

La mobilisation de capitaux privés pour le bien collectif: Priorités pour le Canada

Présentation

Dans le cadre de la rencontre du G8 en juin 2013, des efforts ont été déployés à l'échelle internationale pour explorer les possibilités offertes par l'investissement d'impact afin d'accélérer la croissance économique et de s'attaquer à certains des grands problèmes de la société. Pour poursuivre cette exploration et stimuler le développement du marché de l'investissement d'impact, un Groupe de travail sur l'investissement social a été créé. Il est présidé par sir Ronald Cohen.

C'est dans la foulée de ces démarches qu'a été constitué le Comité consultatif national du Canada, chargé de se concentrer sur les priorités de politiques du Canada. Ce comité réunit 24 leaders d'opinion, notamment des investisseurs privés, des gestionnaires de fonds, des entrepreneurs, des universitaires et des têtes dirigeantes de fondations, d'organismes sans but lucratif, d'institutions financières et d'organisations intermédiaires à vocation sociale. Le Comité compte aussi dans ses rangs des membres du Groupe d'étude canadien sur la finance sociale constitué en 2010, ce qui permet de poursuivre les travaux déjà amorcés.

Le groupe a comme objectif de faire ressortir les principaux domaines sur lesquels les décideurs canadiens devraient se concentrer pour favoriser la croissance de l'investissement d'impact et contribuer à la discussion sur les politiques mondiales.

Le présent rapport est le fruit d'un processus de collaboration. Chaque membre du Comité a enrichi le rapport en y apportant un point de vue et des priorités qui lui étaient propres. Les membres du Comité ont pris part au projet non pas à titre de représentants de leur organisation, mais bien de manière personnelle. Le rapport présente les perspectives collectives du groupe plutôt que le point de vue de chacun.

VOICI LES MEMBRES DU COMITÉ CONSULTATIF NATIONAL DU CANADA DU GROUPE DE TRAVAIL SUR L'INVESTISSEMENT SOCIAL :

1. Ilse Treurnicht, directrice générale, MaRS Discovery District (présidente)
2. Tim Jackson, conseiller principal, Capital Solutions, MaRS Discovery District (représentant du secteur canadien au sein du Groupe de travail)
3. Ted Anderson, ancien directeur, MaRS Centre for Impact Investing (ancien représentant du secteur canadien au sein du Groupe de travail)
4. Derek Ballantyne, directeur général, Community Forward Fund
5. Andy Broderick, vice-président, Community Investment, Vancity
6. Tim Brodhead, président et chef de la direction (par intérim), Fondation Pierre Elliott Trudeau
7. Tania Carnegie, leader, Projets Impact, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

8. Wayne Chiu, fondateur et directeur, Trico Developments Corporation et président, Trico Charitable Foundation
9. Stacey Corriveau, directrice administrative, BC Centre for Social Enterprise
10. Garth Davis, directeur général, New Market Funds
11. Tim Draimin, directeur administratif, Social Innovation Generation
12. Brian Emmett, Chief Economist, Imagine Canada
13. Martin Garber-Conrad, directeur général, Edmonton Community Foundation
14. Stanley Hartt, O.C. c.r., avocat, Norton Rose Fulbright, ancien président de Macquarie Capital Markets Canada et ancien sous-ministre, Finances Canada
15. Edward Jackson, professeur agrégé à l'École de politique et d'administration publiques, agrégé supérieur de recherche, Centre de l'innovation communautaire de Carleton, Université Carleton
16. Diane Kelderman, présidente et directrice générale, Atlantic Economics et PDG, Nova Scotia Cooperative Council
17. Pierre Legault, directeur général, Renaissance
18. Marguerite Mendell, professeure agrégée à l'École des affaires publiques et communautaires de l'Université Concordia.
19. Nancy Neamtan, présidente et directrice générale, Chantier de l'économie sociale
20. Joel Solomon, directeur général, Renewal Funds
21. Coro Strandberg, directrice, Strandberg Consulting
22. Rosalie Vendette, conseillère principale en investissement socialement responsable pour le Mouvement Desjardins
23. Jean Vincent, président-directeur général, Société de crédit commercial autochtone
24. Bill Young, président, Social Capital Partners

LES SERVICES DE SECRÉTARIAT ONT ÉTÉ FOURNIS PAR :

MaRS Centre for Impact Investing (MCII)

AUTEURES PRINCIPALES

Sarah Doyle, conseillère principale en politiques, MCII (Introduction, sommaire et partie 1)

Tania Carnegie, leader, Projets Impact, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. (Partie 2)

De nombreuses personnes ont contribué à l'élaboration du présent rapport. Aussi, des remerciements distincts ont été préparés pour les parties 1 et 2 du rapport.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction et sommaire	4	5.2 Analyse des risques potentiels et des coûts	20
Une tendance issue d'une longue tradition.....	4	5.3 Recommandation 2 : permettre aux fondations de consacrer des capitaux propres bloqués à l'investissement d'impact ..	21
Qu'est-ce que l'investissement d'impact?	4	5.4 Analyse des risques potentiels et des coûts	22
Une tendance qui s'inscrit dans la stratégie globale de l'investissement d'impact	6	5.5 Recommandations à l'appui.....	22
Organisation du rapport	6	6. Conclusion	22
Sommaire des recommandations	7	Annexe A: structures organisationnelles des entreprises sociales au Canada.....	22
Conclusion.....	9	Annexe B : études de cas.....	24
		Annexe C : modèles nationaux et internationaux.....	25
PARTIE 1	11	PARTIE 2	29
Repenser le fossé entre les organisations sans but lucratif et les organisations à but lucratif : les obstacles qu'impose la Loi de l'impôt sur le revenu à l'entrepreneuriat social et à l'investissement d'impact dans le secteur caritatif et sans but lucratif.....	12	Stimuler l'investissement d'impact : une occasion à saisir pour les gouvernements.....	30
1. Introduction	13	1. Introduction	30
2. Contexte	13	2. Portée et limites.....	30
2.1 Organismes de bienfaisance et OSBL.....	13	3. Aperçu de l'investissement d'impact au Canada.....	31
2.2 Investissement d'impact et entrepreneuriat social.....	14	4. Possibilité de stimuler l'investissement de capitaux privés	33
3. Restrictions imposées par la LIR à l'égard de l'entrepreneuriat social : les activités génératrices de revenus et le critère du bienfait d'intérêt public.....	14	5. Intérêt du gouvernement à l'égard de l'investissement d'impact au Canada.....	33
3.1 Organismes de bienfaisance : exercice d'une « activité commerciale complémentaire ».....	14	6. Rôle du gouvernement à titre de catalyseur.....	34
3.2 Organismes de bienfaisance : critère du bienfait d'intérêt public.....	14	7. Initiatives gouvernementales visant à catalyser l'investissement d'impact.....	35
3.3 OSBL : restrictions à l'égard de la réalisation de profits.....	14	7.1 Rehaussement de crédit	35
3.4 Restrictions imposées par la LIR à l'égard de l'entrepreneuriat social : les difficultés.....	15	7.2 Incitatifs fiscaux.....	35
3.5 Restrictions imposées par la LIR à l'égard de l'entrepreneuriat social : les possibilités.....	15	7.3 Investissement direct de capitaux.....	36
4. Restrictions à l'égard de l'investissement d'impact.....	16	7.4 Paiement direct en fonction des résultats	36
4.1 Investissement d'impact.....	16	8. Recommandations.....	37
4.2 Placements dans des sociétés en commandite	16	8.1 Recommandation 3 : mettre sur pied un programme de contributions de contrepartie pour l'investissement d'impact, assorti d'incitatifs appropriés.....	37
4.3 Restrictions à l'égard de l'investissement d'impact : les difficultés.....	16	8.2 Recommandation 4 : établir un fonds dont les paiements sont conditionnels aux résultats	37
4.4 Restrictions à l'égard de l'investissement d'impact: les possibilités	17	8.3 Recommandations à l'appui.....	38
5. Recommandations.....	17	9. Conclusion	38
5.1 Recommandation 1 : faciliter l'exploitation d'entreprises sociales par les organismes de bienfaisance et les OSBL.....	17	Références	39

Introduction et sommaire

L'investissement d'impact (ou la finance sociale) suscite un intérêt grandissant aussi bien au Canada que sur la scène internationale. Ce type d'investissement, qui consiste à injecter des capitaux privés dans des projets et des entreprises qui visent à entraîner des retombées sociales mesurables, peut stimuler l'innovation dans le secteur social. L'investissement d'impact permet de concevoir et de mettre à l'essai des idées nouvelles susceptibles d'aider à remédier aux problèmes sociaux et d'appliquer à plus grande échelle les idées qui ont fait leurs preuves.

L'investissement d'impact peut encourager la collaboration entre le secteur sans but lucratif, le secteur privé et le secteur public, afin d'aider les personnes et les communautés à obtenir des résultats sociaux et économiques supérieurs.

UNE TENDANCE ISSUE D'UNE LONGUE TRADITION

L'investissement d'impact puise dans une longue tradition pancanadienne d'investissement de capitaux privés pour obtenir un rendement financier tout en générant des retombées positives sur le plan social, environnemental, culturel et économique. Cette pratique remonte au début des années 1900, qui marquent la naissance des caisses populaires, et se poursuit encore à notre époque, où elle s'exprime dans les coopératives, les initiatives de développement économique dans les collectivités, les mesures de finance solidaire et d'économie sociale au Québec, les institutions financières autochtones, la microfinance, les partenariats public-privé, les investissements socialement responsables (ISR) et la responsabilité sociale des entreprises. L'investissement d'impact s'appuie également sur les efforts déployés pour axer la philanthropie et les dépenses publiques dans les services sociaux sur l'obtention de résultats précis.

Si toutes ces mesures s'apparentent beaucoup à l'investissement d'impact, il reste que ce dernier met davantage l'accent sur l'importance de la mesure des retombées et propose de nouvelles possibilités de collaboration entre les divers secteurs, dans un marché qui n'en est certes qu'à ses premiers balbutiements, mais qui est dirigé par un réseau établi de leaders des quatre coins du pays.

Les investissements peuvent avoir comme objectif toute une gamme de retombées positives. Tout au long du présent rapport, le terme « impact social », englobe à la fois les retombées économiques pour les populations et les régions défavorisées et les retombées environnementales, conformément à la définition employée par le Groupe de travail sur l'investissement social.

« Les investissements peuvent avoir comme objectif toute une gamme de retombées positives. »

QU'EST-CE QUE L'INVESTISSEMENT D'IMPACT?

D'après la définition adoptée dans le rapport State of the Nation : Impact Investing in Canada, l'investissement d'impact est caractérisé par trois éléments :

- 1. L'intention de l'investisseur :** Les investisseurs cherchent à placer le capital (créance, capitaux propres ou formes hybrides) dans des investissements desquels ils s'attendent à obtenir à la fois un rendement financier (allant du simple remboursement du capital aux rendements dépassant le cours du marché) et des retombées sociales définies.
- 2. L'intention du bénéficiaire de l'investissement :** Les modèles d'entreprise des bénéficiaires de l'investissement (qu'il s'agisse d'entreprises à but lucratif ou sans but lucratif, de fonds ou d'autres instruments de placement) sont délibérément construits dans le but d'acquérir une valeur financière et sociale.
- 3. La mesure des retombées :** Les investisseurs et les bénéficiaires de l'investissement sont en mesure de démontrer de quelle façon ces intentions explicites se traduisent en retombées sociales mesurables.

L'investissement d'impact se distingue des formes plus courantes d'investissement socialement responsable (ISR) par le fait qu'au lieu de mettre l'accent sur le tamisage (éviter les investissements qui ne répondent pas à certains critères environnementaux, sociaux ou liés à la gouvernance), il consiste à investir dans l'intention d'obtenir des résultats sociaux positifs. Le Comité consultatif national du Canada est d'avis que l'investissement d'impact est complémentaire aux dépenses publiques dans les services sociaux et à la philanthropie.

Le marché canadien de l'investissement d'impact est en plein essor, et on assiste à l'émergence de nombreux partenariats multisectoriels qui mettent à profit des capitaux privés pour générer des retombées sociales positives, sans compter que bien d'autres initiatives nouvelles sont en voie de réalisation¹.

