



obligations
communautaires

GUIDE D'ÉMISSION POUR LES ENTREPRISES D'ÉCONOMIE SOCIALE

LIVRET

1

Tour d'horizon des
obligations communautaires

2017

AVANT-PROPOS

Objectifs du guide d'émission d'obligations communautaires

Le guide d'émission d'obligations communautaires est destiné aux entreprises d'économie sociale et vise à les outiller dans toutes les étapes du processus d'émission: de la compréhension de la nature même des obligations communautaires à la réflexion qui entoure la décision d'en émettre, jusqu'à l'émission et la gestion subséquente de telles obligations. Le guide est composé de six livrets:

- 1 Tour d'horizon des obligations communautaires
- 2 Grille d'analyse des prérequis pour réussir une émission d'obligations communautaires
- 3 Étapes du processus d'émission d'obligations communautaires
- 4 Études de cas: récits de différentes émissions d'obligations communautaires
- 5 Glossaire, références et ressources
- 6 Boîte à outils

Intentions du livret 1

Ce premier livret fait un tour d'horizon des obligations communautaires afin de bien comprendre cet outil de financement et de mobilisation, ses contraintes légales, ses caractéristiques, son potentiel et ses limites.

Ce guide a pour intention de baliser et de faciliter l'usage des obligations communautaires par les entreprises d'économie sociale. L'ambition sous-jacente est bien entendu qu'un plus grand nombre d'entreprises d'économie sociale utilise cet outil financier, mais aussi que toute la démarche soit, au-delà du cadre légal, basée sur des pratiques exemplaires. Une émission réussie sera celle qui se terminera par un remboursement des obligations.

Pour aider le lecteur:



À noter:

Quelques lignes sont proposées pour obtenir de l'information complémentaire.



À retenir:

Les principaux éléments d'une section sont résumés



Glossaire:

Les mots suivis d'un astérisque sont explicités dans le [glossaire](#) en fin de livret.

Avis d'exclusion de responsabilité.

Le TIESS exclut sa responsabilité et celle de ses préposés pour tous préjudices matériels causés à quiconque en lien avec le présent document et l'utilisation de celui-ci. Les informations contenues dans ce document sont fournies par le TIESS à titre indicatif seulement. Elles sont basées notamment sur des dispositions légales qui peuvent être différentes au moment de la lecture de ce document voire même inapplicables ou non-conformes à la situation du lecteur. Les services d'un professionnel, avocat, comptable professionnel agréé ou autre, sont recommandables en vue de l'émission ou de la souscription d'obligations communautaires.

TOUR D'HORIZON DES OBLIGATIONS COMMUNAUTAIRES

1. Contexte d'émergence	4
2. Obligations communautaires	7
3. Cadre légal	11
4. Principales caractéristiques	15
5. Pourquoi émettre des obligations ?	21
6. Obligations, parts, financement participatif	24
7. Conclusion	26
8. Exemples d'émission	27
9. Glossaire	28
10. Références	30
11. Contexte de réalisation du guide	31
12. À propos du TIESS et contributions	32

1

Contexte d'émergence

La convergence entre les besoins des entreprises d'économie sociale, les attentes de l'écosystème financier et les aspirations citoyennes

Comme toute entreprise en phase de pré-démarrage, démarrage ou développement, les **entreprises d'économie sociale** (coopératives et organismes à but non lucratif – OBNL) ont besoin, en plus de leurs capitaux propres (soit les excédents cumulés par les activités marchandes), de capitaux à faible coût et sans conditions trop lourdes. Elles ont accès à plusieurs sources de financement externe¹:

- dons (philanthropie, financement participatif);
- subventions (issues de fonds de développement locaux, régionaux ou de fonds spécifiques);
- prêts (octroyés par les institutions financières traditionnelles ou consentis par les bailleurs de fonds de la finance solidaire²) et microcrédit³;
- parts (sociales ou privilégiées) pour les coopératives ou, plus méconnues jusqu'ici, obligations communautaires pour les OBNL.

Les coûts et modalités d'obtention de ces fonds dépendent souvent du risque perçu et, par extension, du niveau de confiance des financeurs. Or, ceux qui font confiance en premier lieu aux entreprises d'économie sociale ce sont leurs usagers, leurs clients, leurs membres, leurs partenaires. En somme, il s'agit de leur communauté de soutien qui adhère aux valeurs et à la mission de l'entreprise et qui bénéficie directement de son existence.

Les entreprises d'économie sociale québécoises bénéficient d'un **écosystème financier** structuré, adapté à l'économie sociale et prêt à investir dans des projets solides. Mais qui dit projets solides dit projets déjà en partie financés et surtout, témoignant d'un fort ancrage. Un bailleur de fonds souhaitera avoir les preuves que l'organisation est soutenue par sa communauté, ses membres, ses usagers. Ce soutien confirme la pertinence des services ou produits offerts, reflète l'adhésion à la mission et contribue à sécuriser les bailleurs de fonds.

Quant aux **citoyens**, ils manifestent une volonté croissante d'investir leur épargne dans des entreprises ou des projets auxquels ils adhèrent et qui sont en phase avec leurs valeurs (sociales, environnementales, etc.). Les obligations communautaires s'inscrivent dans un mouvement plus large du développement de l'investissement à impact social⁴ et de la démocratisation de l'économie. Les citoyens souhaitent de plus en plus faire une différence en plaçant une partie de leur épargne dans des entreprises qui adoptent les principes du développement durable. Ils recherchent plus de transparence, moins d'intermédiaires, un contact direct avec les entreprises et un investissement dans l'économie réelle. Investir dans des entreprises d'économie sociale répond à ces aspirations citoyennes.

Dans ce contexte, les obligations communautaires constituent une opportunité de faire converger les aspirations citoyennes, les attentes de l'écosystème financier et les besoins des entreprises d'économie sociale.

1 *Guide d'analyse des entreprises d'économie sociale*, 2^{ème} édition, CAP finance, 2017.

2 CAP Finance, réseau de la finance solidaire et responsable capfinance.ca.

3 Réseau du crédit communautaire du Québec: rqcc.qc.ca.

4 Éthiquette: ethiquette.ca/strategies/investissement-a-impact-social/.



Le principal atout des entreprises collectives : leur communauté

La principale force des entreprises d'économie sociale s'illustre par le lien social qu'elles entretiennent avec leur communauté et leur réseau. C'est cet ancrage qui explique un taux de survie deux fois supérieur aux entreprises traditionnelles. Les obligations communautaires permettent aux organismes à but non lucratif de traduire cet appui en terme financier en mobilisant des capitaux auprès des membres de leur communauté. Tout en maintenant la propriété collective, cette capitalisation contribue à la réalisation de la mission de l'entreprise d'économie sociale.

Les obligations communautaires ici et ailleurs

Les obligations communautaires apparaissent comme un outil novateur. En réalité, elles ne sont pas nouvelles, mais seulement peu utilisées au Québec.

Au Québec, les obligations communautaires

Depuis une quinzaine d'années, une poignée d'organismes à but non lucratif ont émis des [obligations communautaires](#). C'est le cas du [Centre récréatif Au fil des ans](#) et de [Recyclo-Centre](#) à Sorel-Tracy, du Centre L'Assomption à Saint-Léonard d'Aston ou encore de la [Guilde du Pain d'épices](#) à Saint-Jean-de-Matha⁵. Cette pratique reste cependant méconnue et s'est très peu répandue.

En Ontario, les *community bonds*

En Ontario, les *community bonds* sont beaucoup plus développées. Contrairement à ce qui se fait au Québec, elles sont utilisées à la fois par des organismes à but non lucratif et des coopératives⁶. L'expansion des *community bonds* en Ontario peut, entre autres, s'expliquer par un écosystème financier moins développé (laissant aux entreprises d'économie sociale plus de besoins de capitaux non comblés) et une culture plus propice à l'investissement. Le [Center for social innovation](#) (CSI) a été l'un des pionniers de cette pratique et a favorisé

son utilisation en produisant un guide⁷ sur son expérience. On peut nommer également l'expérience de [West End Food Co-op](#), [Solar Share](#), [Zoo Share](#), [Innovation Work London](#) ou encore [10 Carden Community](#)⁸.

Au Royaume-Uni, les *community shares*

Au Royaume-Uni, les *community shares* peuvent être émises par les coopératives et les sociétés de bénéfices communautaires (y compris organismes de bienfaisance).

