämpfli, Berne, 2019, p. 774 et s. N 723.

³⁹ Etude sur les PME (nbp. 3), p. 28.

⁴⁰ Art. 11 al. 1 CO.

⁴¹ DUPASQUIER (nbp. 1), p. 115 N 333.

⁴² CR CO I - BOVET/RICHA, art. 313 N 4.

⁴³ CR CO I, BOVET/RICHA, art. 312 N 1a ; DUPASQUIER (nbp. 1), p. 115 N 335 ; PIERRE TERCIER/LAURENT BIERI/BLAISE CARRON, Les contrats spéciaux, 5^{ème} Ed., Schulthess, Zürich, 2016, p. 340 N 2536.

conclu avec des tiers non liés à la société⁴⁴) et doit donc notamment porter intérêts. Les taux d'intérêts acceptables sont publiés chaque année par l'administration fiscale.⁴⁵

[35] Les parties conviennent parfois qu'à la place des intérêts (ou en sus des intérêts) le prêteur reçoit, jusqu'au remboursement du prêt, une part du bénéfice de l'entreprise. On parle alors d'un « prêt partiaire ». ⁴⁶ Dans ce cas, le financement présente certaines caractéristiques d'un financement par fonds propres, puisque la rémunération du prêteur dépend, en tout ou partie, du bénéfice réalisé par l'emprunteur.⁴⁷ La participation du prêteur aux bénéfices de l'entreprise consiste généralement en un pourcentage des bénéfices de l'entreprise (lequel peut, ou non, diminuer lorsque le bénéfice excède certains seuils). Il arrive également que la participation du prêteur aux bénéfices soit plafonnée à un certain montant, au-delà duquel le prêteur n'est plus rémunéré.

[36] Selon les termes de l'accord intervenu entre les parties, le montant prêté peut être régulièrement remboursé par l'entreprise ou être remboursé en une seule fois à l'échéance du prêt. Si le contrat ne prévoit rien de particulier s'agissant du remboursement, l'emprunteur est tenu de rembourser le prêt dans un délai de 6 semaines à compter de la première réquisition du prêteur (art. 318 CO).

[37] En pratique, les parties conviennent généralement que les fonds prêtés doivent être affectés par l'entreprise à un but déterminé (p.ex. pour acquérir des équipements, couvrir les besoins en fonds de roulement de l'entreprise, etc.). Le prêt peut également être assorti de garanties permettant au prêteur de se désintéresser d'une autre manière si l'emprunteur n'exécute pas correctement ses obligations contractuelles. Ces garanties peuvent prendre de nombreuses formes. Les garanties peuvent être « réelles », c'est-à-dire porter sur des biens (p.ex. des actions, des droits de propriété intellectuelle, des créances, etc.) ou être « personnelles », si un tiers s'engage à garantir le paiement de la dette contractée par l'emprunteur (p.ex. cautionnement, porte-fort). En pratique, il arrive fréquemment que le prêteur demande aux actionnaires de l'entreprise de garantir sur leurs propres biens le prêt octroyé à l'entreprise ou de mettre en gage les actions qu'ils détiennent dans l'entreprise.

3.3. Le leasing

[38] Le leasing financier peut être une manière pour une entreprise de financer l'acquisition de certains équipements nécessaires à ses activités. Ce mode de financement est actuellement en plein essor en Suisse puisqu'il était utilisé en 2021 par plus de 30% des PME, contre seulement 13% en 2016⁴⁸. Concrètement, un leasing permet à l'entreprise d'obtenir l'achat par un tiers (le donneur de leasing) d'un bien qu'elle souhaite acquérir. Le donneur de leasing est généralement un institut financier spécialisé dans la conclusion d'opérations de ce type, qui devient juridiquement le propriétaire du bien acquis et en cède l'usage et la jouissance à l'entreprise pour une durée déterminée. En contrepartie de cette mise à disposition, l'entreprise paie des redevances pério-

⁴⁴ Arrêt du Tribunal fédéral 2P.280/2001 du 30 avril 2002 consid. 2.2.

⁴⁵ Les taux d'intérêts applicables sont disponibles sur le site suivant : <https://www.estv.admin.ch/estv/fr/home/verrechnungssteuer/verrechnungssteuer/fachinformationen/zinssaetze.html>.