La Fiducie du Chantier de l'économie sociale, créée par le Chantier de l'économie sociale en 2007, constitue le premier fonds de capitaux patients au Québec. Elle est le fruit d'une collaboration entre les gouvernements et les organisations syndicales et répond à un besoin insatisfait dans l'économie sociale, c'est à dire la nécessité de disposer de capitaux à long terme. Ce fonds a d'abord été financé par Développement économique Canada, qui a offert une subvention de 22,8 millions de dollars. Au nombre des investisseurs (fiduciaires) de la Fiducie, on trouve le Fonds de solidarité (12 millions de dollars), Fondation (8 millions de dollars) et le gouvernement du Québec, plus précisément Investissement Québec (10 millions de dollars). À ce jour (31 décembre 2013), la Fiducie a autorisé des investissements d'une valeur de 37 millions de dollars dans 128 entreprises sociales, et on estime qu'elle a permis la création et le maintien d'environ 2 000 emplois.

Le gouvernement du Québec a investi directement des dans organismes d'économie sociale par l'intermédiaire d'Investissement Québec (IQ), qui est à la fois une agence de développement économique et une société de financement. Entre 2002 et 2012, la division d'IQ qui se consacre à l'économie sociale a investi 27 millions de dollars, ce qui a suscité l'investissement de 375 millions de dollars supplémentaires et entraîné des retombées globales de 3,5 milliards de dollars dans l'économie québécoise. Cette division est celle qui affiche le plus faible taux de défaut de paiement de toutes les divisions d'IQ².

Le fonds CAPE, Capitaux pour la prospérité et l'entrepreneuriat autochtone, est un fonds privé de placement en actions d'une valeur de 50 millions de dollars de dollars qui vise à stimuler l'entrepreneuriat chez les Autochtones et à les encourager à détenir des entreprises en leur fournissant des capitaux, de l'expertise dans le domaine des affaires et du mentorat dans le cadre de projets susceptibles d'offrir à la fois un rendement financier et un rendement social.

Indigena Solutions illustre très bien la façon dont les entreprises dirigées par les Premières Nations peuvent attirer des investisseurs afin de générer des retombées. Indigena Solutions, dont le siège social se trouve à Vancouver, est issu d'un partenariat entre la Première Nation de Tsawwassen, Accenture et le fonds CAPE. Indigena, qui s'est donné pour mission d'offrir des services en matière de technologies de l'information et de soutien aux entreprises à des prix concurrentiels, a ouvert son premier centre de services en juillet 2012. Les services et le modèle de main d'œuvre d'Indigena appuient la notion de transformation communautaire si chère à l'entreprise, qui mise sur la création d'emplois qui permettent aux employés de demeurer et de travailler dans les communautés de Premières Nations ou à proximité et qui tirent parti de la technologie pour favoriser le développement économique des Premières Nations.

Fondée en 1946, Vancity a fini par devenir la plus grande caisse populaire du Canada. Forte des 500 000 clients qui fréquentent ses 60 établissements en Colombie-Britannique, l'institution gère des actifs d'une valeur de plus de 17 milliards de dollars. Vancity offre à ses membres des rendements concurrentiels tout en favorisant le développement social, économique et environnemental au moyen de prêts et d'investissements. Les prêts

et les investissements d'impact de Vancity visent principalement les domaines suivants : communautés autochtones, énergie et environnement, immobilier à retombées sociales, syndicats et syndiqués, aliments locaux, naturels et biologiques, microfinance et entreprises sociales. Vancity fait partie de la Global Alliance for Banking on Values et est réputée pour son rôle de pionnière dans le domaine de la finance sociale et du soutien aux entreprises sociales.

L'Immigrant Access Fund (IAF) a été lancé en Alberta en 2005. Il octroie des microprêts d'une somme maximale de 10 000 \$ aux immigrants qui ont du mal à avoir accès au crédit traditionnel, par exemple parce qu'ils sont au chômage, qu'ils n'ont pas d'antécédents en matière de crédit ou qu'ils n'ont pas de biens à mettre en garantie. Ces prêts peuvent leur donner la possibilité d'obtenir leurs titres de compétence ou de suivre de la formation et visent donc, en fin de compte, à leur permettre d'intégrer la population active. L'IAF a accordé plus de 5 millions de dollars en prêts, et le montant moyen des prêts octroyés se chiffre à 6 500 \$. Le taux d'intérêt annuel équivaut au taux préférentiel de la Banque du Canada plus 1,5 %. Les remboursements de capitaux et d'intérêts sont réinvestis dans le fonds. Le capital de prêts d'IAF Alberta provient de donateurs et de marges de crédit cautionnées par des membres de la communauté. L'IAF sera élargi de façon à être offert partout au pays, grâce à l'appui du Bureau d'orientation relatif aux titres de compétences étrangers du gouvernement du Canada. L'IAF Saskatchewan a été lancé en 2012 : le capital de prêts est fourni par des donateurs et par le gouvernement du Canada.

La Stratégie pour l'entrepreneuriat social de l'Ontario a permis la réalisation d'un certain nombre d'initiatives, notamment la création du Fonds pour les projets pilotes d'entrepreneuriat social, un fonds d'une valeur de 4 millions de dollars qui servira à soutenir des projets pilotes novateurs dans le domaine de la finance sociale et à débloquer des capitaux additionnels pour les entreprises sociales, en plus d'appuyer un appel d'idées concernant les obligations à impact social.

La Canadian Alternative Investment Cooperative (CAIC) a été créée au début des années 1980 et gère désormais un capital de 6,7 millions de dollars. CAIC investit dans des organismes sans but lucratif, des organismes de bienfaisance, des coopératives et des entreprises sociales. Elle propose notamment des hypothèques pour les projets communautaires; des prêts pour des initiatives visant à offrir du logement social et abordable; des prêts et des investissements en actions pour les entreprises sociales.

CAIC a investi dans la YWCA de Halifax en 2013. Cette dernière souhaitait construire une garderie et des locaux à bureaux. La YWCA et le gouvernement de la Nouvelle-Écosse ont tous deux investi dans le projet, et le CAIC a ensuite fourni une seconde hypothèque. CAIC a facilité la conclusion des ententes nécessaires à la réalisation du projet en acceptant de jouer le rôle, plus risqué, de deuxième prêteur, sans exiger les taux d'intérêt majorés qui y sont habituellement associés. CAIC signale que l'investissement répond à ses attentes financières et que le fait que toutes les places de la garderie soient comblées laisse supposer que les retombées sociales sont importantes.

Figure 1: Recommandations du Groupe d'étude canadien sur la finance sociale, 2010

Mobilisation des capitaux				Environnement fiscal et réglementaire favorable		Bassin de possibilités d'investissements
Les fondations devraient investir au moins 10 % de leur capital dans des investissements d'impact d'ici 2020	Le gouvernement devrait conclure des partenariats avec des investisseurs afin d'établir un fonds national d'investissement d'impact	Il faut élaborer de nouveaux produits financiers, notamment des obligations à impact social, des obligations communautaires et des obligations vertes	Il faut mobiliser les actifs des caisses de retraite pour appuyer l'investissement d'impact	Il faut moderniser les cadres gouvernant les OSBL et les organismes de bienfaisance et explorer des formules d'entreprises hybrides	Il faut explorer diverses possibilités d'incitatifs fiscaux	Il faut rendre les programmes de développement des PME plus accessibles pour les entreprises sociales
<ul style="list-style-type: none"> • Sensibilisation et apprentissage entre pairs • Clarification quant aux fiducies et aux règlements • Rapports sur les activités relatives aux investissements liés à la mission 	<ul style="list-style-type: none"> • Fonds national de fonds comportant un investissement public de 20 millions de \$ par année pendant 5 ans en capitaux au premier risque • Bâtir et renforcer les fonds régionaux 	<ul style="list-style-type: none"> • Clarifier les règles sur les ventes d'obligations par des organismes sans but lucratif • Lancer un projet pilote d'obligations vertes • Lancer un projet pilote d'obligations à impact social 	<ul style="list-style-type: none"> • Clarifier les règles sur les obligations de fiduciaire • Divulguer obligatoirement quant aux investissements responsables • Atténuer les risques des investissements au moyen de garanties et de rehaussements de crédit 	<ul style="list-style-type: none"> • Établir un « critère de destination » des profits pour les activités commerciales complémentaires menées par des organismes de bienfaisance et sans but lucratif • Étudier la nécessité d'avoir des entreprises hybrides 	<ul style="list-style-type: none"> • Établir un groupe de travail sur la taxation et étudier la possibilité d'offrir des incitatifs fiscaux pour : <ul style="list-style-type: none"> - les investisseurs d'impact - les entreprises sociales - l'embauche sociale 	<ul style="list-style-type: none"> • Accroître l'admissibilité des PME aux services à leur intention • Cibler les services aux entreprises sociales • Bâtir un réseau régional appuyant les entreprises sociales

UNE TENDANCE QUI S'INSCRIT DANS LA STRATÉGIE GLOBALE DE L'INVESTISSEMENT D'IMPACT

En 2010, le Groupe d'étude canadien sur la finance sociale a formulé sept recommandations à l'intention des gouvernements, des fondations, des caisses de retraite, des entrepreneurs, des organismes sans but lucratif (OSBL) et d'autres entités. Ces recommandations (résumées à la figure 1) étaient axées sur la mobilisation de nouvelles sources de capitaux, la création d'un environnement fiscal et réglementaire favorable et l'établissement d'un bassin d'entreprises sociales prêtes pour l'investissement³. Ces recommandations n'ont rien perdu de leur pertinence. La croissance du marché de l'investissement d'impact exigera la collaboration de tous ces intervenants et, bien souvent, l'appui de divers intermédiaires pour concevoir de nouveaux produits et de nouvelles politiques et méthodes de mesure des retombées ainsi que pour stimuler à la fois l'offre et la demande.

Le Comité consultatif national du Canada du Groupe de travail sur l'investissement social, lancé par le G8, s'est fondé sur ces recommandations, en mettant d'abord l'accent sur les priorités susceptibles d'avoir un effet d'entraînement à court terme, dans le cadre d'une stratégie d'investissement d'impact globale et à long terme.

ORGANISATION DU RAPPORT

Le Comité consultatif national du Canada a cerné deux domaines prioritaires :

- 1) **Éliminer les obstacles législatifs et réglementaires à l'entrepreneuriat social et à l'investissement d'impact dans le secteur caritatif et sans but lucratif, en mettant l'accent sur la Loi de l'impôt sur le revenu;**
- 2) **Encourager l'investissement d'impact par des mesures axées sur le « capital catalyseur ».**

Les parties 1 et 2 du présent rapport décrivent les principaux obstacles, les occasions et les recommandations à l'égard de chacun de ces domaines. La partie 1, élaborée avec l'encadrement d'un groupe de travail composé d'experts, s'adresse principalement aux ministres et hauts fonctionnaires fédéraux du ministère des Finances, de l'Agence du revenu du Canada et du Ministère de l'Emploi et du Développement social. Certaines recommandations s'adressent aux gouvernements provinciaux. La partie 2, préparée par KPMG à partir d'entrevues réalisées avec des investisseurs qui font des investissements d'impact ou qui envisagent de le faire, s'adresse également aux représentants du gouvernement fédéral, mais demeure pertinente pour les représentants des gouvernements provinciaux et d'autres administrations.

Le présent rapport se concentre sur le rôle crucial des gouvernements à titre de leaders détenant le pouvoir de débloquer des capitaux, d'appuyer le développement des entreprises sociales et de stimuler la croissance du marché, mais il tient également compte du fait que le développement du marché canadien de l'investissement d'impact passe nécessairement par la participation des institutions financières, des entrepreneurs, des organisations sans but lucratif et philanthropiques, des intermédiaires et des citoyens canadiens. Les gouvernements peuvent créer des cadres stratégiques qui permettront à ces autres intervenants d'obtenir des résultats.

SOMMAIRE DES RECOMMANDATIONS

PARTIE 1: REPENSER LE FOSSÉ ENTRE LES ORGANISATIONS SANS BUT LUCRATIF ET LES ORGANISATIONS À BUT LUCRATIF: LES OBSTACLES QU'IMPOSE LA LOI DE L'IMPÔT SUR LE REVENU À L'ENTREPRENEURIAT SOCIAL ET À L'INVESTISSEMENT D'IMPACT DANS LE SECTEUR CARITATIF ET SANS BUT LUCRATIF.

Les règles qui gouvernent les OSBL et les organismes de bienfaisance n'ont pas suivi l'évolution des tendances en matière d'entrepreneuriat social et à d'investissement d'impact, qu'on perçoit de plus en plus comme des outils précieux pour s'attaquer aux problèmes sociaux de façon efficiente et efficace.