En France, les titres participatifs et les titres associatifs

Les titres participatifs et les titres associatifs sont des titres de créances créés respectivement en 1983 et 1985 et revalorisés par la Loi relative à l'économie sociale et solidaire en 2014. Les [titres associatifs](#) peuvent être émis par des associations (exerçant une activité économique effective depuis au moins 2 ans) auprès d'investisseurs qualifiés* seulement. Les [titres participatifs](#) sont réservés aux coopératives, sociétés anonymes (SA) ou sociétés à responsabilité limitée (SARL), aux mutuelles et aux institutions de prévoyance.

5 Voir 8. Exemples d'émissions d'obligations communautaires au Québec et en Ontario.

6 Les coopératives ontariennes ne sont pas soumises à la même réglementation qu'au Québec.

7 The Community Bond - An Innovation in Social Finance, CSI: communitybonds.ca.

8 Voir 8. Exemples d'émissions d'obligations communautaires au Québec et en Ontario.



CONTEXTE D'ÉMERGENCE À RETENIR

- L'émission d'obligations communautaires constitue une réponse aux :
 - besoins des entreprises de diversifier leurs sources de financement et de mobiliser leur communauté,
 - attentes de l'écosystème financier d'appuyer des projets solides et ancrés dans leurs communautés,
 - aspirations citoyennes à investir et à s'investir dans des projets en phase avec leurs valeurs.
- Le principal atout des entreprises d'économie sociale: leur communauté.
- Une pratique développée à travers le monde, mais peu répandue au Québec.

2

Obligations communautaires

Définition

Les obligations communautaires sont des titres de créances* ; elles sont accessibles à tout type d'investisseurs et émises par des organismes à but non lucratif.

Autrement dit

Les obligations communautaires sont un prêt de la communauté de soutien (usagers, clients, membres, partenaires, etc.) à un organisme à but non lucratif pour lui permettre de réaliser un projet, contribuer à sa mission et servir sa communauté.

Les obligations communautaires font partie du marché dispensé* et ne sont donc pas encadrées par l'Autorité des marchés financiers (AMF)*.

Les caractéristiques de ces titres sont déterminées par le conseil d'administration.

- Comme toutes obligations, les obligations communautaires comportent les caractéristiques suivantes : un prix d'émission (une valeur nominale*), une durée (terme ou échéance*), une rémunération (un taux d'intérêt* ou coupon*, assujetti à l'impôt) et un capital remboursable à échéance.

- Aussi, selon les modalités déterminées lors de l'émission, les obligations communautaires peuvent être transférables (revendues), rachetables avant terme (par l'organisme) ou renouvelables à l'échéance (conservées par l'investisseur).

Les obligations communautaires ont la particularité également d'être accessibles à tous :

- investisseurs, qualifiés* ou non ;
- personnes physiques (membres, sympathisants, citoyens, usagers, clients, employés, administrateurs, famille/amis des employés ou des administrateurs, etc.) ;
- personnes morales (organismes à but non lucratif, coopératives, entreprises privées, fondations, clubs d'investisseurs, etc.).

Les obligations communautaires sont des outils financiers sans intermédiaire.

- Par ailleurs, l'AMF interdisant le courtage rémunéré sur ces titres, la transaction se fait nécessairement directement entre l'entreprise et l'investisseur.
- Les obligations communautaires constituent un modèle d'investissement participatif⁹ permettant à des individus, à une communauté de soutenir, directement, des projets qui lui tiennent à cœur.



⁹ Voir la distinction entre obligations communautaires (que l'on peut qualifier d'investissement participatif) et financement participatif (que l'on nomme également sociofinancement ou *crowdfunding*), à la page 24.



À NOTER

Une obligation est un titre de créance représentant la part d'un emprunt effectuée par une entreprise, un État, un organisme. Une obligation représente donc une partie des capitaux que l'entreprise, l'État ou l'organisme a empruntée.

L'émetteur est celui qui propose au public un emprunt. Il émet un titre de créance contre un prêt d'argent. L'émetteur emprunte des fonds à des individus, des organismes ou des entreprises.

Le souscripteur s'engage à contribuer financièrement, à acquérir une ou des obligations, à prêter des fonds à une entreprise, à l'État ou à un organisme. Le détenteur (que l'on peut également nommer porteur) d'obligations devient créancier de l'entreprise, l'État, ou l'organisme qui a émis l'obligation. Le détenteur d'obligations détient la reconnaissance d'une dette que l'émetteur s'engage à rembourser à une échéance convenue.

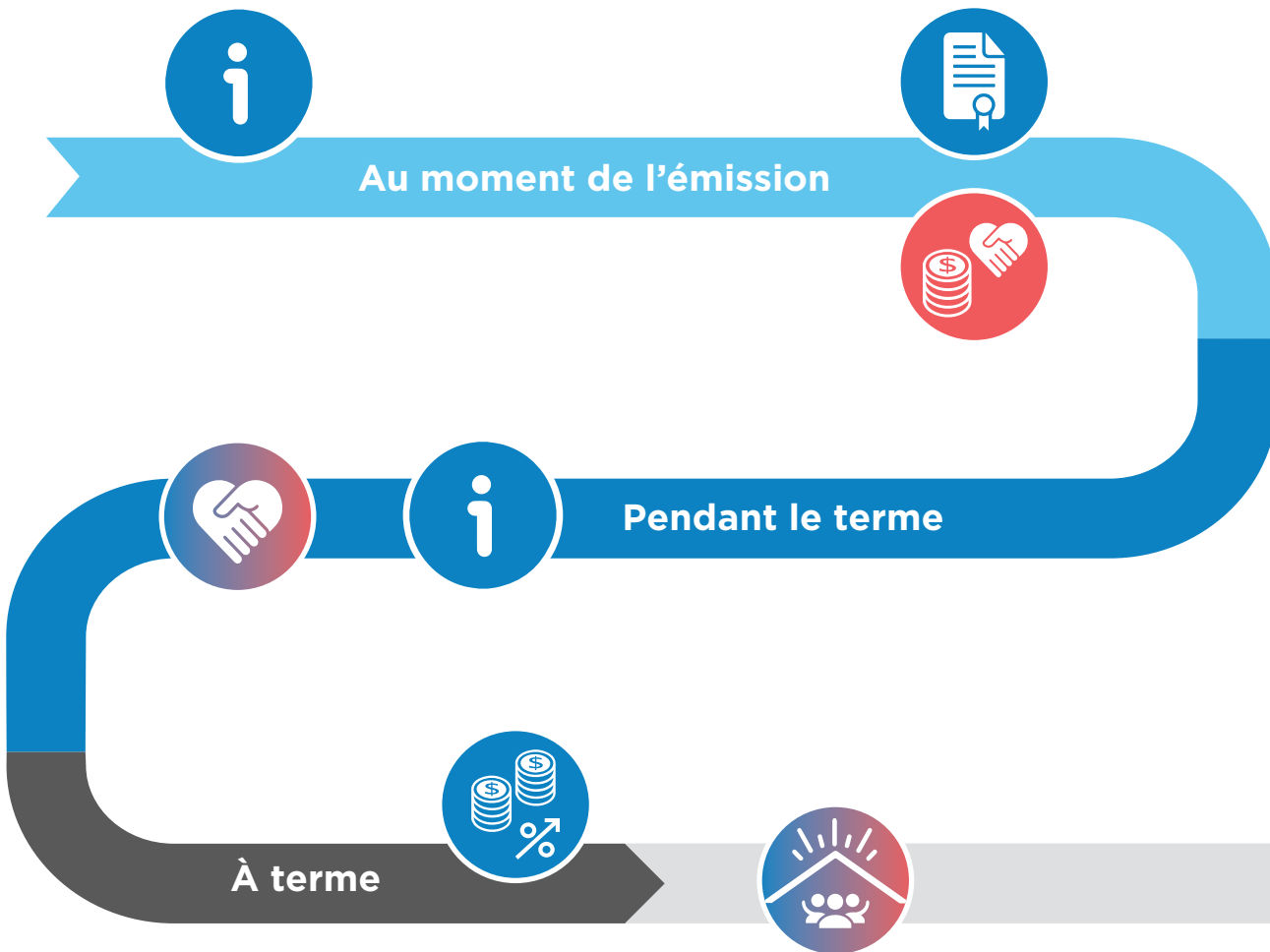
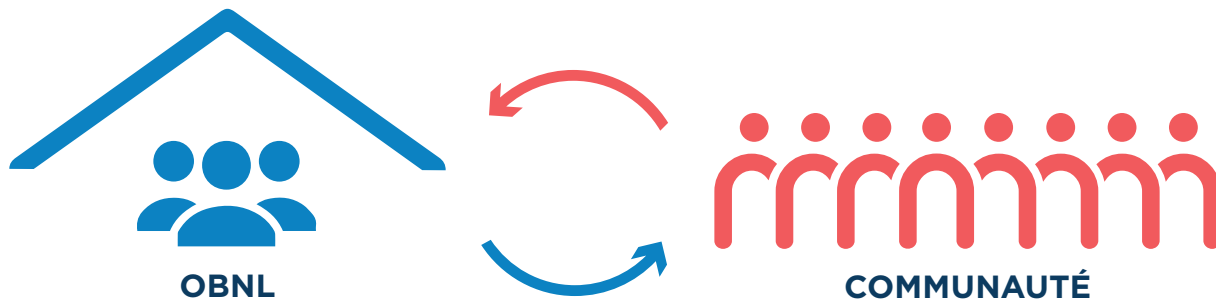
Le souscripteur est celui qui souscrit des obligations et s'engage à prêter des fonds. Il peut aussi être appelé « détenteur d'obligations », « créancier » ou encore « investisseur solidaire ». C'est la même personne à différentes étapes du processus.