⁴⁶ TERCIER/BIERI/CARRON (nbp. 43), p. 341.

⁴⁷ DUPASQUIER (nbp. 1), p. 461.

⁴⁸ Etude sur les PME (nbp. 3), p. 26, 28 et 76.

diques au donneur de leasing.⁴⁹ Les redevances sont déterminées de manière à couvrir l'amortissement de l'objet, le montant du capital investi et comprennent un intérêt ainsi qu'une marge du donneur de leasing.⁵⁰ Le fait que la propriété de l'objet acquis reste au donneur de leasing lui assure de pouvoir récupérer le bien en cas de défaut de l'entreprise dans le paiement des redevances ou en cas de faillite de celle-ci.⁵¹ Le contrat de leasing est un contrat innommé et n'est donc pas spécifiquement réglementé en droit suisse.⁵²

[39] En pratique, le bien acquis par le donneur de leasing est livré directement à l'entreprise, qui est chargée, par le donneur de leasing, d'en prendre possession pour le compte du donneur de leasing et de procéder aux éventuels avis des défauts.⁵³ Habituellement, le donneur de leasing cède ses droits contre le fournisseur à l'entreprise. A noter que les redevances restent en principe dues par l'entreprise pour toute la durée convenue du leasing, même si le bien ne peut pas être utilisé par l'entreprise ou ne peut l'être que partiellement, en raison de défauts.⁵⁴ Par ailleurs, l'entreprise doit entretenir l'objet et l'assurer à ses frais.

[40] A la fin du contrat, les parties conviennent généralement que l'entreprise peut soit prolonger le contrat, soit restituer le bien, soit encore l'acquérir.

[41] Le leasing est un mode de financement qui peut s'avérer particulièrement intéressant et présenter une alternative à un prêt classique, lorsque l'entreprise désire acquérir un équipement particulier, pour lequel elle ne souhaite pas mobiliser ses liquidités.

3.4. L'emprunt par obligations

[42] Généralement influencées par le modèle anglo-saxon, certaines entreprises émettent parfois l'idée de se financer par l'émission d'obligations.

[43] L'emprunt par obligations est en effet une méthode de financement prévue aux articles 1156 ss CO, qui permet à une entreprise d'obtenir un financement du public en proposant aux investisseurs potentiels de souscrire des parts de l'emprunt (i.e. des obligations). Un emprunt par obligations est typiquement divisé en plusieurs tranches au sein desquelles les obligations sont émises à des conditions juridiques et économiques similaires. L'entreprise conclut cependant des contrats distincts avec chaque investisseur, ce qui a pour effet que les investisseurs ne sont pas liés contractuellement les uns aux autres.⁵⁵ En contrepartie du financement, l'entreprise paie aux investisseurs un intérêt déterminé selon les modalités fixées par l'entreprise lors de la souscription.

[44] Lorsque les obligations sont émises sous la forme de valeurs mobilières, l'entreprise est tenue de publier un prospectus (art. 35 al. 1 LSFIn). Une feuille d'information de base n'est par contre pas nécessaire, à moins que les obligations présentent des caractéristiques de dérivés

⁴⁹ TERCIER/BIERI/CARRON (nbp. 43), p. 1053 N 7129; FRANZ WERRO, Le contrat de leasing dans la pratique, in : Pascal Pichonnaz/Franz Werro (éd.), La pratique contractuelle 3, Schulthess, Zürich, 2012, 3-41, p. 6; CHRISTOPH MÜLLER, Contrats de droit suisse, Stämpfli, Berne, 2021, p. 834 N 3958.

⁵⁰ WERRO (nbp. 49), p. 6.

⁵¹ TERCIER/BIERI/CARRON (nbp. 43), p. 1054 N 7137.

⁵² ATF 118 II 150 consid. 4b.

⁵³ WERRO (nbp. 49), p. 7.

⁵⁴ WERRO (nbp. 49), p. 16.

⁵⁵ CR CO II-ZUFFEREY, art. 1156 N 15; DuPASQUIER (nbp. 1), p. 11 N 25.