Deux séries de recommandations distinctes sont présentées afin de faciliter l'entrepreneuriat social et l'investissement d'impact dans le secteur canadien sans but lucratif et caritatif. Les premières recommandations portent principalement sur la Loi de l'impôt sur le revenu (LIR) et les lignes directrices connexes. La deuxième série de recommandations porte également sur les lois régissant les fiducies à l'échelle provinciale.

RECOMMANDATIONS

1. FACILITER L'EXPLOITATION D'ENTREPRISES SOCIALES PAR LES ORGANISMES DE BIENFAISANCE ET LES OSBL

Les OSBL et les organismes de bienfaisance jouent un rôle crucial dans la prestation de services sociaux au Canada. Ils ont aussi une incidence économique importante : une contribution au PIB de 35,6 milliards, voire de 100,7 milliards si l'on tient compte des hôpitaux, des universités et des collèges (données de 2007); un effectif de plus de deux millions de personnes, et plus de deux milliards d'heures de bénévolat⁴.

Pour maximiser leurs retombées sociales et économiques, bien des organismes de bienfaisance et des OSBL adoptent un esprit d'entreprise : ils misent sur les activités visant à générer des revenus et à mobiliser des fonds afin d'améliorer leur viabilité financière, de concevoir et de mettre à l'essai des idées novatrices et d'étendre la portée des services qui ont fait leurs preuves. Même si l'entrepreneuriat social est devenu monnaie courante dans le secteur depuis plusieurs années, la Loi de l'impôt sur le revenu et les lignes directrices connexes ne reconnaissent habituellement pas la valeur de ce genre d'activités, et il arrive même qu'elles les entravent.

La consultation sur les OSBL annoncée par le gouvernement fédéral dans son budget de 2014 pourrait donner l'occasion d'examiner les règles gouvernant les activités lucratives, compte tenu des bienfaits rattachés à l'encouragement de l'entrepreneuriat social.

Même si ce n'est pas à cette fin que la consultation a été prévue, elle pourrait tout de même permettre d'examiner les règles sur les activités commerciales complémentaires et les bienfaits d'intérêt public qui s'appliquent aux organismes de bienfaisance⁵.

a) Permettre aux organismes de bienfaisance et à un sous-ensemble d'OSBL dont les objectifs visent clairement le bien collectif de bénéficier d'une exonération d'impôts pour certaines activités commerciales complémentaires et d'exercer d'autres activités commerciales assujetties à l'impôt.

Cette façon de faire permettrait aux organismes de bienfaisance et aux OSBL de bénéficier d'une plus grande souplesse à l'égard de la génération de revenus dans le but de réaliser leurs objectifs visant le bien collectif, tout en dissipant les préoccupations au sujet des avantages concurrentiels injustes et de l'érosion de la mission.

b) Permettre aux organismes de bienfaisance de fournir des bienfaits d'intérêt privé lorsque c'est nécessaire pour offrir des bienfaits d'intérêt public plus vastes, en clarifiant la règle régissant le bienfait d'intérêt public.

Par exemple, on devrait permettre aux organismes de bienfaisance d'appuyer les démarches de recrutement d'un employeur si cela permet de recruter davantage de personnes issues de populations défavorisées et de diminuer le chômage.

2. MOBILISER LE CAPITAL DES FONDATIONS POUR L'INVESTISSEMENT D'IMPACT

Les fondations sont très bien placées pour jouer un rôle crucial comme pionnières et chefs de file du marché de l'investissement d'impact au Canada. Les fondations canadiennes gèrent collectivement environ 45,5 milliards de dollars (d'après les données de 2012). Elles sont obligées de verser 3,5 % de leurs actifs en subventions chaque année (afin de respecter leur contingent annuel de versements); le reste de leurs fonds sont généralement investis dans le seul but d'obtenir le meilleur rendement possible. L'investissement d'impact donne aux fondations la possibilité d'harmoniser au moins une partie de leur portefeuille d'investissements avec leurs objectifs de bienfaisance.

Les cadres législatifs et stratégiques déjà en place permettent aux fondations de réaliser toute une gamme d'investissements d'impact; toutefois, il faut que les gouvernements provinciaux envoient un message clair afin de préciser la règle de l'investisseur prudent et d'encourager l'investissement d'impact. De plus, certains types d'investissement d'impact qui sont interdits à l'heure actuelle devraient être rendus possibles au moyen de changements législatifs ciblés.

a) Préciser que l'investissement d'impact peut s'inscrire dans un portefeuille équilibré selon la règle actuelle de l'investisseur prudent (compétence provinciale).

Les possibilités d'investissement d'impact sont assorties de profils de risque et de rendement très divers, de sorte que l'on peut, à l'heure actuelle, les envisager en les combinant à des investissements plus traditionnels pour constituer un portefeuille équilibré. Dans certains cas, la faible corrélation avec les marchés financiers traditionnels peut inciter encore davantage à envisager ce genre d'investissements. Soulignons que la règle de l'investisseur prudent n'exclut pas de tenir compte des retombées sociales.

b) Modifier la loi sur les fiducies afin qu'elle précise que dans le cas des organismes de bienfaisance, un investisseur prudent devrait tenir compte des retombées sociales (compétence provinciale).

c) Permettre aux organismes de bienfaisance de faire des investissements au rendement inférieur à celui du marché, lorsque ces investissements contribuent à l'atteinte de leurs objectifs de bienfaisance, et veiller à ce qu'aucun de ces investissements ou des coûts de renonciation qui s'y rattachent ne soient considérés comme des cadeaux à des donateurs non reconnus⁷.

Même s'il est important de souligner qu'en fonction des normes financières traditionnelles, bien des investissements d'impact sont jugés prudents, il arrive qu'il soit justifié de faire un investissement dont le rendement prévu est nul ou inférieur au rendement du marché. Par exemple, les nouvelles entreprises sociales en phase de démarrage peuvent avoir du mal à attirer du capital de risque et ne pas être en mesure d'offrir des rendements ajustés en fonction du risque. De plus, l'investissement par tranches, dans le cadre duquel certains investisseurs acceptent de s'exposer à davantage de risques sans nécessairement s'attendre à un rendement plus élevé, peut être nécessaire pour attirer plus de capitaux réfractaires au risque pour financer les projets intéressants. Cette forme d'investissement peut aider à compléter les subventions et offre souvent un rendement positif.

Aux États-Unis, la Bill and Melinda Gates Foundation a investi dans les premières étapes du développement de médicaments, de vaccins et de technologies liées à la santé : en assumant les premières pertes ou en offrant des garanties, elle a, dans certains cas, obtenu de la part d'investisseurs privés des capitaux externes que ces investisseurs n'auraient pas consentis autrement. Ces investissements ont permis d'accélérer le développement de solutions novatrices à divers problèmes de santé qui touchent de façon disproportionnée la population des pays en développement, ce qui va dans le sens des objectifs de bienfaisance de la fondation. Grands défis Canada, financé par le gouvernement du Canada, mène des activités d'investissement semblables. Il faudrait encourager les fondations canadiennes à jouer un rôle similaire dans la catalyse d'investissements ayant des retombées sociales positives.

d) Permettre aux organismes de bienfaisance d'investir dans des sociétés en commandite (SC).

On interdit aux fondations privées d'exercer une activité commerciale et on décourage également les autres organismes de bienfaisance de le faire. La définition juridique d'une société de personnes fait en sorte qu'un organisme de bienfaisance qui investit dans une société en commandite est considéré comme exerçant une activité commerciale même s'il ne joue aucun rôle actif au sein de cette société et qu'il est généralement entendu que les investissements fournissent des revenus passifs.

Le fait d'entraver l'investissement dans les SC nuit au développement du marché de l'investissement d'impact au Canada, car les fonds d'investissement d'impact adoptent souvent cette structure. De plus, les SC sont l'un des instruments utilisés pour investir dans les obligations à impact social.

PARTIE 2 : STIMULER L'INVESTISSEMENT D'IMPACT : UNE OCCASION À SAISIR POUR LES GOUVERNEMENTS

Le marché de l'investissement d'impact est en plein essor au Canada. Sa croissance se poursuivra avec ou sans la participation du gouvernement; toutefois, le leadership du gouvernement est crucial pour la stimuler.

Le gouvernement du Canada a récemment lancé le Plan d'action pour le capital de risque; le gouvernement de la Nouvelle-Écosse a créé les Community Economic Development Investment Funds; le gouvernement du Canada a uni ses efforts à ceux du gouvernement du Québec pour créer la Fiducie du Chantier de l'économie sociale : en somme, les initiatives conçues pour attirer des capitaux supplémentaires dans divers marchés afin d'appuyer les priorités des politiques publiques n'ont rien de nouveau. Elles peuvent prendre diverses formes, des contributions de contrepartie aux rehaussements de crédit, en passant par les garanties et les incitatifs fiscaux.

Le financement axé sur les résultats est un autre outil à la disposition des gouvernements. Il permet aux fournisseurs de services d'avoir accès à du capital d'investissement puisque le gouvernement s'engage à verser des fonds si certains résultats sont obtenus. Les gouvernements peuvent ainsi mettre des services à l'essai ou étendre leur portée sans courir de risques financiers.

Nous recommandons que le gouvernement adopte ces outils dans le cadre d'une vaste stratégie de développement du marché de l'investissement d'impact, afin de veiller à ce qu'il dispose d'une vision claire et d'un plan exhaustif pour stimuler l'offre, la demande et l'intermédiation dans ce marché.

Par exemple, le soutien au développement d'entreprises, au moyen de programmes d'accélérateurs ou de programmes similaires, est nécessaire pour constituer un portefeuille d'entreprises sociales et de projets prêts pour l'investissement. De la même façon, l'aide à la préparation des contrats constitue un complément important pour un fonds axé sur les résultats, pour faire en sorte que les fournisseurs de service soient davantage en mesure de conclure des ententes de financement axées sur les résultats.

Comme les gouvernements provinciaux contrôlent de nombreux leviers stratégiques nécessaires au développement du marché et que, dans certains cas, ils participent activement à ce développement, il est souhaitable que les divers ordres de gouvernements collaborent entre eux.

Il serait aussi préférable de connaître l'avis d'un vaste éventail d'intervenants, y compris des investisseurs, des entreprises sociales, des OSBL, des organismes de bienfaisance et des intermédiaires. Pour concevoir les initiatives dont il est question dans les recommandations 1 et 2 en particulier, il faudra recueillir l'opinion des investisseurs qui font déjà des investissements d'impact ou qui envisagent de le faire.

PRINCIPALES RECOMMANDATIONS

3. METTRE SUR PIED UN PROGRAMME DE CONTRIBUTIONS DE CONTREPARTIE POUR L'INVESTISSEMENT D'IMPACT, ASSORTI D'INCITATIFS APPROPRIÉS.

Ce programme pourrait prendre la forme d'un fonds, financé par

le gouvernement, qui servirait à faire des investissements conjoints avec des investisseurs du secteur privé, soit directement dans des entreprises sociales ou des projets sociaux admissibles, soit dans des fonds d'investissement d'impact qui ont besoin de capitaux additionnels pour conclure un cycle de financement. Des activités semblables pourraient être entreprises au moyen d'un bassin de contributions qui seraient accordées grâce à un processus de demande de propositions.

Une autre possibilité est de recourir à un fonds de fonds, qui fournirait le volume nécessaire pour attirer les gros investisseurs institutionnels (comme les caisses de retraite) dans le marché et qui pourrait être établi au moyen d'investissements conjoints en partenariat avec ces investisseurs.

Peu importe l'option choisie, nous recommandons d'offrir des incitatifs pour attirer de nouveaux capitaux, par exemple sous forme de crédits d'impôts ou de garanties à l'égard des premières pertes.

4. ÉTABLIR UN FONDS DONT LES PAIEMENTS SONT CONDITIONNELS AUX RÉSULTATS⁹

Le fait de disposer d'un fonds axé sur les résultats permettrait de favoriser le recours à des approches axées sur les résultats pour la prestation de services, aussi bien au sein qu'à l'extérieur des gouvernements. Le gouvernement pourrait préciser les montants maximums qu'il consent à payer pour les résultats, à l'instar de ce qui a été fait au Royaume-Uni, ce qui permettra au marché de proposer des solutions novatrices.

RECOMMANDATIONS À L'APPUI

- Offrir du soutien aux investissements et à la préparation en vue des contrats afin de mieux canaliser les occasions d'investissement.
- Intégrer ces initiatives à une vaste stratégie de développement du marché de l'investissement d'impact au Canada, en coordination avec tous les ordres de gouvernement.
- Solliciter la participation des investisseurs pour concevoir des interventions catalytiques.