- **Détenteur d'obligations**: celui qui détient des obligations.
- **Créancier**: celui qui a prêté des fonds, envers lequel l'organisme a une dette.
- **Investisseur solidaire**: celui qui a prêté des fonds, qui a investi, solidairement, dans l'organisme.



Comment ça marche ?

- Un OBNL a un projet à financer. Il souhaite demander à ses usagers, clients, membres, partenaires (sa communauté) de le soutenir financièrement, d'accepter de lui prêter un montant pour une certaine période. Suite à une analyse concluante, l'organisme émet les obligations communautaires.
- Les membres de la communauté prennent connaissance des conditions d'émission, adhèrent au projet et souscrivent à des obligations. En échange de la somme prêtée, l'organisme émetteur remet un certificat à chaque souscripteur.
- Pendant toute la durée du terme, l'organisme émetteur tiendra informés les détenteurs d'obligations de l'avancée du projet et de l'emploi des fonds. Les détenteurs d'obligations deviennent partenaires de l'organisme.
- À échéance, l'organisme émetteur remettra les intérêts aux détenteurs d'obligations et remboursera le capital.
- La réussite de l'émission d'obligations communautaires aura permis à l'organisme de réaliser son projet tout en contribuant à son rayonnement. Les membres de la communauté auront fait fructifier une partie de leur épargne au service d'un OBNL.



● De l'OBNL vers la communauté

● De la communauté vers l'OBNL

Les organismes à but non lucratif, constitués légalement en vertu de la Loi sur les compagnies, partie III, peuvent émettre des obligations et sont dispensés, par la Loi sur les valeurs mobilières, de produire un prospectus* et de s'inscrire comme courtiers*, à condition qu'aucun intermédiaire ne se rémunère sur la vente ou l'achat de ces obligations. C'est dans ce cadre qu'il s'agit d'obligations communautaires.

Ce que la loi en dit

La Loi sur les compagnies, partie III¹⁰

«Les administrateurs peuvent, lorsqu'ils le jugent opportun et s'ils y sont autorisés par un règlement approuvé par les membres, réunis en assemblée spéciale convoquée à cette fin, aux deux tiers au moins des voix, émettre des obligations et autres valeurs et les donner en garantie ou les vendre pour les prix et sommes jugés convenables.» (Loi sur les compagnies, partie III, Art. 8, 77 et 225).

Autrement dit

Un règlement adopté par les membres doit approuver la proposition du conseil d'administration d'émettre des obligations communautaires. L'adoption de ce règlement permet à l'organisme d'émettre des obligations communautaires.

Émettre des obligations communautaires doit être compatible avec les objets pour lesquels l'organisme a été constitué. À ce titre, il est recommandé d'intégrer également la mention dans les lettres patentes de l'organisme.

Une fois le règlement adopté et/ou la mention incluse dans les lettres patentes, les conditions spécifiques de chaque émission d'obligations communautaires devront être adoptées par résolution du conseil d'administration.

La Loi sur les valeurs mobilières, Article 3, paragraphe 3¹¹

Différentes «formes d'investissement sont dispensées de l'application des titres II à VIII» de la Loi sur les valeurs mobilières, c'est le cas des «titres émis par une personne morale à but non lucratif, à condition que le placement des titres n'entraîne aucune rémunération.» Ainsi, les OBNL sont notamment dispensés de produire un prospectus* (Titre II «Appel public à l'épargne») et de s'inscrire comme courtier* (Titre V «Inscription»). (Loi sur les valeurs mobilières, Article 3, paragraphe 3).

10 C-38 — Loi sur les compagnies, Partie III, legisquebec.gouv.qc.ca/fr/ShowDoc/cs/C-38.

11 V-1.1 — Loi sur les valeurs mobilières, legisquebec.gouv.qc.ca/fr/ShowDoc/cs/V-1.1.

Une prise de décision éclairée des souscripteurs, une responsabilité des émetteurs

Dans le cadre de l'exemption de prospectus lié au caractère non lucratif de l'émetteur, celui-ci n'est tenu de rédiger ni prospectus* ni notice d'offre*.

En vertu de l'article 264 de la Loi sur les valeurs mobilières, le Tribunal administratif des marchés financiers* (TMF) peut cependant retirer ce privilège à un organisme et refuser le bénéfice de la dispense en cas d'abus, soit :

« L'usage excessif ou déraisonnable de la dispense de prospectus et le fait que les dispenses ne doivent en aucun cas servir à omettre ou cacher un fait important concernant la personne morale ou les obligations » (Avis juridique, Cabinet Sylvestre Fafard Painchaud Avocats, août 2016).

Autrement dit

Si le TMF juge que l'organisme a omis ou caché des faits importants, la dispense de prospectus peut lui être refusée, a posteriori.

Afin de privilégier une relation de transparence et de confiance avec les membres de sa communauté et de se protéger d'éventuelles réclamations, il est important de fournir toutes les informations utiles à une prise de décision éclairée par les souscripteurs.

Dans l'esprit du prospectus* (document légal qui vise à renseigner les investisseurs pour les aider à prendre des décisions de placement éclairées), ces informations sont contenues dans différents documents qui énoncent clairement les conditions d'émission et fournissent des renseignements détaillés sur les titres offerts (notamment les risques) ainsi que sur les activités de l'émetteur, sa direction et sa situation financière. La [trousse de l'investisseur*](#) comprend :

- un document d'information,
- un sommaire des conditions d'émission,
- un formulaire de souscription,
- et un certificat d'obligation.



À NOTER

Un prospectus est un document légal et détaillé qu'un émetteur doit généralement produire pour pouvoir émettre des titres au grand public. Le prospectus vise à renseigner les investisseurs pour les aider à prendre des décisions de placement éclairées. Le prospectus doit, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières, présenter un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants ayant trait aux titres qui seront émis. Le prospectus doit être approuvé par l'Autorité des marchés financiers. L'étape de rédaction et d'approbation peut être longue et coûteuse pour les émetteurs qui ont besoin de capitaux, c'est pourquoi la réglementation sur les valeurs mobilières allège les obligations relatives au prospectus sous certaines conditions; c'est le cas pour les organismes à but non lucratif.

La trousse de l'investisseur a les mêmes objectifs que le prospectus, mais ne doit être ni déposée ni approuvée par l'AMF. L'organisme élabore la trousse de l'investisseur pour s'assurer que l'ensemble des faits nécessaires à une prise de décision éclairée de l'investisseur est exposé. L'ampleur de la trousse de l'investisseur (notamment le document d'information) peut être fonction de l'envergure de l'émission.

Comment proposer les obligations communautaires à sa communauté ?

L'organisme émetteur, en raison de son caractère non lucratif, est dispensé par la Loi sur les valeurs mobilières de s'inscrire comme courtier. Il lui est cependant possible d'exercer tout acte (incluant publicité, démarchage, etc.) visant la réalisation du placement du titre, dans la mesure où :

- l'organisme émetteur n'offre aucun conseil en placement à ses investisseurs ;
- le placement des titres (soit la transaction liée à la vente/achat des obligations) n'entraîne aucune rémunération.

Autrement dit

L'organisme qui émet des obligations n'est aucunement autorisé à offrir un conseil en placement ou en finance personnelle: l'individu doit prendre sa décision de manière autonome, en connaissance de cause et doit, pour ce faire, disposer de toute l'information nécessaire à sa prise de décision.