(art. 59 LSFIn). Par ailleurs, conformément à l'art. 1157 CO, lorsque les obligations d'un emprunt pour lequel des conditions uniformes ont été adoptées sont offertes au public, par un débiteur ayant son domicile ou un établissement industriel ou commercial en Suisse, les créanciers constituent une communauté qui doit être gérée et financée par l'entreprise. En outre, les sociétés débitrices d'un emprunt par obligations sont tenues de soumettre leurs comptes annuels à un contrôle ordinaire (art. 727 al. 1 ch. 1 lit. b CO). En raison des coûts non négligeables engendrés par ce qui précède, l'emprunt par obligations est un mode de financement qui n'est que très peu utilisé en Suisse.

4. Le financement participatif (*crowdfunding*)

4.1. Généralités

[45] La digitalisation croissante des relations commerciales a mené ces dernières années à l'apparition de nouvelles méthodes de financement, favorisées par l'utilisation de plateformes de financement participatif (en anglais : *crowdfunding*) présentes sur internet.

[46] Le *crowdfunding* permet à une entreprise de solliciter par le biais d'internet des fonds auprès de potentiels contributeurs. Grâce à l'utilisation d'internet, le cercle des investisseurs potentiellement intéressés à investir n'est théoriquement pas limité.⁵⁶ Pour procéder à ce type de financement, l'entreprise recourt généralement à une plateforme de financement participatif, qui agit en tant qu'intermédiaire entre l'entreprise et les investisseurs.⁵⁷

[47] Ce mode de financement implique des contributeurs ayant une pluralité de profils et peut donc permettre à une entreprise de lever des fonds qu'un investisseur traditionnel aurait refusé d'investir, par exemple parce qu'il considérerait l'investissement comme étant trop risqué. Comme nous allons le voir, un projet de *crowdfunding* peut porter tant sur un financement par fonds étrangers (on parle alors de *crowdlending*) que par fonds propres (*crowdinvesting*).

4.2. Le *crowdlending*

[48] Lorsqu'une entreprise décide de recourir au *crowdlending*, elle conclut généralement un contrat de prêt avec chacun des contributeurs disposés à participer à sa campagne de financement participatif. Habituellement, le contrat conclu entre l'entreprise et le contributeur est, à l'instar d'un prêt traditionnel, un prêt de consommation.⁵⁸ Par ailleurs, il arrive fréquemment que le prêt prenne la forme d'un prêt partiaire, de manière à ce que la contrepartie payée par l'entreprise pour le prêt octroyé dépende des futurs bénéfices de la société. Nous renvoyons donc le lecteur au chapitre de la présente contribution consacré au contrat de prêt pour plus de développements s'agissant du contenu du contrat (cf. section 3.2).

⁵⁶ DUPASQUIER (nbp. 1), p. 499 N 1371 ; PASCAL FAVROD-COUNE, *Crowdfunding, Analyse de droit suisse du financement participatif*, Lausanne 2018 (= CEDIDAC 104), p. 69 N 165.

⁵⁷ DUPASQUIER (nbp. 1), p. 502 N 1380 ; FAVROD-COUNE (nbp. 56), p. 67 N 167.

⁵⁸ FAVROD-COUNE (nbp. 56), p. 184 N 435.

[49] Selon la manière dont les rapports entre l'entreprise et les contributeurs sont organisés, il peut arriver que l'opération présente les caractéristiques d'un emprunt par obligations.⁵⁹ C'est en particulier le cas lorsque (i) les fonds levés par l'entreprise sont scindés en plusieurs tranches soumises à des conditions identiques, (ii) les créances sont émises sous forme de papiers-valeurs ou droits-valeurs et (iii) plus de 20 prêteurs participent au financement. En raison des coûts engendrés par la mise en place et l'administration d'un emprunt par obligations (cf. section 3.4), les campagnes de *crowdfunding* sont généralement limitées à 20 investisseurs afin d'éviter, autant que possible, de présenter les caractéristiques d'un tel financement.