CONCLUSION

Il faut absolument faire preuve d'innovation pour relever les défis en matière de politiques publiques, qui vont du chômage chez les jeunes à l'itinérance en passant par la maladie chronique, sans quoi ces problèmes représenteront un fardeau toujours plus lourd pour le bien-être des Canadiens, l'économie et les budgets du gouvernement. À l'exemple du capital de risque, essentiel au démarrage d'entreprises, l'investissement d'impact revêt une très grande importance puisqu'il permet de fournir le financement crucial pour mettre à l'essai et mettre en œuvre des approches novatrices afin de remédier à un vaste éventail de problèmes sociaux. L'investissement social permet d'aborder ces problèmes du point de vue des résultats escomptés, ce qui aide à déterminer quelles approches entraînent les meilleures retombées.

Les décisions prises en matière d'investissement par divers Canadiens, la création de fonds d'investissement d'impact par des chefs de file du secteur financier, notamment des banques traditionnelles, et la demande de capital des entreprises sociales de partout au Canada sont autant d'éléments qui démontrent que le marché de l'investissement d'impact n'a rien d'illusoire.

Le gouvernement du Canada a certes manifesté son intérêt dès le début, mais il lui faut maintenant déterminer s'il souhaite jouer un rôle de premier plan dans ce marché ou s'il se contentera d'un rôle secondaire. S'ils se positionnent comme chefs de file dans ce marché, les gouvernements peuvent en accélérer la croissance et stimuler la conception et la mise en œuvre d'initiatives visant à améliorer le sort des individus et des communautés sur le plan social et économique.

Favoriser l'investissement d'impact et l'entrepreneuriat social dans le secteur caritatif et sans but lucratif et stimuler l'investissement d'impact au moyen de contributions de contrepartie, d'incitatifs pour les investisseurs et de paiements conditionnels aux résultats : ce sont là les deux mesures que le gouvernement devrait prendre de façon prioritaire.

Le Comité consultatif national du Canada est prêt à fournir davantage de conseils et d'appui au gouvernement du Canada ainsi qu'aux administrations provinciales et municipales pour aider à mettre en application ces recommandations ou des initiatives connexes.

Repenser le fossé entre les organisations sans but lucratif et les organisations à but lucratif:

les obstacles qu'impose la Loi de l'impôt sur le revenu à l'entrepreneuriat social et à l'investissement d'impact dans le secteur caritatif et sans but lucratif

La mobilisation de capitaux privés pour le bien collectif: Priorités pour le Canada

Repenser le fossé entre les organisations sans but lucratif et les organisations à but lucratif :

les obstacles qu'impose la Loi de l'impôt sur le revenu à l'entrepreneuriat social et à l'investissement d'impact dans le secteur caritatif et sans but lucratif

La première partie du présent rapport s'appuie sur les travaux du Comité consultatif national du Canada du Groupe de travail sur l'investissement social, lancé par le G8, ainsi que sur l'orientation directe fournie par un groupe d'experts.

GRUPE D'EXPERTS

1. Stacey Corriveau, directrice générale, BC Centre for Social Enterprise
2. Leonard Farber, conseiller principal, Norton Rose Fulbright et ancien directeur général de la Direction de la politique de l'impôt à Finances Canada
3. Stanley Hartt, O.C. c.r., avocat, Norton Rose Fulbright, ancien président de Macquarie Capital Markets Canada et ancien sous-ministre de Finances Canada
4. Carl Juneau, membre du conseil d'administration, Pemsel Case Foundation et ancien directeur d'Interprétations techniques et communications, Direction des organismes de bienfaisance, Agence du revenu du Canada
5. Susan Manwaring, associée, Miller Thomson et présidente nationale du Miller Thomson's Charities and Not-for-Profit Group
6. Bill Young, président, Social Capital Partners

AUTEURE

Sarah Doyle, conseillère principale en politiques, MaRS Centre for Impact Investing (MCII)

REMERCIEMENTS

Nous remercions le groupe d'experts, le Comité consultatif national, les principaux informateurs et les examinateurs.

PRINCIPAUX INFORMATEURS ET EXAMINATEURS

Samer Abughannam, MaRS Centre for Impact Investing; Rosemary Addis, Impact Strategist and Impact Investment Australia; Kaylea Bove, Eva's Initiatives; Helen Burstyn, Bureau pour l'entrepreneuriat social de l'Ontario; Lina Bowden, Pillar Nonprofit Network; Geoff Cape, Evergreen; Colby Dailey, Pacific Community Ventures; Lynn Eakin, Ontario Nonprofit Network; Brittany Fritsch, Imagine Canada; Michele Fugiel Gartner, Trico Charitable Foundation; Katie Gibson, MaRS Centre for Impact Investing; Molly Harrington, ministère du Développement social et de l'Innovation sociale de la Colombie-Britannique; Allyson Hewitt, SIG@MaRS; W. Laird Hunter, Q.C.; Richards Hunter, Toogood; Adam Jagelewski, MaRS Centre for Impact Investing; Heather Laird, Ontario Nonprofit Network; David LePage, Accelerating Social Impact CCC, Ltd.; Sara Lyons, Fondations communautaires du Canada; Margaret H. Mason, Charities and Tax Exempt Organizations, Bull Housser; Rosita Najmi, Omidyar Network; Trish Nixon, MaRS Centre for Impact Investing; Joseph Nyemah, Social Enterprise Strategy and Programming Initiative du gouvernement de la Nouvelle Écosse; Terry Off, Goodwill Industries; Hilary Pearson, Fondations philanthropiques Canada; Kathryn Ross, YMCA Canada; Tonya Surman, Centre for Social Innovation et Rob Voisin, Habitat pour l'humanité Canada; sans oublier les informateurs clés provenant des organismes suivants : le Bureau du Cabinet du Royaume-Uni; la Charity Commission for England and Wales; le United Kingdom Office of the Regulator of Community Interest Companies; la Australian Charities and Not-for-profits Commission; le ministère des Affaires internes de la Nouvelle-Zélande et le Bureau du Tuteur et curateur public (BTCP) de l'Ontario.

LES RECHERCHES ONT ÉTÉ EFFECTUÉES AVEC L'AIDE DES PERSONNES SUIVANTES :

Kathleen Gnocato, Anika Harford, Kristen Pue et Elizabeth Shelley.

REPENSER LE FOSSÉ ENTRE LES ORGANISATIONS SANS BUT LUCRATIF ET LES ORGANISATIONS À BUT LUCRATIF : LES OBSTACLES QU'IMPOSE LA LOI DE L'IMPÔT SUR LE REVENU À L'ENTREPRENEURIAT SOCIAL ET À L'INVESTISSEMENT D'IMPACT DANS LE SECTEUR CARITATIF ET SANS BUT LUCRATIF

1. INTRODUCTION

Depuis quelques années, l'entrepreneuriat social suscite un engouement croissant, aussi bien au Canada que sur la scène internationale. Cette tendance a influencé les attentes des consommateurs et des investisseurs, qui souhaitent que les produits, les services et les rendements financiers soient associés à des retombées sociales. On s'accorde de plus en plus pour dire que la collaboration multisectorielle, l'entrepreneuriat social et l'investissement d'impact (ou la finance sociale) sont des outils précieux pour s'attaquer aux problèmes sociaux de façon plus efficace et efficiente.

La Loi de l'impôt sur le revenu (LIR) et les règles connexes qui régissent les organismes sans but lucratif (OSBL) et les organismes de bienfaisance n'ont cependant pas évolué en fonction de ces tendances.

Cette partie du rapport du Comité consultatif national du Canada présente deux séries de recommandations distinctes portant sur les modifications à apporter à la Loi de l'impôt sur le revenu (LIR) et aux lignes directrices connexes, selon les besoins, afin de faciliter l'entrepreneuriat social et l'investissement d'impact dans le secteur canadien sans but lucratif et caritatif. Pour veiller à ce que ces propositions soient complètes et efficaces, la deuxième série de recommandations porte également sur les lois régissant les fiducies à l'échelle provinciale.

RECOMMANDATIONS

1. Faciliter l'exploitation d'entreprises sociales par les organismes de bienfaisance et les OSBL.

a) Permettre aux organismes de bienfaisance et à un sous-ensemble d'OSBL dont les objectifs visent clairement le bien collectif de bénéficier d'une exonération d'impôts pour certaines activités commerciales complémentaires et d'exercer d'autres activités commerciales assujetties à l'impôt.

b) Permettre aux organismes de bienfaisance de fournir des bienfaits d'intérêt privé lorsque c'est nécessaire pour offrir des bienfaits d'intérêt public plus vastes.

2. Mobiliser le capital des fondations pour l'investissement d'impact.

a) Préciser que l'investissement d'impact peut s'inscrire dans un portefeuille équilibré selon la règle actuelle de l'investisseur prudent (compétence provinciale).

b) Modifier la loi sur les fiducies afin qu'elle précise que dans le cas des organismes de bienfaisance, un investisseur prudent devrait tenir compte des retombées sociales (compétence provinciale).

c) Permettre aux organismes de bienfaisance de faire des investissements au rendement inférieur à celui du marché, lorsque ces investissements contribuent à l'atteinte de leurs objectifs de bienfaisance⁹.

d) Permettre aux organismes de bienfaisance d'investir dans des sociétés en commandite.

2. CONTEXTE

Les organismes de bienfaisance et les OSBL sont du ressort de plus d'une administration au Canada. Ce sont les provinces qui sont investies de la compétence constitutionnelle principale en ce qui concerne les entités caritatives; le gouvernement fédéral exerce plutôt son pouvoir à cet égard par le biais de ses pouvoirs de taxation.

Certaines des règles fédérales régissant les organismes de bienfaisance et les OSBL sont intégrées à la LIR et aux règlements connexes, tandis que d'autres proviennent des lignes directrices élaborées par l'Agence du revenu du Canada (ARC). La LIR s'appuie sur la définition des fins de bienfaisance élaborée par la common law pour établir les exigences relatives à l'enregistrement d'un organisme de bienfaisance et à un traitement fiscal spécial. L'ARC est chargée de l'administration de la LIR, tandis que l'élaboration de politiques liées à la LIR relève généralement du mandat du ministre des Finances.

Les recommandations traiteront brièvement de la législation provinciale gouvernant les organismes de bienfaisance et les OSBL, mais celle-ci ne constitue pas le principal objet du présent rapport.

2.1 Organismes de bienfaisance et OSBL

Même si sont tous deux sans but lucratif, les organismes de bienfaisance et les OSBL sont régis par des règles différentes.

Aux termes du paragraphe 149.1(1) de la LIR, il existe trois types d'organismes de bienfaisance enregistrés : 1) les œuvres de bienfaisance; 2) les fondations publiques et 3) les fondations privées. Les organismes de bienfaisance doivent servir à au moins l'une des quatre fins de bienfaisance suivantes : le soulagement de la pauvreté, l'avancement de l'éducation, l'avancement de la religion ou autres fins utiles à la collectivité¹⁰. Les organismes de bienfaisance doivent être établis pour conférer un bénéfice au public dans son ensemble ou à une composante suffisante du public et doivent affecter la totalité de leurs ressources à des activités de bienfaisance qui contribuent à l'avancement de leurs fins de bienfaisance ou à des dons à d'autres organismes de bienfaisance ou à des donateurs reconnus¹¹. En gros, les organismes de bienfaisance sont exemptés de payer de l'impôt sur le revenu. Ils sont aussi en mesure de délivrer des reçus aux donateurs, qui peuvent alors réclamer un crédit ou une déduction d'impôt, et peuvent accepter des dons de charité de la part d'autres organismes de bienfaisance ou fondations. Pour devenir un organisme de bienfaisance enregistré, il faut présenter une demande à l'ARC.

Les OSBL bénéficient également d'une exemption d'impôt sur le revenu, mais à la différence des organismes de bienfaisance, ils ne peuvent pas délivrer de reçus d'impôt pour don de bienfaisance et ne sont pas admissibles aux subventions des organismes de bienfaisance enregistrés. Les OSBL peuvent mener leurs activités dans n'importe quel but, sauf celui de réaliser des profits. Il existe une très grande variété d'OSBL. Le mandat de certains vise très clairement le bien collectif, et d'autres non¹². Les OSBL n'ont pas à s'enregistrer auprès de l'ARC.