Il est impossible pour un organisme émetteur de faire appel à un intermédiaire, par exemple, un courtier rémunéré pour assurer la vente des titres. En revanche, rien ne l'empêche d'affecter du personnel de l'organisme pour gérer l'émission d'obligations et la vente des titres. Par ailleurs, il est impossible pour un souscripteur de rémunérer un gestionnaire de portefeuille (un représentant du souscripteur) pour souscrire une obligation communautaire.





CADRE LÉGAL À RETENIR

- Les obligations communautaires sont un prêt, matérialisé par des titres de créances qui constituent la reconnaissance de dette.
- Elles peuvent uniquement être émises par des organismes à but non lucratif, constitués légalement en vertu de la Loi sur les compagnies, partie III (article 77).
- Les obligations communautaires sont accessibles à tout type d'investisseurs, personnes morales ou physiques, investisseurs qualifiés* ou non.
- L'émission d'obligations se fait par résolution du conseil d'administration et doit être compatible avec les objets pour lesquels l'organisme a été constitué.
- Les OBNL sont dispensés de produire un prospectus et de s'inscrire comme courtier, mais le placement des obligations ne doit entraîner aucune rémunération, en vertu de l'article 3 de la Loi sur les valeurs mobilières.
- En cas d'abus, l'octroi de cette dispense peut être retiré par le Tribunal administratif des marchés financiers.
- L'entreprise a donc la responsabilité de fournir toute information permettant une prise de décision éclairée et de préciser toutes les conditions d'émission des obligations communautaires (trousse de l'investisseur*).
- L'entreprise peut exercer tout acte visant le placement des titres dans la mesure où le placement n'entraîne aucune rémunération.

4

Principales caractéristiques des obligations communautaires

L'ensemble des caractéristiques des obligations communautaires est plus longuement développé dans le [livret 3 - les différentes étapes du processus d'émission des obligations communautaires](#).

Des caractéristiques semblables à toute autre obligation

Les conditions d'émission des obligations communautaires sont déterminées par le conseil d'administration en amont d'une émission. Les obligations communautaires possèdent toutes :

- une valeur nominale (par exemple : 500 \$, 1000 \$, 5000 \$, etc.),
- une échéance* (par exemple : 5 ans, 7 ans, 10 ans),
- un taux d'intérêt* (simples ou composés, assujettis à l'impôt, etc.),
- une valeur maximale par souscripteur.

Modalités de transfert, rachat avant terme et renouvellement

Le conseil d'administration détermine également les modalités de transfert, de rachat avant terme, de renouvellement à terme et de remboursement des intérêts et du capital. Ces caractéristiques rendent les titres plus ou moins liquides (disponibilité du capital en tout temps) pour les détenteurs d'obligations.

Modalités de transfert

L'organisme émetteur peut permettre ou non le transfert (c'est-à-dire la revente) d'obligations à un nouvel investisseur avant terme. La transférabilité du titre augmente sa liquidité pour les investisseurs et peut le rendre ainsi plus attractif.

Autrement dit

Si l'organisme émetteur le permet, le détenteur d'une obligation, qui a besoin de liquidités pour une raison ou une autre avant la fin du terme, peut transférer son obligation à un autre investisseur.

Dans le cas où il autorise le transfert, l'organisme coordonne cette transaction, la valeur de l'obligation reste la même et l'organisme inscrit dans le registre des obligataires les informations concernant le nouveau détenteur de l'obligation.

Modalités de rachat avant terme

L'organisme émetteur peut permettre le rachat avant terme ou non ; cela dépend de sa capacité financière à rembourser le détenteur d'obligations avant l'échéance.

Modalités de renouvellement

L'organisme détermine les modalités de renouvellement des obligations au moment de l'émission. Le plus souvent, le souscripteur est informé quelque temps avant la fin de l'échéance et est appelé, s'il le souhaite, à renouveler son investissement.

Modalités de remboursement des intérêts et du capital

Les modalités de remboursement des intérêts et du capital doivent être déterminées au moment de l'émission :

- Le remboursement des intérêts peut se faire annuellement ou à échéance. Les intérêts peuvent être simples ou composés*.
- Le remboursement du capital se fait à échéance.

En écho à l'article 38 de la Loi sur les coopératives¹² relative aux modalités de remboursement des parts, afin d'éviter de fragiliser l'organisme, il est recommandé de lier le remboursement des obligations

à la santé financière de l'organisme et de préciser que les détenteurs d'obligations ne pourront être remboursés :

- si l'organisme est insolvable ou le deviendrait suite à ce remboursement ;
- si le conseil d'administration démontre que le remboursement des obligations communautaires est susceptible de porter atteinte à la stabilité financière de l'organisme ;
- si l'organisme ne peut satisfaire à ses engagements auprès des tiers qui lui accordent une aide financière, en raison du remboursement des obligations communautaires.

Les garanties

Les obligations communautaires sont généralement non garanties*.

Aussi, elles se situent au dernier rang des remboursements (le remboursement des détenteurs d'obligations est subordonné à celui des créanciers dits ordinaires).

Autrement dit

Dans la grande majorité des cas, rien ne garantit le remboursement des détenteurs d'obligations. Aussi, les détenteurs d'obligations sont les derniers créanciers à être remboursés en cas de dissolution de l'organisme.

Si les obligations sont garanties, une copie de l'acte de fiducie* doit être envoyée à tout porteur d'obligation, sur demande (Loi sur les compagnies, partie III, art. 78).

Les obligations communautaires peuvent donc être considérées comme risquées pour l'investisseur. Souscrire à des obligations communautaires est un geste solidaire et manifeste la volonté de soutenir un projet, une mission. La motivation devrait aller au-delà de la recherche d'un rendement financier.

12 legisquebec.gouv.qc.ca/fr/ShowDoc/cs/C-67.2.

Des stratégies pour sécuriser les détenteurs d'obligations et gérer les risques

Au-delà de la motivation des investisseurs et du caractère résilient des entreprises d'économie sociale qui font face avec vigueur aux crises et difficultés conjoncturelles, différentes stratégies doivent être déployées par l'organisme émetteur pour réduire les risques, se donner les moyens de rembourser ses créanciers et rassurer les investisseurs. Ces stratégies, communiquées aux souscripteurs à travers la trousse d'investisseur incluent :

- la constitution d'un fonds de prévoyance par l'organisme qui y dépose progressivement les sommes nécessaires au remboursement des détenteurs d'obligations arrivées à échéance ;
- une capacité d'emprunt résiduelle liée notamment à la détention d'actifs (par exemple, immobiliers) ;
- un modèle d'affaires qui permet de générer suffisamment de surplus pour assurer le remboursement à terme ;
- la mobilisation de nouveaux investisseurs (une liste d'attente de futurs investisseurs).

Une dette pour le comptable, de l'équité pour l'analyste financier

Même si, d'un point de vue comptable, les obligations communautaires sont inscrites comme une dette, elles devraient être considérées, sous certaines conditions par l'écosystème de la finance solidaire, comme de l'équité.

Il est donc important de distinguer ces deux traitements : le traitement comptable et celui de l'analyse financière.

- D'un point de vue comptable, les obligations communautaires sont inscrites comme de la dette* (dans le bilan, le plus souvent, passif long terme selon l'échéance).

- Du point de vue de l'analyse financière et conformément au Guide d'analyse des entreprises d'économie sociale¹³, les obligations communautaires seront considérées comme de l'équité* dans la mesure où leur remboursement est subordonné à celui des créanciers dits ordinaires.

Ainsi, dans ces conditions, les obligations communautaires constituent une opportunité pour les organismes à but non lucratif de mobiliser du financement assimilable à de l'équité.



À NOTER

Le terme « équité* » est largement répandu, mais est un anglicisme. Les expressions françaises sont plutôt « fonds propres » ou « capitaux propres » ou « actif net ». L'équité est le solde résiduel d'une organisation, après déduction de ses passifs ; autrement dit, c'est la portion des actifs totaux qui a été financée par l'entreprise ou ses membres. (*Définition issue du guide d'analyse des entreprises d'économie sociale, CAP Finance, 2017*)

13 Guide d'analyse des entreprises d'économie sociale, 2^e édition, CAP Finance, 2017, fonds-risq.qc.ca.

D'un point de vue fiscal pour l'investisseur

Acheter une obligation est un placement dont les revenus (intérêts) sont assujettis à l'impôt. Le versement des intérêts doit donc faire l'objet d'une déclaration au ministère du Revenu des deux paliers de gouvernement. L'organisme émetteur devra remettre aux souscripteurs au moment du paiement des intérêts le formulaire R-3 Revenus de placement au niveau provincial et le formulaire T-5 État de revenus de placement au niveau fédéral.