4.3. Le *crowdfunding*

[50] Lorsque l'entreprise opte pour une campagne de *crowdfunding*, sous réserve du fait que les contributeurs ont été trouvés par le biais d'internet et sont généralement des tiers inconnus de la société, la procédure suivie par l'entreprise ne diffère que très peu d'un financement « classique » par fonds propres. Cependant, une entreprise qui recourt au financement participatif pour financer l'émission de nouvelles actions se heurte fréquemment au fait que le délai de trois mois actuellement prévu par la loi pour procéder à une augmentation de capital ordinaire (art. 650 al. 1 et 3 CO) n'est pas suffisant pour mener d'un bout à l'autre une campagne de financement participatif.⁶⁰

[51] L'augmentation autorisée, qui octroie un délai de deux ans au conseil d'administration pour réaliser l'augmentation nous semble donc plus appropriée à une campagne de *crowdfunding*, puisqu'elle laisse plus de flexibilité à l'entreprise pour réunir des contributeurs et réaliser les formalités de droit des sociétés liées à l'augmentation. L'augmentation autorisée présente toutefois le désavantage que le montant maximum de l'augmentation ne peut excéder la moitié du capital-actions existant (art. 651 al. 2 CO). Cette limitation n'est pas sans poser des problèmes pratiques si, lors du lancement de la campagne, l'entreprise ne dispose que d'un capital-actions minimal.

[52] Ainsi, la solution à favoriser nous semble être de ne faire approuver l'augmentation de capital par l'assemblée générale qu'une fois que suffisamment de contributeurs ont été trouvés par l'entreprise. Cette solution n'est toutefois envisageable que si la majorité des actionnaires existants soutient le projet de financement. Dans le cas contraire, l'entreprise risque en effet de se trouver dans une solution délicate vis-à-vis des investisseurs si l'augmentation de capital est refusée par l'assemblée générale. En outre, il est fortement recommandé que la société propose aux actionnaires de voter un montant maximal d'augmentation (et non un montant fixe), faute de quoi l'augmentation de capital ne pourra pas être réalisée si le nombre exact de nouvelles actions approuvées par l'assemblée générale n'est finalement pas souscrit.

[53] Comme déjà mentionné ci-dessus (cf. section 2.2), l'institution de l'augmentation autorisée est appelée à disparaître avec l'entrée en vigueur prochaine du nouveau droit de la société anonyme. Cependant, dès l'entrée en vigueur du nouveau droit de la société anonyme, le délai pour requérir l'inscription de l'augmentation de capital auprès du registre du commerce, passera à six

⁵⁹ FAVROD-COUNE (nbp. 56), p. 182 N 429.

⁶⁰ FAVROD-COUNE (nbp. 56), p. 240 N 571 ; AUDREY DURAND, Questions choisies et aspects pratiques du *crowdfunding*, GesKR 2018, 21 ss., p. 24.

mois (art. 650 al 3 N-CO), ce qui s'avérera dans la majorité des cas suffisant pour que l'entreprise mène à bien sa campagne de *crowdinvesting*.

[54] Par ailleurs, étant donné qu'une campagne de *crowdfunding* s'adresse par définition à un nombre indéterminé de personnes, l'entreprise devra probablement établir un prospectus si elle ne bénéficie pas des exemptions prévues par la LSFIn (cf. section 2.2.4).

4.4. Droit bancaire

[55] On peut légitimement se demander si les versements effectués par les contributeurs lors d'une campagne de *crowdfunding* constituent des dépôts au sens de la législation bancaire. En effet, la Loi sur les banques⁶¹ qualifie de banques les personnes qui sont principalement actives dans le secteur financier et (a) acceptent à titre professionnel des dépôts du public supérieurs à 100 millions de francs ou font appel au public pour les obtenir ou (b) acceptent à titre professionnel des dépôts du public jusqu'à concurrence de 100 millions de francs ou font appel au public pour les obtenir et investissent ou rémunèrent ces dépôts (art. 1a let. a et b LB).

[56] En principe, on se trouve en présence d'un dépôt lorsque l'investisseur a droit au remboursement de sa prestation vis-à-vis de l'entreprise⁶². Ainsi, sauf exceptions (régées de manière exhaustive à l'art. 5 al. 3 OB⁶³ (parmi lesquelles figure l'emprunt par obligations pour lequel un prospectus a été publié)), tous les passifs constituent habituellement des dépôts⁶⁴. Par conséquent, les fonds versés par les contributeurs lors d'un projet de *crowdlending* peuvent être qualifiés de dépôts au sens de la LB puisque l'entreprise est tenue de les rembourser.⁶⁵

[57] L'OB définit la notion « d'exercice d'une activité à titre professionnel » et précise que celui qui, sur une longue période accepte plus de 20 dépôts du public ou fait appel au public pour les obtenir agit à titre professionnel (art. 6 al. 1 OB). Cependant, l'OB prévoit une exception pour les cas où les dépôts (a) n'excèdent pas 1 million de francs, (b) aucune opération d'intérêts n'est effectuée et (c) les déposants sont informés, en la forme écrite (ou sous tout autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte), avant que ceux-ci n'effectuent les dépôts (1) que le dépositaire n'est pas surveillé par la FINMA et (2) que le dépôt n'est pas couvert par la garantie des dépôts (art. 6 al. 2 OB).