Les organismes de bienfaisance et les OSBL ont d'importantes retombées économiques. Selon une enquête réalisée en 2007, le

produit intérieur brut (PIB), du secteur à but non lucratif de base (qui comprend la plupart des organismes de bienfaisance, mais qui exclut les hôpitaux, les universités et les collèges) était de 35,6 milliards de dollars, ce qui représente 2,5 % de l'économie canadienne. Si l'on tient compte des hôpitaux, des universités et des collèges, la contribution de ce secteur au PIB du Canada était de 100,7 milliards¹³. Doté d'un effectif de plus de 2 millions de personnes, ce secteur bénéficie de 2 milliards d'heures de bénévolat¹⁴. Il existe plus de 80 000 organismes de bienfaisance au Canada¹⁵. Il est plus difficile de compter avec exactitude le nombre d'OSBL, étant donné qu'ils ne sont pas tenus de s'inscrire auprès de l'ARC; toutefois, on estime que le nombre total d'OSBL au Canada dépasse 80 000¹⁶. Même s'ils sont exonérés de l'impôt sur le revenu, les organismes de bienfaisance et les OSBL génèrent bel et bien des recettes fiscales, par exemple grâce aux taxes de vente et aux retenues sur la paye des employés.

2.2 Investissement d'impact et entrepreneuriat social

Comme le précisait l'introduction, l'investissement d'impact se définit comme l'investissement de capitaux dans l'intention de générer des retombées sociales positives et mesurables tout en donnant un rendement financier, lequel peut aller du remboursement d'une partie du capital à un rendement équivalent au taux du marché. Il est également entendu que les sociétés bénéficiaires des investissements ont l'intention de créer de la valeur sociale et financière, et parfois de fonctionner comme des entreprises sociales¹⁷.

Selon le Groupe d'étude canadien sur la finance sociale, une entreprise sociale est un « organisme ou une entreprise qui adopte une approche de production orientée vers le marché et la vente de biens et/ou de services pour poursuivre une mission d'intérêt public ». L'entreprise sociale peut prendre la forme d'un organisme de bienfaisance, d'un OSBL, d'une coopérative, d'une société à but lucratif ou d'une société hybride¹⁸. Des renseignements plus détaillés sur les structures d'entreprises possibles pour les entreprises sociales du Canada sont présentés à l'annexe A. La première recommandation porte sur les organismes de bienfaisance et les OSBL.

Pour que le marché de l'investissement d'impact du Canada réalise son plein potentiel, il faudra prendre des mesures par rapport à l'offre et à la demande de capital. Cette partie du rapport traite de ces deux aspects dans le contexte du secteur caritatif et sans but lucratif.

3. RESTRICTIONS IMPOSÉES PAR LA LIR À L'ÉGARD DE L'ENTREPRENEURIAT SOCIAL : LES ACTIVITÉS GÉNÉRATRICES DE REVENUS ET LE CRITÈRE DU BIENFAIT D'INTÉRÊT PUBLIC

3.1 Organismes de bienfaisance : exercice d'une « activité commerciale complémentaire »

Les organismes de bienfaisance (à l'exception des fondations privées) sont autorisés à exercer une « activité commerciale complémentaire ». Aux termes de la LIR, une telle activité doit être menée entièrement ou presque entièrement (dans une mesure de 90 %) par des bénévoles ou être liée et subordonnée aux fins de l'organisme de bienfaisance.

- Liée : L'utilisation des profits générés par l'activité commerciale n'est pas suffisamment liée aux fins de bienfaisance de l'organisme : l'activité commerciale doit être soit « une

composante habituelle et essentielle des programmes de bienfaisance » comme le terrain de stationnement d'un hôpital; « un dérivé d'un programme de bienfaisance », comme la vente de farine provenant d'un moulin patrimonial; « une utilisation de la capacité excédentaire » comme la location de salles de cours d'une université pour des conférences pendant l'été; ou « la vente d'articles faisant la promotion de l'organisme de bienfaisance ou de ses fins », comme des t-shirts arborant le logo de l'organisme de bienfaisance.

- Subordonnée : La LIR a établi quatre facteurs qui doivent être pris en compte pour déterminer si une activité commerciale est subordonnée : 1) « Comparativement aux autres activités de l'organisme de bienfaisance, l'activité commerciale reçoit seulement une petite fraction de l'attention et des ressources de l'organisme »; 2) « L'activité commerciale s'inscrit dans le cadre des activités de l'organisme au lieu d'être une activité indépendante »; 3) « Les objectifs de bienfaisance de l'organisme continuent de dominer le processus de prise de décisions »; et 4) « L'organisme continue de ne fonctionner qu'à des fins de bienfaisance, notamment, en ne permettant l'affectation d'aucun bénéfice privé à ses activités¹⁹. »

Les organisations de bienfaisance peuvent créer une société imposable distincte et en conserver le contrôle, et cette dernière peut déduire jusqu'à 75 % de ses profits nets dans le calcul de son revenu aux fins de l'impôt au moyen de dons à l'organisme de bienfaisance parent ou à un autre donataire reconnu.

Dans ce cas, tout investissement dans la société distincte doit respecter les règles relatives aux investissements prudents et l'organisme de bienfaisance ne peut conférer aucun bienfait d'intérêt privé à la société en question²⁰.

3.2 Organismes de bienfaisance : critère du bienfait d'intérêt public

Un organisme de bienfaisance doit respecter deux exigences fondamentales. Ses fins doivent relever exclusivement de la bienfaisance, et s'inscrire dans l'une des quatre catégories figurant à l'article 2.1, et il doit avoir été créé dans le but de conférer un bienfait au public ou à une composante suffisante du public. Pour répondre à ce dernier critère, l'organisme doit respecter plusieurs sous-exigences. Il doit notamment conférer un bénéfice tangible au public dans son ensemble ou à une composante suffisante du public, tel que le détermine la fin de bienfaisance en question, et il ne peut pas autrement profiter à des particuliers, sauf lorsqu'il est question d'« une conséquence mineure et accessoire de la fin de bienfaisance²¹».

Un bienfait d'intérêt privé offert à un employeur pourrait être considéré comme ayant un caractère plus qu'accessoire. Par exemple, si un programme de formation offert par un organisme de bienfaisance appuie les efforts de recrutement d'une entreprise, ou qu'un programme cible un employeur précis, la réduction de chômage qui constitue le bienfait indirect pour le public en général pourrait être jugée trop abstraite par rapport au bienfait direct de la mesure pour l'employeur²².

3.3 OSBL : Restrictions à l'égard de la réalisation de profits

Aux termes de l'alinéa 149(1)I) de la LIR, un OSBL doit être uniquement constitué et administré pour un objectif autre que le profit. Les interprétations récentes de cette exigence de la LIR sont plus strictes que ne le laissent entendre cette formulation et les lignes directrices

diffusées précédemment, qui assimilaient l'intention de réaliser un profit au fait d'être constitué ou administré dans l'objectif de réaliser un profit et qui semblaient assimiler surplus et profit.

Les lignes directrices et les décisions de l'ARC en matière d'interprétation ont été diverses; cependant, l'ARC a déjà indiqué qu'un OSBL peut réaliser un profit si celui-ci est accessoire et qu'il découle d'activités qui appuient les objectifs non lucratifs de l'organisme. Il est également précisé que « lorsqu'un organisme a l'intention, à n'importe quel moment, de réaliser un profit, il ne sera pas exonéré d'impôts aux termes de l'alinéa 149(1) même s'il prévoit utiliser, ou utilise véritablement, ce profit pour appuyer ses objectifs non lucratifs²³».

Les OSBL peuvent, avec certaines restrictions, conserver le contrôle d'une société imposable distincte; toutefois, jusqu'ici, les lignes directrices de l'ARC manquent de clarté à ce sujet.

3.4 Restrictions imposées par la LIR à l'égard de l'entrepreneuriat social : les difficultés

Même si les organismes de bienfaisance et les OSBL exercent des activités commerciales depuis de nombreuses années, la LIR et les lignes directrices connexes ne reconnaissent généralement pas la valeur de ces activités.

Les restrictions imposées à l'égard des activités commerciales peuvent, dans certains cas, entraver la croissance et l'impact d'organismes qui connaissent du succès. La gravité des conséquences d'une erreur, qui peuvent comprendre des pénalités financières, la perte du privilège d'émettre des reçus d'impôt, et la perte du statut d'organisme de bienfaisance ou des exemptions d'impôt pour les OSBL, peut aussi contribuer à dissuader les organismes d'adopter des modèles entrepreneuriaux. De plus, des données empiriques tirées d'entrevues avec des informateurs clés et le projet de détermination du risque lié aux OSBL que l'ARC vient de terminer laissent entendre qu'un certain nombre d'organismes de bienfaisance enregistrés et d'OSBL ont adopté des modèles qui les exposent à des risques juridiques. Soit ils ne comprennent pas les règles, soit ils ont choisi de repousser les limites de ces règles afin d'innover.

Une étude de cas portant sur Habitat pour l'humanité, présentée à l'annexe B, traite des défis liés aux interprétations actuelles des activités commerciales complémentaires des organismes de bienfaisance.

La situation est plus grave pour les OSBL. Le projet de détermination du risque a permis d'établir qu'un nombre important des OSBL examinés ne répondaient pas aux critères énoncés à l'alinéa 149(1) de la LIR. Parmi les facteurs étudiés, l'un des moins respectés avait trait aux activités lucratives. Le projet a conclu qu'« un grand nombre » des OSBL examinés n'étaient pas administrés uniquement pour un objectif autre que le profit, et que beaucoup d'entre eux exerçaient diverses activités dans un souci de profit, ou conservaient d'importantes réserves issues de profits non accessoires.

Fait intéressant, cette vérification a également permis de constater que beaucoup d'OSBL jugent ces activités nécessaires à l'avancement de leur mission sans but lucratif. La vérification souligne « que beaucoup d'organismes du secteur des organismes sans but lucratif croient que les OSBL doivent réaliser un profit afin que leurs programmes prospèrent et que leurs immobilisations soient entretenues. En particulier, on s'entend pour dire que tant que les profits servent à atteindre les fins de l'organisme, la source de financement ne devrait pas être un facteur²⁴».

Même si les organismes de bienfaisance peuvent créer des filiales assujetties à l'impôt, il arrive souvent que les organismes de taille modeste n'aient ni les capacités ni les ressources nécessaires. En effet, il leur faut un conseil d'administration distinct ainsi que des fonctions distinctes de comptabilité, de gestion bancaire, d'établissement de rapports et d'administration, sans compter que l'utilisation par la filiale des ressources de l'organisme de bienfaisance, comme les employés et les locaux, doit être négociée à leur juste valeur marchande. Pour les OSBL, les règles régissant la propriété d'une société distincte assujettie à l'impôt manquent de clarté.

Enfin, les lignes directrices actuelles sur l'exigence pour les organismes de bienfaisance de fournir un bienfait d'intérêt public et d'éviter de fournir des bienfaits d'intérêt privé peuvent faire en sorte d'exclure des services conçus pour aider certaines personnes en particulier ou fondés sur des partenariats avec des entreprises privées, même lorsque ces services contribuent à une grande amélioration des résultats qui va dans le sens des fins de bienfaisance. Une étude de cas portant sur Social Capital Partners, à l'annexe B, illustre bien le problème. Du point de vue d'une entreprise sociale, la liberté d'innover afin d'améliorer les retombées sociales est absolument cruciale.

3.5 Restrictions imposées par la LIR à l'égard de l'entrepreneuriat social : les possibilités

À titre de fournisseurs clés de services sociaux, les OSBL et les organismes de bienfaisance constituent un élément essentiel de la gamme des entreprises sociales au Canada. Pour être aussi efficaces que possible, ils doivent disposer de la latitude nécessaire pour élaborer et mettre à l'essai des idées novatrices, étendre la portée des services prometteurs et assurer leur viabilité financière.

Imagine Canada a insisté sur l'importance des activités génératrices de revenus, qui représentent une part importante des revenus du secteur sans but lucratif de base (45,6 % en 2007)²⁵. Les subventions gouvernementales ont été inégales et exposées aux pressions financières dans le sillage de la crise financière de 2008. Les dons philanthropiques versés par des mécènes et des fondations ont également ralenti, et commencent à peine à remonter vers les niveaux antérieurs. De plus, les priorités et les restrictions relatives aux donateurs entravent souvent la capacité des organismes de bienfaisance de répondre à leurs besoins financiers de base. La génération de revenus peut permettre d'atténuer l'effet des déclinés dans le financement de sources publiques et philanthropiques et représenter une source de fonds qui ne sont pas assortis de restrictions. Elle peut également aider à attirer des capitaux d'investissement, et on pourrait sans doute dire qu'elle est la seule source de revenus des organismes de bienfaisance et des OSBL dont le potentiel de croissance est fiable²⁶.