Aussi, puisque c'est un placement et non un don, il n'y a pas d'avantage fiscal pour le souscripteur d'obligations communautaires, sauf dans deux situations :

- Si le détenteur décide de donner intérêt et/ou capital (soit convertir son prêt en don) à un OBNL émetteur reconnu organisme de bienfaisance¹⁴ ou organisme culturel ou de communication enregistré (OCCE)¹⁵

Les dons à des organismes de bienfaisance permettent aux individus de bénéficier d'un crédit d'impôt accordé par le gouvernement fédéral (crédit d'impôt non remboursable de 15% pour les premiers 200\$ et de 29% pour l'excédent) et le gouvernement provincial du Québec (crédit d'impôt non remboursable de 20% pour les premiers 200\$ et de 24% pour l'excédent) et aux sociétés de bénéficier d'une déduction de leur revenu imposable.

Le statut d'OCCE, délivré par le ministère du Revenu du Québec, sur recommandation du ministère de la Culture et des Communications, offre l'opportunité de délivrer des reçus fiscaux aux donateurs qui bénéficient d'un crédit d'impôt accordé par le gouvernement provincial et permet d'inscrire l'organisme au programme Mécénat Placements Culture.

- Si les obligations communautaires émises par l'organisme émetteur sont admissibles aux placements enregistrés (REER-CELI)

Légalement, les obligations communautaires sont admissibles aux placements enregistrés (REER-CELI), sous certaines conditions, notamment si :

«Le titre de créance est entièrement garanti par une hypothèque, une sûreté ou un instrument semblable relatif à un bien immeuble ou réel situé au Canada, ou le serait n'était une diminution de la juste valeur marchande du bien qui s'est opérée après l'émission du titre de créance».¹⁶ (Article 4900 (1) j) du règlement de l'impôt sur le revenu)

Cependant, aucune institution financière québécoise n'a, en date de juillet 2017, administré des obligations au sein d'un placement enregistré.

L'intérêt de l'admissibilité des obligations communautaires aux placements enregistrés (REER-CELI) est, pour l'investisseur, une déduction d'impôt liée au placement et, pour l'organisme émetteur, l'accès à des capitaux importants des épargnants québécois.

¹⁴ cra-arc.gc.ca/bienfaisanceetdons/ et montrealartsaffaires.org.

¹⁵ mcc.gouv.qc.ca/index.php?id=3027 et montrealartsaffaires.org.

¹⁶ Règlement de l'impôt sur le revenu, Article 4900 (1) j): laws-lois.justice.gc.ca/fra/reglements/C.R.C.%2c_ch._945/page-62.html?txthl=4900#s-4900.

Gouvernance

Souscrire des obligations communautaires ne confère pas en soi de droit associatif: si un membre d'un organisme à but non lucratif souscrit des obligations communautaires, il a un droit de vote en sa qualité de membre et non en sa qualité de souscripteur, et ce, quel que soit le montant d'obligations communautaires détenues. À l'inverse, si un souscripteur d'obligations n'est pas membre de l'organisation, il n'aura pas de droit de vote.

Information continue

Il est important que les organismes émetteurs informent en continu les détenteurs d'obligations, devenus parties prenantes de l'organisation, des partenaires qui ont posé un geste de soutien et de confiance envers le développement de l'organisation.

L'organisme inscrit les noms et coordonnées des détenteurs d'obligations dans un registre*. Chaque année, sous diverses formes privilégiées par l'organisme, des retours sur l'état d'avancement du projet, l'emploi des fonds et les perspectives de développement doivent être réalisés auprès des détenteurs d'obligations pour s'assurer de maintenir le lien entre l'organisme émetteur et les investisseurs solidaires.





PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES À RETENIR

- Des titres de créances: une valeur nominale, une échéance, un taux d'intérêt, une valeur maximale.
- Des modalités de transfert et de rachat avant terme qui influent sur la disponibilité des fonds (liquidité) de l'investisseur.
- Des titres renouvelables à échéance.
- Un remboursement subordonné à celui des créanciers dits ordinaires (de dernier rang).
- Des conditions de remboursement souples et liées à la santé financière de l'organisme.
- Un investissement généralement non garanti.
- Des stratégies de remboursement pour réduire les risques.
- Une dette pour le comptable, de l'équité pour l'analyste financier.
- Pour l'investisseur: pas d'avantages fiscaux pour ce placement à moins que l'émetteur soit reconnu comme un organisme de bienfaisance ou un organisme culturel et de communication et que l'investisseur décide de donner ses revenus d'intérêts, voire son capital.
- Des avantages fiscaux pour l'investisseur si les obligations communautaires sont intégrées à des placements enregistrés (REER-CELI).
- Les obligations communautaires ne donnent pas de droits particuliers dans la gouvernance de l'organisme.
- L'organisme émetteur doit tenir informés ses investisseurs devenus des partenaires pendant la durée du terme.



5

Pourquoi émettre des obligations communautaires ?

Pour les organismes émetteurs

Des opportunités

1. Un outil de financement

- Les obligations communautaires permettent de mobiliser de nouveaux capitaux privés, considérés comme de l'équité (du point de vue de l'analyste financier);
- C'est un outil de financement flexible. Le conseil d'administration détermine les conditions des obligations en fonction des besoins de l'organisation, de sa capacité de remboursement et du profil de ses investisseurs;
- Les obligations communautaires offrent, généralement, des taux d'intérêts inférieurs à ceux du marché.
- Elles bénéficient de conditions de remboursement souples, liées à la santé financière de l'organisation;
- La réussite d'une émission d'obligations communautaires peut produire un effet levier auprès d'autres bailleurs de fonds qui constatent le fort ancrage du projet dans sa communauté;
- Les obligations communautaires contribuent à consolider la viabilité du projet.

2. Un outil de mobilisation

- L'émission d'obligations communautaires contribue au développement d'un fort lien d'appartenance des membres de la communauté (usagers, clients, membres, partenaires) envers l'organisme, le projet et les valeurs véhiculées;
- Elles renforcent l'ancrage territorial et/ou social du projet;
- La réussite d'une émission concrétise un appui direct au projet, un geste solidaire allant au-delà du don et du bénévolat;

- Tout en stimulant une relation partenariale, émettre des obligations communautaires n'intervient pas dans la gouvernance de l'organisme.

Des limites

1. Une dette à rembourser

Même si elles sont considérées comme de l'équité, les obligations communautaires sont, d'un point de vue comptable, une dette à rembourser. Des stratégies doivent être employées pour assurer le remboursement à échéance.

2. Le temps et les coûts liés à l'émission à ne pas négliger

Le temps et les coûts associés à la conception, la vente et la gestion des obligations doivent être évalués et considérés dans le coût généré par l'émission d'obligations.

3. Un devoir d'information et de transparence

Même si les obligations communautaires bénéficient d'une dispense de prospectus et d'inscription comme courtier et que le conseil d'administration détermine les conditions d'émission, un devoir de transparence est nécessaire envers l'investisseur. Cela se traduit par la documentation fournie aux souscripteurs, la trousse de l'investisseur (document d'information, sommaire des conditions, formulaire de souscription).

Pour les investisseurs solidaires

Des opportunités

1. Une opportunité de placement en phase avec leurs valeurs

Les obligations communautaires offrent une opportunité aux investisseurs de placer une partie de leur épargne dans une entreprise avec laquelle ils partagent des valeurs, une opportunité d'investir dans l'économie réelle.

2. Une nouvelle relation avec les entreprises d'économie sociale

Souscrire et détenir des obligations communautaires d'un organisme à but non lucratif, que l'on soit membre ou non, se fait sans intermédiaire, en relation directe avec l'entreprise, son dirigeant, son conseil d'administration. Sans avoir plus de droits que tout autre membre, l'investisseur devient partie prenante du devenir de l'organisme, développe une relation privilégiée avec l'entreprise et un fort sentiment d'appartenance.

3. Un geste solidaire

Au-delà d'une attente de rendement financier, c'est avant tout un geste solidaire qui est posé par les investisseurs, membres de la communauté de soutien.

Des limites

1. Du capital de risque

Souscrire des obligations communautaires, c'est acquérir du capital de risque, et cela ne constitue pas une épargne garantie. Ce sont des titres souvent peu liquides, non garantis, de dernier rang et dont le remboursement est conditionnel à la santé financière de l'organisme.