[58] Par ailleurs, l'article 1b al. 1 LB prévoit que les dispositions de la LB sont applicables par analogie aux personnes qui sont principalement actives dans le secteur financier et qui (a) acceptent à titre professionnel des dépôts du public jusqu'à concurrence de 100 millions de francs ou font appel au public pour les obtenir et (b) n'investissent ni ne rémunèrent ces dépôts. Ainsi, lorsqu'une entreprise remplit ces conditions, une licence est nécessaire, mais celle-ci est réputée « allégée » en raison du fait qu'une partie seulement des dispositions de la LB lui est alors applicable.⁶⁶

⁶¹ Loi du 8 novembre 1934 sur les banques (LB; RS 952.0).

⁶² ATF 136 II 43, consid. 4.2 et les réf. citées.

⁶³ Ordonnance du 30 avril 2014 sur les banques (OB; RS 952.02).

⁶⁴ Circulaire FINMA 2008/3, N 10; BSK BankG-BAHAR/STUPP, art. 1 N 7.

⁶⁵ FAVROD-COUNE (nbp. 56), p. 531 N 1285.

⁶⁶ C.f. art. 1b al. 3 et 4 LB; FAVROD-COUNE (nbp. 56), p. 589 N 1430.

[59] Au vu de ces dispositions, une entreprise peut mener une campagne de *crowdfunding* sous forme de prêt avec intérêts visant à réunir un montant n'excédant pas 1 million de francs sans que son activité ne soit réglementée, puisque, dans ce cas-là, son activité n'est pas exercée « à titre professionnel ». Par contre, lorsque le prêt obtenu par l'entreprise excède 1 million de francs et un intérêt est payé aux prêteurs, l'entreprise ne peut pas bénéficier de la licence allégée prévue à l'article 1b al. 1 LB, puisque les contributeurs sont habituellement rémunérés par un intérêt. L'entreprise devrait donc théoriquement obtenir une licence bancaire ordinaire pour pouvoir mener une campagne de *crowdfunding* visant à l'obtention d'un montant supérieur à 1 million de francs. Puisque l'obtention d'une licence bancaire ordinaire n'est pas envisageable, car trop onéreuse pour ce type d'entreprises, une entreprise ne peut pas mener une campagne de *crowdfunding* en Suisse portant sur un montant supérieur à 1 million de francs.⁶⁷

5. Les formes hybrides de financement

[60] Un financement hybride est un financement présentant des caractéristiques à la fois d'un financement par fonds étrangers et d'un financement par fonds propres. Les instruments hybrides les plus utilisés en matière commerciale sont les prêts convertibles (*convertible loan*) et les prêts à option (*option loan*). Ces prêts sont des prêts traditionnels assortis d'une possibilité octroyée au prêteur d'entrer au capital de l'entreprise.⁶⁸ Cette possibilité, aussi nommée « *equity kicker* », représente une motivation supplémentaire pour le prêteur puisqu'il lui donne la possibilité de participer, s'il le souhaite, à une possible future augmentation de valeur de l'entreprise.⁶⁹ Ainsi, si l'entreprise ne se développe pas de la manière souhaitée, le prêteur peut renoncer à acquérir une participation et obtenir, au terme convenu, le remboursement de son prêt. L'option permet au prêteur d'acquérir, en plus de son prêt, des actions de l'entreprise, tandis que le droit de conversion permet au prêteur de convertir son prêt en actions de l'entreprise. En d'autres termes, en cas d'exercice d'un droit de conversion, le prêt disparaît, alors qu'en cas d'exercice d'un droit d'option, le prêt subsiste.⁷⁰ Suite à l'exercice du droit de conversion ou d'option, selon les modalités convenues lors de la conclusion du prêt, le prêteur reçoit soit des actions émises lors d'une augmentation de capital, soit des actions précédemment émises qui ont été acquises par la société (actions propres).