De plus, même si le financement direct des services sociaux par le gouvernement demeure essentiel dans le secteur social, les gouvernements se montrent de plus en plus intéressés par le financement axé sur les résultats. Cette approche créera une nouvelle demande pour des fournisseurs de service capables de gérer leurs flux de trésorerie jusqu'à la réception des paiements associés aux résultats obtenus, au moins en partie, grâce à des activités qui génèrent des revenus. Il y a une exception : le modèle des obligations à impact social, selon lequel les investisseurs fournissent un financement immédiat aux fournisseurs de service, généralement en échange de l'engagement du gouvernement à payer les investisseurs si certains résultats sont atteints.

La consultation sur les OSBL annoncée par le gouvernement fédéral dans son budget de 2014 pourrait donner l'occasion d'examiner les règles gouvernant les activités lucratives des OSBL, compte tenu des bienfaits rattachés à l'encouragement de l'entrepreneuriat social²⁷. Même si ce n'est pas à cette fin que la consultation a été prévue, elle pourrait tout de même permettre d'examiner les règles sur les activités commerciales complémentaires et les bienfaits d'intérêt public qui s'appliquent aux organismes de bienfaisance.

4. RESTRICTIONS À L'ÉGARD DE L'INVESTISSEMENT D'IMPACT

4.1 Investissement d'impact

Les investissements que font les organismes de bienfaisance (généralement des fondations) sont régis par la législation provinciale sur les fiducies, les différentes lois constitutives, les documents internes et la LIR.

En vertu de la LIR, il est interdit aux organismes de bienfaisance de verser une subvention à une entité qui n'est pas un donataire reconnu. Les recettes cédées résultant d'un investissement dont on attendait un rendement inférieur au taux du marché sont considérées comme un don de bienfaisance. Le bénéficiaire d'un tel investissement doit donc être un donataire reconnu ou se servir de l'investissement en question pour financer un programme dont la direction et le contrôle sont assurés par l'organisme de bienfaisance qui a fait l'investissement. Si un investissement échappe à ces catégories, il doit être fait dans l'attente d'un rendement au taux du marché, ajusté en fonction du risque, et respecter les exigences relatives aux investissements courants.

Les investissements qui visent principalement l'avancement des fins de bienfaisance établies d'un organisme ont été appelés investissements liés à un programme (ILP) dans les lignes directrices de l'ARC²⁸. Les ILP peuvent être effectués même si l'on attend à ce que le rendement soit nul ou inférieur à celui du marché, et ils peuvent prendre la forme de prêts, de garanties de prêt, d'achats d'actions ou de locations de terrains ou de bâtiments. Généralement, un organisme de bienfaisance pourrait financer les activités liées à un ILP au moyen de subventions; toutefois, les ILP offrent la possibilité d'obtenir un remboursement du capital, parfois avec intérêts, ce qui permet de réinvestir ces sommes dans des activités de bienfaisance. Tout montant investi dans un ILP qui n'est pas récupéré est considéré comme une dépense de bienfaisance, mais c'est aussi le cas des coûts de renonciation des ILP, qui sont pris en compte dans le contingent annuel des versements des organismes de bienfaisance, dans la mesure où ce contingent n'est pas déjà atteint²⁹.

En vertu des lois provinciales, les organismes de bienfaisance sont soumis à la règle de l'investisseur prudent. L'ensemble des provinces et des territoires, à l'exception du Québec, a établi des normes quant au comportement d'un investisseur prudent dans la législation sur les fiducies. Le Code civil du Québec comprend également des règles qui vont dans le sens de ces normes³⁰. De façon générale, la norme de l'investisseur prudent est liée à la gestion d'un portefeuille équilibré, qui renferme des placements diversifiés appartenant à différentes classes d'actifs et assortis de niveaux de risque et de taux de rendement prévus différents. Cette norme suppose que le risque doit être mesuré sur l'ensemble du portefeuille, plutôt que sur chaque placement³¹.

4.2 Placements dans des sociétés en commandite

Il est interdit aux fondations privées d'investir dans des sociétés en commandite, et on décourage les organismes de bienfaisance de le faire.

L'alinéa 149.1(4)a) de la LIR interdit aux fondations privées d'exercer une activité commerciale. Même si d'autres organismes de bienfaisance sont autorisés à exercer une activité commerciale complémentaire, cette dernière doit être exercée à 90 % par des bénévoles ou encore être liée et subordonnée aux fins de l'organisme de bienfaisance. Les lignes directrices de l'ARC précisent que, même si tirer un revenu d'investissements est essentiellement une activité passive, et donc permise, un organisme de bienfaisance qui devient commanditaire d'une société de personnes est considéré comme exerçant une activité commerciale en raison de la définition juridique des sociétés de personnes, et ce, « même s'il ne joue pas un rôle actif au sein de l'entreprise³² ».

4.3 Restrictions à l'égard de l'investissement d'impact : les difficultés

Selon les règles actuelles de la LIR en ce qui concerne les dépenses admissibles des organismes de bienfaisance, certaines formes d'investissement d'impact sont impossibles, en particulier les investissements dans les OSBL, les coopératives, les entreprises traditionnelles à vocation sociale, les entreprises hybrides ou les fonds d'investissement d'impact (qui peuvent investir dans un vaste éventail d'entités en plus des organismes de bienfaisance) lorsque le rendement prévu est nul ou inférieur à celui du marché, à moins que l'organisme de bienfaisance conserve la direction et le contrôle, ce qui est souvent peu pratique.

De plus, les entraves aux placements dans les sociétés en commandite nuisent à l'essor du marché de l'investissement d'impact au Canada, puisque les fonds d'investissement d'impact adoptent souvent la structure de société en commandite. Les fonds d'investissement d'impact présentent un intérêt particulier pour les fondations, car ils représentent une façon relativement rentable de faire des investissements importants qui vont dans le sens de leurs objectifs de bienfaisance. À l'inverse, le repérage et l'évaluation d'investissements directs sont habituellement associés à un coût par transaction élevé et demandent des ressources et de l'expertise qui outrepassent les capacités de la plupart des fondations. Dans certains cas, des fondations ou des fonds ont mis sur pied des fiducies indépendantes qui servent d'instrument de placement pour permettre à des fondations de faire des placements dans des sociétés en commandite. Cependant, cette solution de rechange peut être coûteuse, onéreuse et parfois risquée, et il est arrivé qu'elle dissuade des conseils et des comités d'investissement d'envisager des investissements d'impact structurés comme des sociétés en commandite. Les sociétés en commandite ont aussi été utilisées comme instrument de placement pour investir dans des obligations à impact social.

Même si d'autres types d'investissement d'impact au taux du marché (habituellement appelés investissements liés à la mission) sont autorisés à l'heure actuelle dans un portefeuille équilibré, ils sont peu connus, les capacités sont limitées, le flux de transactions est réduit, et les investisseurs ont une aversion pour le risque, autant de facteurs susceptibles de restreindre ce type d'activité. Les conseils d'administration des fondations ont tendance à chercher à obtenir le meilleur rendement possible tout en réduisant le

risque au maximum, et ils privilégient une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et de liquidités qu'ils complètent avec quelques placements non traditionnels à des fins de diversification. Cependant, nombreux sont ceux qui croient que les investissements d'impact sont généralement synonymes de faible rendement et de risque élevé. Par conséquent, les fonds de dotation des fondations sont souvent investis selon des stratégies traditionnelles de répartition des actifs plutôt que dans les collectivités.

4.4 Restrictions à l'égard de l'investissement d'impact : les possibilités

Les fondations sont très bien placées pour jouer un rôle crucial comme pionnières et chefs de file du marché de l'investissement d'impact au Canada. Les fondations canadiennes gèrent collectivement environ 45,5 milliards de dollars (d'après les données de 2012)³³. Elles sont obligées de verser 3,5 % de leur actif en subventions chaque année (afin de respecter leur contingent annuel des versements); le reste de leurs fonds sont généralement investis dans le but d'obtenir le meilleur rendement possible³⁴. Les fondations sont les investisseurs d'impact par excellence parce que leur mission sociale s'harmonise naturellement avec les objectifs de l'investissement d'impact.

Des études récentes montrent qu'il existe un écart entre les investissements d'impact que souhaitent effectuer les fondations et ceux qu'elles font réellement. Une enquête menée auprès de 66 fondations canadiennes a révélé que presque les trois quarts d'entre elles (un échantillon qui pourrait représenter celles qui ont déjà un penchant pour l'investissement d'impact) avaient fixé des cibles sur cinq ans en ce qui concerne les investissements d'impact, cibles qui s'élevaient à 5 % ou plus de leur dotation; cependant, moins du quart d'entre elles avaient bel et bien réalisé des investissements d'impact de cette envergure. Une enquête connexe a montré qu'environ 29 % des fondations interrogées avaient fait des investissements liés à la mission (ILM) et 20 % avaient fait des ILP³⁵. L'enquête indiquait également que les fondations prévoyaient augmenter leurs ILM de 29,5 % et leurs ILP de 23 % en moyenne. Les investissements d'impact réalisés par des fondations à l'heure actuelle comprennent environ 207,5 millions de dollars d'ILM et 80,3 millions de dollars d'ILP³⁶.

Beaucoup de possibilités s'offrent déjà aux fondations en matière d'investissement d'impact dans les cadres stratégiques actuels. Pour les encourager à profiter de ces occasions, les gouvernements provinciaux pourraient leur envoyer des signes clairs que l'investissement d'impact peut et même devrait être envisagé dans la composition prudente d'un portefeuille équilibré³⁷.

Le fait de permettre aux fondations d'investir dans des sociétés en commandite débloquerait aussi de nouvelles occasions d'investissement d'impact. Un tel changement aiderait également à diversifier le risque et à optimiser le rendement des portefeuilles d'investissement des fondations³⁸.

De plus, les fondations pourraient combler un fossé important dans le marché de l'investissement d'impact en faisant des investissements dont le rendement prévu est nul ou inférieur à celui du marché, dans le but principal de faire progresser leurs objectifs de bienfaisance. Le fait de changer les règles fiscales fédérales pour autoriser ce genre d'investissement dans n'importe quelle forme d'entreprise (incluant les donataires non reconnus) pourrait accroître de façon importante les capitaux investis par les fondations pour appuyer les collectivités canadiennes et encourager des investisseurs autres

que les fondations à faire davantage d'investissements d'impact. Un capital de risque patient serait notamment disponible pour les entreprises sociales en phase de démarrage, qui n'offrent pas toujours un rendement à la mesure des risques. Les fondations pourraient jouer en toute confiance le rôle d'investisseurs assumant les premières pertes, sans le rendement élevé qui y est habituellement associé, lorsque c'est nécessaire pour attirer des investisseurs qui ont une plus grande aversion au risque ou qui privilégient le rendement dans une initiative qui les aiderait à atteindre leurs objectifs de bienfaisance. La longévité de la dotation de la fondation serait tout de même protégée, à la condition que les investissements dont le rendement est inférieur au marché ne représentent qu'une partie du portefeuille d'investissement de la fondation. Cette approche permettrait de faire en sorte qu'une plus grande proportion des actifs de la fondation contribue directement à l'atteinte de ses objectifs de bienfaisance.

Les investissements d'impact suscitent un intérêt croissant au sein des fondations canadiennes et pourraient devenir un aspect important de leurs stratégies en matière d'investissement et de bienfaits d'intérêt public en plus d'être un élément clé de leur proposition de valeur du point de vue des donateurs, des gouvernements et du public en général.

5. RECOMMANDATIONS

Le Comité consultatif national du Canada est persuadé que le fait d'apporter les modifications appropriées aux règles régissant les organismes de bienfaisance et les OSBL, à la LIR et aux lignes directrices connexes permettrait d'accélérer la croissance de l'entreprise sociale et de l'investissement d'impact au Canada. Ainsi, les OSBL et les organismes de bienfaisance seraient davantage en mesure d'innover et de contribuer à la création de collectivités canadiennes résilientes.

Deux séries de recommandations sont présentées, dont certaines exigent des modifications législatives. Il se peut que d'autres recommandations puissent être mises en application, en partie du moins, en apportant des changements aux directives administratives. Deux propositions figurant dans la recommandation 2 exigeraient que les gouvernements provinciaux prennent des mesures.