2. Une autonomie et une vigilance dans la prise de décision, basée sur la confiance

Souscrire des obligations nécessite une certaine autonomie dans la gestion de ses finances personnelles. L'organisme n'étant autorisé à offrir aucun conseil en placement. Chaque investisseur est autonome dans sa prise de décision. Il doit avoir lu l'ensemble des documents, avoir pris connaissance des risques et prendre ainsi sa décision de manière éclairée. La relation entre l'investisseur et l'organisme émetteur est basée sur la confiance, mais nécessite une certaine vigilance de l'investisseur qui n'est pas accompagné dans ce processus par un conseiller financier.

3. Un rendement avant tout social

La recherche d'un rendement financier sur le capital ne devrait pas être l'unique raison qui motive une personne à souscrire des obligations communautaires. L'apport financier généré par les obligations communautaires doit permettre à l'organisme de réaliser sa mission.



POURQUOI ÉMETTRE DES OBLIGATIONS COMMUNAUTAIRES? À RETENIR

Pour les organismes émetteurs

OPPORTUNITÉS	LIMITES
Une diversification des sources de financement	Ne remplace pas les autres types de financement
Mobilisation de nouveaux capitaux privés (équité)	Une dette à rembourser
Des conditions de remboursement souples	Nécessite des stratégies pour assurer le remboursement et réduire le risque
Des taux d'intérêt qui peuvent être peu élevés	Des frais à ajouter liés à la conception, la vente et la gestion des obligations
Un apport de la communauté de soutien, un lien direct, une nouvelle relation dans la durée (au-delà du don et du bénévolat)	Une gestion des investisseurs qui peut devenir lourde pour des campagnes d'envergure
Un gage de solidité, un effet levier auprès d'autres bailleurs de fonds	

Pour les investisseurs solidaires

OPPORTUNITÉS	LIMITES
Une opportunité d'investissement (solidaire et responsable) dans un projet qui leur tient à cœur	Des titres le plus souvent non garantis (risque) et peu liquides
Un lien direct avec l'entreprise soutenue	Une vigilance nécessaire (l'organisme n'offre pas de conseil en placement); lire les documents et prendre connaissance des risques
Une satisfaction de soutenir un organisme autrement qu'à travers le don et le bénévolat (geste solidaire)	La première motivation ne doit pas être le rendement financier

6

Obligations communautaires, parts privilégiées et financement participatif

Distinction entre les obligations communautaires et les parts privilégiées

	PARTS PRIVILÉGIÉES	OBLIGATIONS COMMUNAUTAIRES
SIMILITUDES	<ul style="list-style-type: none"> • Outils de capitalisation destinés aux entreprises d'économie sociale • Considérées comme de l'équité du point de vue de l'analyse financière • Lien direct avec la communauté • Mobilisation et appui d'une communauté qui partage valeurs, intérêts, besoins, etc. • Pas d'intervention dans la gouvernance (à moins que le souscripteur soit membre; 1 membre = 1 vote) 	
DIFFÉRENCES	PARTS PRIVILÉGIÉES	OBLIGATIONS COMMUNAUTAIRES
Statut de l'organisme émetteur	Coopératives	Organismes à but non lucratif
Cadre légal	Loi sur les coopératives	Loi sur les compagnies, Part. III
Dispense de prospectus et d'inscription comme courtier	Article 3, paragraphe 5 de la Loi sur les valeurs mobilières (LVM)	Article 3, paragraphe 3 de la Loi sur les valeurs mobilières (LVM)
Membres / Non membres	Part privilégiée: membres Part privilégiée participante: non membres	Pour les membres et non membres
Avantages fiscaux pour les investisseurs	Avantage fiscal lié au Régime d'investissement coopératif (RIC) sous certaines conditions	Aucun avantage fiscal sauf si: admissible au REER ou organisme de bienfaisance (don des intérêts et du capital)
D'un point de vue comptable	Avoir des membres	Dettes
Remboursement	Formule souple de remboursement (Encadré par l'art. 38 de la Loi sur les coopérative)	Formule souple de remboursement (<i>Inspiré par l'art. 38 de la Loi sur les coopérative</i>)

Distinction entre les obligations communautaires et le financement participatif (en don)

		FINANCEMENT PARTICIPATIF EN DON ¹⁷	OBLIGATIONS COMMUNAUTAIRES
SIMILITUDES		<ul style="list-style-type: none"> • Lien direct avec la communauté • Mobilisation et appui d'une communauté qui partage valeurs, intérêts, besoins, etc. • Adapté à tout projet attractif suscitant l'adhésion de la communauté 	
DIFFÉRENCES		FINANCEMENT PARTICIPATIF EN DON ¹⁷	OBLIGATIONS COMMUNAUTAIRES
	Porteur	Groupe de citoyens, organisme communautaire, entreprise d'économie sociale, entreprise privée, travailleur autonome	Entreprise d'économie sociale qui a la capacité de rembourser (OBNL d'économie sociale)
	Type de contributions	Dons avec contreparties ou préventes	Investissement
	D'un point de vue comptable	Dons/revenus	Dettes
	Montant par contributeur	Montants en moyenne de 50 \$ / donateur	Montants allant de 200 \$ à plus de 1000 \$ par investisseur
	Nombre de contributeurs	Une foule (<i>crowdfunding</i>)	Un nombre plus restreint
	Utilisation plateforme web	Oui	Non En date de juin 2017.
	Type de communication	Large, notamment grâce aux réseaux sociaux	Ciblée et personnalisée
	Type de relation	Relation ponctuelle pendant la durée de la campagne, remerciements et envoi des contreparties	Relation de confiance qui s'inscrit dans la durée

¹⁷ Guide sur le financement participatif pour les entreprises d'économie sociale, 2017, TIESS.

7

Conclusion

Avant de se lancer dans une émission d'obligations communautaires, il est important de bien saisir cet outil financier, connaître les contraintes légales, mais également les prérequis pour qu'une émission d'obligations communautaires contribue à renforcer le lien avec ses clients, usagers, membres et partenaires. Renforcer ce lien nécessite du réalisme, de la prudence et de la confiance. C'est pourquoi l'ensemble de ce guide s'attache à baliser la pratique d'émission d'obligations.

Avant d'émettre des obligations communautaires, il est donc nécessaire que l'équipe dirigeante et les administrateurs se questionnent et évaluent si l'organisme réunit les prérequis nécessaires pour émettre des obligations avec succès.

C'est ce à quoi s'attache le [Livret 2: Grille d'analyse des prérequis pour réussir une émission d'obligations communautaires](#).



8

Exemples d'émissions d'obligations communautaires au Québec et en Ontario

	Statut	Secteur d'activité	Année émission	Stade de développement (au moment de l'émission)	Emploi des fonds (visé par les obligations)	Budget total du projet	Montant levé en obligations	Durée, période de vente	Conditions d'émission				
									Terme	Valeur nominale	Taux d'intérêt	Rachat/transfert	Gestion des risques
GRAND COSTUMIER Montréal, QC grandcostumier.com/fr/appuyez-nous	OBNL	Culture, patrimoine	2016	Démarrage	Restauration d'une collection de costumes	20 000 \$	20 000 \$ (100%)	2 mois Oct. à nov. 2016	5 ans	1000 \$ Max: 5000 \$ (25%)	2% composés Intérêts versés à échéance	Non rachetable avant terme Transférable après 3 ans	Fonds de prévoyance
CINÉMA DU PARC Montréal, QC cinemaduparc.com/fr/obligations	OBNL (OCCE)	Culture, cinéma	2017	Développement	Modernisation des salles	460 000 \$	150 000 \$ (32%)	3 mois Oct. à janv. 2017	5 ans	500 \$ Max: 10 000 \$ (10%)	2% Intérêts versés à échéance	Non rachetable avant terme Transférable après 3 ans	Fonds de prévoyance
BÂTIMENT 7 Montréal, QC batiment7.org	OBNL	Immobilier, revitalisation quartier	2016	Prédémarrage	Phase de prédémarrage	150 000 \$	50 000 \$ (33%)	2 mois Nov. à déc. 2016	5 ans	1000 \$ Max: 10 000 \$ (20%)	2% Intérêts versés à échéance	Non rachetable avant terme Transférable	Actif immobilier
CENTRE RÉCRÉATIF AU FIL DES ANS Sorel-Tracy, QC centredesaines.qc.ca	OBNL	Activités pour aînés	2002	Développement	Construction d'un boulodrome	450 000 \$	40 000 \$ (11%)	2 fois deux semaines	5 ans	500 \$ Max: 2500 \$	6% Annuels	Transférable	ND
GUILDE DU PAIN D'ÉPICES Saint-Jean-de-Matha, QC paindepice.org	OBNL (OB)	Éducation	2012	Développement	Construction de la Maison du pain d'épice	ND	40 000 \$	2 mois (été)	5 ans	500 \$	2%	ND	ND
CENTRE L'ASSOMPTION Saint-Léonard-d'Aston, QC	OBNL	Résidence pour aînés	2012	Développement	Offre d'un nouveau service santé	150 000 \$	31 000 \$ (20%)	2 mois (mars-avril)	3 ans	500 \$ 1000 \$	0%	ND	Fonds de prévoyance
CSI Toronto, ON socialinnovation.ca/ communitybond	OBNL	Espaces de travail et incubateur	2010	Démarrage	Acquisition de la première bâtisse	6,8 M \$	1,4 M \$	2 mois	5 ans 10 ans 15 ans	10 000 \$ 50 000 \$ 50 000 \$	4% (composé) tx+1, 75% tx + 2,5%		Actif immobilier
			2013	Développement	Acquisition d'une 2 ^e bâtisse		4,3 M \$	3 mois	6 ans 6 ans 4 ans	1000 \$ 10 000 \$ 50 000 \$	3% 4% 4,5% versements mensuels)	ND	Actif immobilier
SOLAR SHARE Toronto, ON solarbonds.ca	Coop	Énergie solaire	Depuis 2012, chaque année	Démarrage et développement	Équipement et développement d'affaires		37 M \$	Solar Share a réalisé plusieurs émissions à des conditions différentes. Pour en savoir plus : solarbonds.ca					
WEST END FOOD COOP Toronto, ON westendfood.coop	Coop	Alimentation	2009 et 2011	Développement	Inventaire	400 000 \$	200 000 \$ (50%)	En continu	5 ans 10 ans	100, 500, 1000 \$ Max: 10 000 \$	4%	ND	ND
								En continu	5 ans 10 ans	500 \$	2,5%	ND	ND