[61] En cas de conversion, la créance du prêteur en remboursement du prêt est éteinte par la remise des actions par l'entreprise. Lorsque la société procède à une augmentation de capital, le fait que les nouvelles actions sont libérées par compensation d'une créance existante envers l'entreprise (art. 120 CO) doit figurer dans le rapport d'augmentation (art. 652e CO/art. 652e N-CO). Le rapport d'augmentation doit par ailleurs être vérifié par un réviseur (art. 652f al. 1 CO/art. 652f N-CO). A l'inverse, lorsque le prêteur exerce un droit d'option, les actions remises par l'entreprise sont payées en espèces par le prêteur. En cas d'augmentation de capital, la société procède donc à une augmentation par libération en espèces (cf. section 2.2.2).

⁶⁷ FAVROD-COUNE (nbp. 56), p. 593 N 1435.

⁶⁸ DUPASQUIER (nbp. 1), p. 439 N 1229.

⁶⁹ BARTHOLD (nbp. 1), p. 225 ; ULYSSE DUPASQUIER, Les Trois F et le capital-risque, PJA 2021, 10 et ss., p. 16.

⁷⁰ BARTHOLD (nbp. 1), p. 227.

[62] Parallèlement à la conclusion d'un prêt hybride, les actionnaires existants de la société concluent généralement un accord séparé avec l'investisseur (p.ex. convention d'investissement) en vertu duquel ils s'engagent à renoncer à leur droit préférentiel de souscription en cas d'exercice par le prêteur de son droit de conversion ou d'option.

[63] Le prêt hybride est généralement attractif pour le prêteur puisqu'il lui permet de devenir actionnaire de l'entreprise si celle-ci se développe favorablement et de s'en tenir aux termes de son prêt si l'évolution de l'entreprise n'est pas satisfaisante. Du point de vue de l'entreprise, l'avantage est que, tant que l'*equity kicker* n'est pas exercé, le financement ne requiert pas de formalités particulières relevant du droit des sociétés. Cela permet donc à la société d'obtenir rapidement un prêt et de ne procéder que par la suite aux formalités liées à l'émission de nouvelles actions.

6. Conclusion

[64] Comme nous venons de le voir, le financement par fonds propres reste un mode de financement incontournable pour les PME, qui présente l'avantage de ne pas nécessiter de remboursement de la part de l'entreprise. En contrepartie de l'apport reçu, l'entreprise doit toutefois accorder aux investisseurs une part de ses éventuels futurs bénéfices et, lorsque les investisseurs acquièrent des actions, certains droits sociaux. A l'inverse, dans un financement par fonds étrangers, l'entreprise n'octroie habituellement pas aux investisseurs la possibilité de participer à sa future expansion, mais leur assure d'être remboursés à l'échéance convenue. En pratique, cependant, l'opportunité et la disponibilité de chacune des méthodes de financement décrites dans la présente contribution dépend grandement de la phase de développement dans laquelle l'entreprise se trouve lors de sa recherche de financement. Il nous semble donc important que les dirigeants d'une entreprise analysent, avant la mise en œuvre d'un projet de financement, quel pourrait être le financement le plus adapté pour leur société en déterminant, en particulier, le montant du financement recherché, le type de contributeur que l'entreprise est à même d'attirer et si les actionnaires existants sont disposés ou non à diluer leurs droits patrimoniaux et/ou sociaux. En effet, comme nous l'avons vu, une banque est généralement peu disposée à prêter des fonds à une jeune entreprise en raison des risques liés à cet investissement. Dans une telle situation, il est donc souvent plus avantageux pour l'entreprise de se tourner directement vers des investisseurs intéressés par un financement hybride ou disposés à acquérir des actions de la société. Par ailleurs, certaines formes de financement, comme le leasing ou le financement participatif peuvent être pertinentes lorsque l'entreprise recourt à un financement uniquement pour acquérir certains actifs particuliers ou ne recherche à lever qu'un montant limité de fonds.

AUDREY DURAND, LL.M. (*University of Chicago*) est une avocate exerçant au sein du cabinet CMS von Erlach Partners à Genève.