5.1 Recommandation 1 : Faciliter l'exploitation d'entreprises sociales par les organismes de bienfaisance et les OSBL

« Au cours des dix dernières années, le secteur caritatif et sans but lucratif a été l'un des volets de l'économie canadienne qui a affiché la plus forte croissance. Il est cependant urgent de veiller à la durabilité de la source de revenus de ce secteur, qui repose sur les revenus gagnés, le soutien du gouvernement et la philanthropie. Ensemble, les organismes de bienfaisance, les organismes sans but lucratif, les gouvernements et le secteur privé doivent s'efforcer d'innover dans chacun de ces sources de revenus afin de tabler sur les réalisations du secteur et de maintenir les retombées qu'elles fournissent aux communautés canadiennes. »

– Bruce MacDonald, président et chef de la direction, Imagine Canada

a) Permettre aux organismes de bienfaisance et à un sous-ensemble d'OSBL dont les objectifs visent clairement le bien collectif de bénéficier d'une exonération d'impôts pour certaines activités commerciales complémentaires et d'exercer d'autres activités commerciales assujetties à l'impôt.

En 2010, le Groupe d'étude canadien sur la finance sociale recommandait l'adoption d'un critère axé sur la destination des profits, qui permettrait aux organismes sans but lucratif et aux organismes de bienfaisance d'entreprendre des activités génératrices de revenus en franchise d'impôt à condition que les profits servent à faire progresser leurs objectifs visant le bien collectif³⁹. Cette façon de procéder aurait l'avantage d'être simple, mais elle pourrait soulever des préoccupations quant à l'équité horizontale et à l'érosion de la mission. Le présent rapport propose une solution de rechange pragmatique qui demeure fidèle à l'esprit de cette règle : mettre l'accent sur le bienfait d'intérêt public.

À l'heure actuelle, les organismes de bienfaisance (à l'exception des fondations privées) sont autorisés à exercer des activités commerciales complémentaires, lesquelles sont définies de manière très étroite. Nous recommandons que la définition des activités commerciales soit élargie et appliquée de la même façon à tous les organismes de bienfaisance et à un sous-ensemble approprié d'OSBL, et que toute activité commerciale échappant à cette définition soit permise dans la structure de l'organisme de bienfaisance ou de l'OSBL, mais assujettie à l'impôt. Essentiellement, cette mesure donnerait aux organismes de bienfaisance et aux OSBL la latitude nécessaire pour exercer

des activités lucratives (conformément aux lois pertinentes) sans pénalités. Soulignons que cette recommandation ne vise absolument pas à priver les organismes de bienfaisance enregistrés des exonérations d'impôts qui leur sont offertes par les dispositions actuelles sur les activités commerciales complémentaires.

Les changements proposés dans la présente recommandation devraient être limités aux organismes de bienfaisance enregistrés, y compris les fondations privées, ainsi qu'à un sous-ensemble d'OSBL visés par l'alinéa 149.11) de la LIR qui offrent clairement des bienfaits d'intérêt public. La Classification internationale des organismes sans but lucratif, largement acceptée, qui regroupe les OSBL en 12 grands groupes d'activité, pourrait servir à définir les sous-ensembles d'OSBL qui seraient reconnus comme offrant clairement des bienfaits d'intérêt public⁴⁰. Une autre solution consisterait à adopter la définition employée par l'Ontario Nonprofit Network dans certaines ententes avec le gouvernement de l'Ontario, qui comprend des exigences relatives au gel des actifs en plus des exigences liées aux bienfaits d'intérêt public⁴¹.

Cette recommandation a certains éléments en commun avec la politique sur l'imposition des activités commerciales non

Figure 2 Tableau récapitulatif : Catégories d'activités commerciales proposées pour les organismes de bienfaisance et un sous-ensemble d'OSBL dont les objectifs visent le bien collectif

TYPE D'ACTIVITÉ COMMERCIALE	INTERNE À L'ORGANISME / DISTINCTE	IMPOSABLE / EXONÉRÉE D'IMPÔT	POURCENTAGE DES ACTIFS QUI PEUVENT ÊTRE CONSACRÉS À L'EXERCICE DE CETTE ACTIVITÉ COMMERCIALE
1. Contribue directement aux fins de bienfaisance ou de bienfait d'intérêt public	Interne	Exonérée d'impôt	Aucune limite
2. Complémentaire aux programmes ou aux objectifs de l'organisme (au-delà de la génération de revenus); fondée sur la vente d'articles reçus à titre de dons; ou exercée en mettant à profit le personnel ou les biens de l'organisme de bienfaisance ou de l'OSBL	Interne	Exonérée d'impôt	Limité, mais supérieur à celui fixé dans les règles actuelles régissant les organismes de bienfaisance; des règles semblables s'appliqueraient aux OSBL
3. Ne répond pas aux critères 1 et 2, mais le revenu se situe en dessous du seuil de <i>minimis</i> établi	Internal	Exonérée d'impôt	Limité, mais supérieur à celui fixé dans les règles actuelles régissant les organismes de bienfaisance; des règles semblables s'appliqueraient aux OSBL
4. Complémentaire aux programmes ou aux objectifs de l'organisation uniquement dans la mesure où elle fournit une source de revenus utilisés pour faire progresser ces programmes ou objectifs; pas fondée sur la vente d'articles reçus à titre de dons et exercée en mettant à profit du personnel et des biens matériels qui sont distincts de l'organisme de bienfaisance ou de l'OSBL	Interne	Imposable	Plus limité que pour les activités commerciales appartenant aux catégories 2 et 3
5. Filiale à but lucratif	Distincte	Imposable	Limité, mais les règles actuelles pourraient être adaptées pour permettre de financer plus facilement des filiales d'organismes de bienfaisance; des règles semblables devraient s'appliquer aux OSBL et les lignes directrices de l'ARC devraient permettre explicitement aux OSBL d'être propriétaires d'entreprises imposables distinctes

complémentaires qu'applique l'Internal Revenue Service aux États-Unis. L'annexe C présente une sélection de modèles internationaux régissant les activités commerciales des organismes de bienfaisance.

Plus précisément, nous recommandons que l'exigence selon laquelle une activité commerciale complémentaire doit être liée aux fins de l'organisme soit remaniée de façon à englober un éventail plus vaste d'activités génératrices de revenus, lesquelles seraient permises dans la structure de l'organisation et exonérées d'impôt. Seraient exclues de l'exonération d'impôt les activités commerciales suivantes : celles qui ne sont complémentaires aux programmes ou aux objectifs de l'organisation que dans la mesure où elles fournissent une source de revenus utilisés pour faire progresser ces programmes ou objectifs; celles qui ne sont pas fondées sur la vente d'articles reçus à titre de dons; et celles qui ont recours à des employés ou à des biens matériels distincts de ceux de l'organisme de bienfaisance ou de l'OSBL. Il serait tout de même possible d'exercer de telles activités au sein de l'organisme de bienfaisance enregistré ou de l'OSBL, mais elles seraient assujetties au taux d'imposition des sociétés qui s'applique aux sociétés privées sous contrôle canadien (SPCC).

Si l'on employait cette définition, voici quelques exemples d'activités qui seraient assujetties aux dispositions applicables de l'impôt sur le revenu :

- a) Un organisme créé pour fournir gratuitement de la nourriture à la population à faible revenu qui exploite dans un immeuble distinct un restaurant commercial où travaillent des employés distincts, et qui utilise les profits du restaurant pour financer sa banque alimentaire;
- b) Un organisme créé pour fournir des habitations à loyer modéré (HLM) qui exploite un hôtel et se sert des profits pour financer l'achat d'un bâtiment distinct qui abritera des HLM;
- c) Une organisation qui achète une franchise et qui exploite cette entreprise de façon à diriger ses profits vers ses activités visant l'intérêt du public, sans faire de recrutement social ni se servir de la franchise pour atteindre d'autres objectifs en matière de bénéfices publics directs.

À titre d'exemple seulement, voici des activités commerciales qui devraient être exonérées d'impôt lorsque ce sont des organismes de bienfaisance ou un sous-ensemble d'OSBL visant le bien collectif qui les exercent, ou qui pourraient déjà bénéficier de l'exonération d'impôt à l'heure actuelle, mais pour lesquelles les lignes directrices de l'ARC sont nébuleuses. Il ne s'agit que d'un petit échantillon des exemples possibles :

- a) Exiger des droits de certains clients en fonction de leur capacité de payer, par exemple : un organisme qui vend des aliments sains au taux du marché aux personnes qui en ont les moyens, et qui fournit des aliments sains gratuitement ou à faible coût à la population à faible revenu; ou un organisme qui offre un programme de formation à l'emploi destiné aux personnes qui se heurtent à des obstacles à l'emploi et qui exige des droits de certains employeurs, en fonction de leur capacité de payer;
- b) Vendre des articles reçus à titre de dons, notamment dans le cadre d'une activité commerciale durable employant du personnel distinct, par exemple un organisme qui exploite une quincaillerie où l'on vend des matériaux de construction reçus à titre de dons qui sont usagés, discontinués ou endommagés et

qui se sert des profits pour faire progresser sa mission d'intérêt public;

- c) Se servir des ressources physiques, humaines et des autres actifs associés aux programmes ou aux objectifs d'un organisme pour générer des revenus, par exemple : un établissement de formation axé sur l'entrepreneuriat pour les jeunes qui loue les locaux inutilisés à des clients qui paient, ou un organisme qui exploite un bâtiment à revenu mixte, dont une partie importante est utilisée pour des habitations à loyer modéré et le reste est loué au prix courant.

De plus, un critère *de minimis* pourrait préciser que si le revenu tiré d'une activité est inférieur à un montant préétabli, ce revenu serait exonéré d'impôt.

Nous ne formulons aucune suggestion quant à la proportion maximale exacte des ressources d'un organisme de bienfaisance ou d'un OSBL qui pourraient être consacrées aux activités commerciales, mais nous recommandons que cette proportion soit supérieure à celle fixée dans les règles actuelles régissant les organismes de bienfaisance, selon lesquelles une activité commerciale complémentaire, à moins d'être exercée en totalité ou presque par des bénévoles, doit être subordonnée aux fins de l'organisme de bienfaisance et recevoir « seulement une petite fraction de l'attention et des ressources de l'organisme ». Des seuils différents pourraient s'appliquer selon que les activités commerciales exercées au sein de l'organisation sont assujetties à l'impôt ou en sont exonérées. Ce changement reconnaîtrait l'importance d'investir dans la réussite d'une activité commerciale afin d'assurer une source fiable de revenu, tout en faisant en sorte que les objectifs de bienfaisance demeurent au cœur des préoccupations. L'exigence actuelle selon laquelle une activité commerciale complémentaire doit « s'inscrire dans le cadre des activités de l'organisme au lieu d'être une activité indépendante » est également trop restrictive.

Tout comme le prévoient les règles actuelles, toute activité commerciale qui contribue directement aux fins de bienfaisance ou de bienfait d'intérêt public (par exemple, en employant des personnes qui se heurtent à des obstacles à l'emploi) devrait être permise et exonérée d'impôt dans le cas des organismes de bienfaisance et des OSBL. Les activités de bienfaisance qui génèrent des revenus, en particulier, devraient continuer d'être considérées comme des activités de bienfaisance. Ces activités ne devraient faire l'objet d'aucune restriction quant à la proportion des actifs d'un organisme qui pourraient y être consacrés.

De plus, lorsqu'il est possible de protéger leurs actifs du risque commercial, les organismes de bienfaisance devraient encore avoir le droit d'exploiter une entreprise à titre de filiale imposable distincte. On pourrait envisager d'adapter les règles afin de permettre aux organismes de bienfaisance de financer plus facilement des filiales. Des permissions similaires devraient s'appliquer aux OSBL. À cette fin, nous recommandons la diffusion de lignes directrices habilitantes à l'intention des OSBL qui exploitent des filiales à but lucratif.

Enfin, nous recommandons que les organismes de bienfaisance et les OSBL qui exercent des activités commerciales soient tenus de faire rapport sur ces activités. Ces rapports pourraient être rendus publics sur le site Web de l'ARC. Cette mesure étofferait les exigences actuelles en matière de production de rapports pour les organismes de bienfaisance et étendrait ces exigences aux OSBL, favorisant ainsi la transparence et la responsabilisation. Il

faut toutefois procéder avec soin pour éviter que ces nouvelles exigences de production de rapports n'imposent pas un trop lourd fardeau aux organismes de bienfaisance et aux OSBL.