Acte de fiducie	Acte juridique par lequel une personne morale transfère la propriété de biens à un fondé de pouvoir à titre de garantie, notamment dans le cadre d'un emprunt obligataire.
Admissibilité aux placements enregistrés	Les obligations communautaires admissibles aux REER-CELI, conformément à l'article 4900 (1) j) du Règlement de l'impôt sur le revenu, peuvent permettre de faire bénéficier à un investisseur de déductions d'impôts. Cependant les institutions financières sont encore réticentes à administrer ce type de placement.
Autorité des marchés financiers (AMF)	Organisme mandaté par le gouvernement du Québec pour encadrer les marchés financiers québécois, prêter assistance aux consommateurs de produits et services financiers, et veiller à la protection du public en appliquant les lois et règlements qui régissent divers secteurs d'activité (lautorite.qc.ca).
Capitaux propres	Solde résiduel des actifs d'une organisation, après déduction de ses passifs; aussi appelé «équité», «fonds propres», «actifs nets». (Source: Guide d'analyse des entreprises d'économie sociale, CAP Finance.)
Certificat d'obligation	Document qui contient tous les détails reliés à l'obligation et constitue une promesse de rembourser le capital et les intérêts à une date déterminée, cela constitue donc une reconnaissance de dette; aussi appelé «certificat obligataire».
Coupon	Le coupon, aussi appelé taux d'intérêt, est la rémunération pour l'utilisation de l'argent de la communauté. Le taux d'intérêt est simple si les intérêts sont uniquement calculés sur le capital. Le taux d'intérêt est composé si, à la fin de chaque année, les intérêts générés sont ajoutés au capital pour produire de nouveaux intérêts.
Courtier	Toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant le placement d'une valeur ou encore tout acte, toute publicité, tout démarchage, toute conduite ou toute négociation visant même indirectement la réalisation d'un placement. (Source: Loi sur les valeurs mobilières.) Toute personne autorisée à agir au nom d'un investisseur dans le cadre d'une transaction financière.
Dette à long terme	Partie des emprunts à long terme qui sera payée après l'année à venir. (Source: Guide d'analyse des entreprises d'économie sociale, CAP Finance.)
Document d'information	Document renfermant le même type d'informations, mais moins complexe que le prospectus ou la notice d'offre et n'ayant pas besoin d'être ni déposé ni approuvé par l'AMF.
Échéance	Date convenue pour le remboursement du capital. Aussi appelé «terme».
Émetteur	Organisme qui propose des titres de créances, des obligations et emprunte par ce biais des fonds à des membres de sa communauté.
Équité	Solde résiduel des actifs d'une organisation, après déduction de ses passifs. Anglicisme, largement répandu et utilisé; aussi appelé «capitaux propres», «fonds propres», «actifs nets». (Source: Guide d'analyse des entreprises d'économie sociale, CAP Finance.)
Formulaire de souscription	Contrat d'engagement à détenir des obligations communautaires.
Garantie	Bien (meuble, immeuble ou autre) donné en gage, en nantissement pour garantir un prêt. À travers la garantie, le créancier détient un droit réel qu'il peut exercer pour assurer le remboursement d'un prêt.
Investisseur qualifié	Un investisseur qualifié est un investisseur financier, souvent institutionnel ou un individu détenant d'importants revenus ou actifs. L'investisseur qualifié bénéficie d'une protection moindre de la part des autorités des marchés financiers du fait de sa connaissance des instruments financiers, de sa pratique régulière de l'investissement et de la taille de leur portefeuille. Pour plus d'informations, au Québec, sur les investisseurs qualifiés, aussi appelés investisseurs admissibles: Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus de l'autorité des marchés financiers.

Investissement à impact social	Stratégie d'investissement cherchant à concilier impact social, environnemental et sociétal d'une part, et retour financier neutre ou positif d'autre part.
Marché dispensé	Marché financier qui permet le placement de valeurs mobilières sans prospectus. Il existe différents types de dispenses.
Notice d'offre	En règle générale, les valeurs mobilières doivent être émises avec un prospectus, mais il existe des exceptions, appelées des dispenses de prospectus. Un émetteur peut bénéficier d'une dispense de prospectus s'il remet une notice d'offre. La notice d'offre doit être soumise à l'examen de l'AMF et transmises aux personnes visées par le placement. (Source: Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription.)
Obligations	Titres de créances émis généralement par des gouvernements ou des entreprises pour emprunter des fonds. En souscrivant à une obligation, on prête à un émetteur et on reçoit en contrepartie un intérêt annuel jusqu'à ce que le capital soit remboursé au terme de l'emprunt.
Obligations communautaires	Au Québec, titres de créance émis par un organisme à but non lucratif.
Parts sociales, privilégiées, privilégiées participantes	Parts sociales: parts émises aux membres qui ne comportent pas d'intérêt. Parts privilégiées: parts émises aux membres ou aux non-membres (conformément aux règles de l'AMF pour les non-membres) pouvant porter un intérêt. Parts privilégiées participantes: parts émises à des non-membres seulement, pouvant comporter un intérêt maximal de 25%, ce dernier pouvant inclure une participation aux trop-perçus ou excédents de la coopérative (dans une proportion maximale de 25% de ceux-ci). (Source: Guide d'analyse des entreprises d'économie sociale, CAP Finance.)
Prospectus	Document légal, détaillé qu'un émetteur doit généralement produire pour pouvoir émettre des titres au grand public. Le prospectus vise à renseigner les investisseurs pour les aider à prendre des décisions de placement éclairées. Le prospectus doit, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières, présenter un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants ayant trait aux titres qui seront émis. Il doit révéler tous les faits importants susceptibles d'affecter la valeur ou le cours du titre faisant l'objet du placement. (Source: AMF)
Registre des détenteurs d'obligations	Document qui consigne les renseignements concernant l'ensemble des détenteurs d'obligations.
Sommaire des conditions d'émission	Document qui décrit l'ensemble des caractéristiques de l'offre d'obligations, soit: valeur nominale, taux d'intérêt, terme, valeur maximale, condition de transfert et rachat avant terme, modalités de paiement des intérêts, modalités de remboursement du capital, conditions de renouvellement, garanties, stratégies de réduction des risques, modalités d'information en continu, etc.
Souscripteur	Le souscripteur est celui qui souscrit des obligations et s'engage à prêter des fonds. Il peut aussi être appelé « détenteur d'obligations », « créancier » ou encore « investisseur solidaire ». C'est la même personne à différentes étapes du processus. Le détenteur d'obligations est celui qui détient des obligations. Le créancier est celui qui a prêté des fonds, envers lequel l'organisme a une dette. L'investisseur solidaire est celui qui a prêté des fonds, qui a investi, solidairement, dans l'organisme.
Taux d'intérêt simple ou composé	Le taux d'intérêt, aussi appelé coupon, est la rémunération pour l'utilisation de l'argent de la communauté. Le taux d'intérêt est simple si les intérêts sont uniquement calculés sur le capital. Le taux d'intérêt est composé si, à la fin de chaque année, les intérêts générés sont ajoutés au capital pour produire de nouveaux intérêts.
Terme	Date convenue pour le remboursement du capital. Aussi appelé « échéance ».
Titre de créance	Reconnaissance de dette.
Tribunal administratif des marchés financiers (TMF)	Créé en 2003 par la Loi sur l'Autorité des marchés financiers. Sa mission: « Dans l'intérêt du public, le Tribunal administratif des marchés financiers assume le rôle de tribunal dans les domaines qui lui sont dévolus par la législation. Il doit voir à la détermination des droits et obligations des parties dans le cadre d'auditions publiques et impartiales. » (tmf.gouv.qc.ca)
Trousse de l'investisseur	Ensemble de documents remis aux investisseurs potentiels et contenant les détails de l'émission: le document d'information, le sommaire des conditions d'émission, le formulaire de souscription et le certificat d'obligation.
Valeur nominale et valeur maximale	Valeur nominale: prix d'émission, valeur d'une obligation. Valeur maximale: montant maximal autorisé par souscripteur.

10 Références

Lois et règlements

C-38 — Loi sur les compagnies, partie III: legisquebec.gouv.qc.ca/fr/ShowDoc/cs/C-38

C-67.2 — Loi sur les coopératives: legisquebec.gouv.qc.ca/fr/ShowDoc/cs/C-67.2

V-1.1 — Loi sur les valeurs mobilières: legisquebec.gouv.qc.ca/fr/showDoc/cs/V-1.1?&digest=

V-1.1, r. 21 — Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus: lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/45-106/2016-06-30/2016juin30-45-106-vofficielle-fr.pdf

Règlement de l'impôt sur le revenu, C.R.C, Ch. 985, PARTIE XLIX Régimes enregistrés — placements Article 4900 (1) j): laws-lois.justice.gc.ca/fra/reglements/C.R.C.%2c_ch._945/page-62.html?txthl=4900#s-4900

Études et articles

Gruet Émilien (2016). Les nouvelles pratiques de financement des entreprises d'économie sociale. *Revue Vie économique*, volume 8, numéro 1.

Repéré à base.socioeco.org/docs/rve_vol8_no1_gruet.pdf

Durif Fabien, Plant Brenda (2014). Les québécois et l'investissement socialement responsable. Étude de l'observatoire ESG-UQAM de la consommation responsable.

Repéré à consommationresponsable.ca/wp-content/uploads/2014/02/Les_Québécois_et_IISR_portrait_2014-2.pdf

Bérard Johanne, Bourque Gilles L., Mendell Marguerite, Zerdani Tassadit (2013).

(2017). Portrait 2016 de la finance responsable, Institut de recherche en économie contemporaine (IREC), avec la collaboration de CAP Finance et le réseau de PRI Québec.

Repéré à capfinance.ca/portrait-de-la-fsr/

Guides

(2017). *Guide d'analyse des entreprises d'économie sociale* (2^e édition). CAP finance.

Repéré à fonds-risq.qc.ca

(2017) *Guide sur le financement participatif pour les entreprises d'économie sociale*. TIESS.

Repéré à tiess.ca/wp-content/uploads/2017/04/TIESS_Guide_Financement_Participatif.pdf

(2015) *Guide de référence sur l'économie sociale*. Chantier de l'économie sociale. Repéré à economiesocialejeunesse.ca/fichiers/docs/guide-de-reference-sur-l-economie-sociale.pdf

(2012) *The community bond, an innovation in social finance*. Centre for Social Innovation (CSI).

Repéré à: communitybonds.ca

(2016). *Boîte à outils. Gouvernance démocratique. OBNL de l'action communautaire et de l'économie sociale*. CSMO-ESAC. Repéré à: csmoesac.qc.ca

Sites internet

Autorité des marchés financiers: lautorite.qc.ca

Ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation: economie.gouv.qc.ca/objectifs/informer/cooperatives/?no_cache=1

Les obligations communautaires sont une opportunité pour les organismes à but non lucratif de mobiliser de nouvelles sources de financement auprès des membres de leur communauté, d'assurer leur développement et renforcer leur ancrage territorial. Elles sont utilisées depuis plusieurs années en Ontario, notamment par le Center for Social Innovation à Toronto et, à plus petite échelle au Québec, mais restent encore peu répandues.

Bâtir des outils à partir de l'expérience de quatre émissions pilotes

Afin d'éclairer et documenter cette avenue de financement et de mobilisation, le TIESS a suivi quatre projets-pilotes dans leur campagne d'émission d'obligations communautaires: le [Grand Costumier](#), le [Théâtre Empress](#), le [Cinéma du Parc](#) et le [Bâtiment 7](#). L'objectif du TIESS était de bâtir des outils pratiques permettant à d'autres entreprises de réitérer l'expérience et pérenniser ces pratiques d'émission.

Un [comité de travail](#), animé par le TIESS, s'est réuni régulièrement durant l'année afin d'apprendre ensemble, de partager les défis, les réflexions, les expériences de ces émissions pour permettre la réalisation de ce guide. Le comité de travail était composé de :

- Elaine Éthier, Théâtre Empress
- Mario Fortin, Cinéma du Parc
- Marie Houde, Le Grand Costumier
- Kevin McMahon, Bâtiment 7
- Jason Prince, PME MTL Centre-Ville
- Meggie Savard, Carrefour de la création
- Vanessa Sorin, TIESS
- Émilien Gruet, TIESS

Jacques Patenaude, conseiller en économie sociale au Centre local de développement de Sorel-Tracy a été le premier au Québec en 2002 à expérimenter le potentiel des obligations communautaires. Par la suite, quelques émissions ont été réalisées, mais très peu, faute de connaissances sur le sujet. Les membres du comité de travail ont donc expérimenté, « défriché » et ouvert la voie pour que d'autres entreprises d'économie sociale au Québec puissent plus facilement utiliser les obligations communautaires.

Une démarche partenariale de coproduction et transfert de connaissances

L'ensemble du projet, coordonné et animé par le TIESS, s'est déroulé de mars 2016 à juin 2017. Le TIESS s'est entouré de partenaires de l'économie sociale et de la finance solidaire, réunis au sein d'un [comité d'orientation](#). Tout au long du processus, l'expertise et l'engagement des membres du comité d'orientation ont permis d'approfondir les enjeux soulevés, d'orienter la démarche et d'alimenter ce guide d'émission. En plus des membres du comité de travail, le comité d'orientation était composé de :

- Michel Bouchard, PME MTL Centre-Ville
- Jacques Charest, CAP Finance, Fiducie du Chantier de l'économie sociale
- Anyle Côté, Conseil d'économie sociale de l'île de Montréal
- Ludovic Delrieux, Conseil des arts de Montréal
- Philippe Garant, Réseau d'investissement social du Québec
- Margie Mendell, Institut Karl Polanyi, Université Concordia
- Bernard Ndour, Caisse d'économie solidaire Desjardins
- Chantal Tardif, Pôle économie sociale du Centre-du-Québec
- François Vermette, Chantier de l'économie sociale

À PROPOS DU TIESS

Le TIESS est un organisme de liaison et de transfert en innovation sociale (OLTIS) reconnu par le ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation (MESI). Le TIESS regroupe de nombreux acteurs de l'économie sociale et solidaire et du développement territorial de même que des centres de recherche, des universités et des collèges. Il repère, inventorie, éclaire et systématise des innovations expérimentées par les entreprises et les organisations de l'économie sociale afin d'en favoriser la diffusion et l'appropriation. Il accompagne le transfert de connaissances pratiques et théoriques coproduites par les praticiens et les chercheurs et contribue au développement des territoires au Québec. tiess.ca

CONTRIBUTIONS

Rédaction

Vanessa Sorin et Émilien Gruet

Avec la participation de

Marie Houde, Jason Prince, Meggie Savard, Kevin McMahon, Mario Fortin, Charles Gagnon, Pierre Charrette

Coordination

Carole Couturier

Révision

Nicolas Therrien et Édith Forbes

Graphisme

CORSAIRE | Design | Communication | Web

Ce guide est rendu possible grâce à la contribution financière de :