Soulignons que l'introduction d'une forme de société conçue spécialement pour les entreprises sociales (qui permettrait, par exemple, de mobiliser du capital additionnel par la vente d'actions, qui exigerait que les fins de l'organisme visent le bénéfice de la collectivité, qui imposerait un plafond pour les dividendes et un gel des actifs, comme en Colombie-Britannique) ne permettrait pas de régler bon nombre des difficultés exposées dans la présente partie du rapport. Une structure juridique distincte représenterait certes un ajout utile à la gamme de structures que peuvent adopter les entreprises sociales, mais il demeurerait nécessaire de permettre aux organismes de bienfaisance et aux OSBL d'exercer des activités relevant de l'entreprise sociale. Les entrepreneurs sociaux devraient avoir la possibilité de choisir la structure qui répond le mieux à leurs besoins. Les entreprises sociales qui ne cherchent pas à attirer du capital-actions et qui ont besoin d'une exonération d'impôt ou d'un statut de donataire reconnu (dans le cas des organismes de bienfaisance) pour demeurer viables continueront d'avoir besoin d'une structure d'organisme de charité ou d'OSBL.

« Le monde évolue et les organismes de bienfaisance, les organismes sans but lucratif et les coopératives du Canada qui fournissent des bienfaits d'intérêt public aux collectivités doivent suivre la vague. Le fait de mettre à jour la Loi de l'impôt sur le revenu et la réglementation connexe qui limitent les organismes sans but lucratif dans l'exercice d'activités liées à l'entreprise sociale permettra à ces organismes d'enrichir les collectivités et de les rendre dynamiques et florissantes. Le secteur canadien des bienfaits d'intérêt public est l'un des plus importants au monde. Faisons en sorte qu'il en soit toujours ainsi. »

- Cathy Taylor, directrice générale, Ontario Nonprofit Network

b) Permettre aux organismes de bienfaisance de fournir des bienfaits d'intérêt privé lorsque c'est nécessaire pour offrir des bienfaits d'intérêt public plus vastes

Enfin, il faudrait revoir les lignes directrices sur la règle du bienfait d'intérêt public pour les organismes de bienfaisance afin de veiller à ce qu'il soit permis d'offrir un bénéfice d'intérêt privé lorsque c'est nécessaire pour offrir des bienfaits d'intérêt public plus vastes. Par exemple, on devrait permettre aux organismes de bienfaisance d'appuyer les démarches de recrutement d'un employeur si cela permet de recruter davantage de personnes issues de populations défavorisées.

5.2 Analyse des risques potentiels et des coûts

Équité horizontale

Il existe un risque que certains intervenants du milieu des affaires aient l'impression que l'assouplissement des règles régissant les activités génératrices de revenus des organismes de bienfaisance et des OSBL confère à ces derniers un avantage concurrentiel injuste en raison des exonérations d'impôt et autres avantages fiscaux. Le fait d'imposer certaines activités génératrices de revenus, comme nous le proposons, aiderait à calmer ces préoccupations.

Il est important de souligner que dans bien des cas, il ne serait pas viable pour les entreprises de bienfaisance et les OSBL d'adopter des formes sociales imposables, surtout dans le cas des petites

organisations. Une entreprise sociale qui consacrerait tous ses profits dans des bienfaits d'intérêt public et qui investirait moins que ses homologues à but lucratif dans des domaines comme les nouvelles technologies, la formation des employés ou la croissance de l'entreprise, par exemple, aurait du mal à développer un modèle d'affaires autosuffisant. Une étude de cas portant sur Eva's Phoenix Print Shop, présentée à l'annexe B, illustre ces difficultés.

Les entreprises de bienfaisance et les OSBL emploient souvent des personnes qui se heurtent à des obstacles à l'emploi, desservent des populations qui n'auraient autrement pas accès à des services importants ou qui ne pourraient pas se les permettre, s'appuient sur des bénévoles qui peuvent manquer de formation et se concentrent sur la réalisation d'un mandat axé sur les bienfaits d'intérêt public plutôt que sur l'optimisation des profits. Pour toutes ces raisons, ces organismes font face à des coûts plus élevés pour réaliser leur mandat. Les exonérations d'impôt consenties aux organismes de bienfaisance et aux OSBL aident à uniformiser les règles du jeu et leur permettent de consacrer davantage de ressources à leurs fins visant des bienfaits d'intérêt public.

Risque moral

L'érosion de la mission représente un autre risque. En effet, il existe un risque qu'un organisme de bienfaisance ou un OSBL consacre la plus grande partie de son temps et de ses ressources au lancement et à l'exercice d'une activité commerciale plutôt qu'à des fins de bienfait d'intérêt public. Pour pallier ce risque, des limites seraient imposées quant à la proportion des actifs d'un organisme de bienfaisance ou d'un OSBL qui pourraient être consacrés à l'activité commerciale.

Les règles actuelles, par exemple celles portant sur les délits d'initié, continueraient d'empêcher que l'on abuse de la LIR, tout comme les exigences proposées en matière de présentation de rapports destinés au public sur les activités commerciales exercées.

Risque commercial

Il faut insister sur l'importance de permettre aux organismes de bienfaisance et aux OSBL d'améliorer leur durabilité et la mesure dans laquelle ils atteignent leurs objectifs liés aux bienfaits d'intérêt public au moyen d'activités génératrices de revenus, ce qui constitue l'un des principaux fondements du présent rapport. Même si de nombreuses entreprises sont vouées à l'échec, les avantages l'emportent sur les risques. Une nouvelle catégorie de donateurs, arrivant à cette constatation, pourraient être heureux que leurs dons servent à appuyer la création d'entreprises. Il faut toutefois souligner qu'il existe un risque que les dons de bienfaisance servent à financer des programmes qui n'obtiendront pas le succès escompté.

De plus, les activités liées à l'entreprise sociale peuvent être vues comme une nouvelle étape de la collecte de fonds. Les dons servent actuellement à financer des activités de financement, comme des galas, dont on s'attend à tirer un gain net. L'utilisation de dons pour financer la création d'entreprises ne s'écarte donc pas de façon si importante des pratiques conventionnelles.

Même si la possibilité d'utiliser des dons pour financer une entreprise qui se solde par un échec peut inquiéter certains donateurs (y compris les donateurs passés), les limites proposées quant à la proportion des actifs pouvant être consacrés à certains types d'activités commerciales permettraient d'atténuer ces préoccupations. De plus, les donateurs auraient toujours la possibilité de faire des dons dirigés, en précisant que leur don ne doit servir qu'à des programmes de bienfaisance.

Coûts

Il est peu probable que ces recommandations entraînent d'importantes pertes de recettes fiscales. Beaucoup d'OSBL tiennent déjà pour acquis qu'ils ont le droit de générer des profits intentionnellement. Ces profits servent souvent à financer des programmes sociaux au cours de la même année, ce qui fait en sorte que le profit annuel net reste modeste. De plus, il est peu probable que les organismes de bienfaisance qui exploitent actuellement des filiales imposables les démantèlent pour ramener ces activités commerciales à l'interne, et même s'ils le faisaient, l'avantage fiscal obtenu serait faible puisque les filiales bénéficient déjà de déductions d'impôts fondées sur les dons versés à l'organisme parent de bienfaisance.

Le Comité consultatif national croit que ces propositions généreraient un bénéfice positif net pour le Canada, étant donné que les entreprises de bienfaisance et OSBL se buteraient à moins de restrictions pour assurer leur viabilité financière et élargir la portée des services sociaux efficaces qu'ils offrent.

5.3 Recommandation 2 : Mobiliser le capital des fondations pour l'investissement d'impact

Pour permettre aux fondations de consacrer des capitaux propres bloqués à l'investissement d'impact, il faut que des mesures soient prises à l'échelle fédérale et provinciale.

« Dans quelques années, la finance sociale devrait être un élément central de la façon dont les fondations du Canada s'y prennent pour générer des retombées positives. Nous sommes prêts à utiliser une part croissante de nos actifs pour le bien collectif, mais pour maximiser ce potentiel, il nous faut un milieu législatif et stratégique plus propice. »

- Ian Bird, président, Fondations communautaires du Canada

a) Préciser que l'investissement d'impact peut s'inscrire dans un portefeuille équilibré selon la règle actuelle de l'investisseur prudent.

Pour que les fondations soient en mesure de consacrer davantage de leurs capitaux propres bloqués à l'investissement d'impact, la solution consiste en partie à clarifier quels sont les investissements permis en vertu des lois provinciales sur les fiducies. Les investissements d'impact à faible risque et à risque élevé sont déjà autorisés dans la composition d'un portefeuille équilibré. On pourrait aussi insister sur le fait que la règle de l'investisseur prudent n'exclut pas de prendre en compte d'autres facteurs, comme les retombées sociales.

Une fondation ne souhaiterait certes pas investir tous ses actifs dans des entreprises à risque élevé (investissements non garantis dans des entreprises sociales en phase de démarrage, par exemple), mais une partie d'un portefeuille de placements équilibré pourrait être composé d'investissements d'impact comportant un risque plus élevé. Toute une gamme d'investissements d'impact à faible risque peuvent aussi être envisagés, de sorte qu'une fondation pourrait consacrer la totalité de sa dotation aux investissements d'impact sans renoncer pour autant à avoir un portefeuille équilibré.

Cette recommandation est du ressort des provinces.

b) Modifier la loi sur les fiducies afin qu'elle précise que dans le cas des organismes de bienfaisance, un investisseur prudent devrait tenir compte des retombées sociales.

On pourrait même aller jusqu'à préciser clairement que dans le cas des organismes de bienfaisance, un investisseur prudent devrait tenir compte des retombées sociales. On encouragerait ainsi davantage d'organismes de bienfaisance (généralement des fondations) à envisager les investissements d'impact.

Cette recommandation est également du ressort des provinces.

c) Permettre aux organismes de bienfaisance de faire des investissements au rendement inférieur à celui du marché, lorsque ces investissements contribuent à l'atteinte de leurs objectifs de bienfaisance.

Traditionnellement, on considérait que les activités des fondations se divisaient en deux catégories distinctes : l'octroi de subventions de bienfaisance et l'investissement financier. L'investissement d'impact fait le pont entre ces deux catégories, et pour les investissements d'impact qui ne représentent pas des investissements entièrement justifiables sur le plan financier en vertu de la loi actuelle sur les fiducies, la création d'une nouvelle catégorie s'impose. Des changements à la LIR ou aux lignes directrices connexes, peut-être appuyés par des changements aux lois provinciales sur les fiducies, permettraient d'atteindre cet objectif.

Nous recommandons que les organismes de bienfaisance soient autorisés à faire des investissements visant à faire progresser leurs objectifs de bienfaisance et dont le rendement prévu est inférieur à celui du marché, sans égard à la nature du bénéficiaire (organisme de bienfaisance, coopérative, entreprise traditionnelle ou société hybride). Ces investissements, et les coûts de renonciation qui s'y rattachent, ne devraient en aucune façon être considérés comme des cadeaux à des donataires non reconnus.

Même s'il est important de souligner qu'en fonction des normes financières traditionnelles, bien des investissements d'impact sont jugés prudents, il arrive qu'il soit justifié de faire un investissement dont le rendement prévu est inférieur au rendement du marché. Par exemple, l'investissement par tranches, dans le cadre duquel certains investisseurs acceptent de s'exposer à davantage de risques sans nécessairement s'attendre à un rendement plus élevé, peut être nécessaire afin d'attirer plus de capitaux réfractaires au risque pour financer des projets intéressants.

Cependant, dans le contexte actuel, comme le contingent des versements des fondations est de 3,5 %, nous ne recommandons pas qu'un organisme de bienfaisance puisse calculer les pertes ou les coûts de renonciation découlant de l'investissement d'impact dans son contingent annuel des versements, sauf dans la mesure où les règles actuelles permettent de le faire lorsqu'il est question d'investir dans des donataires reconnus. Même si une telle mesure pourrait encourager les conseils d'administration des fondations et les comités d'investissement à faire des investissements d'impact, le Comité consultatif national est d'avis que l'investissement d'impact doit être un complément à l'octroi de subventions de bienfaisance, et pas le remplacer.

Une solution pour la mise en œuvre de cette recommandation consisterait à permettre aux organismes de bienfaisance de fournir de l'aide financière à toute forme d'organisme dont les activités confèrent des bienfaits d'intérêt public directs et tangibles, et pas seulement aux donataires qualifiés, à la condition que les organismes de bienfaisance dépendent de façon responsable en veillant à ce que leurs actifs servent à l'atteinte de leurs objectifs de bienfaisance.

Cette recommandation serait appuyée par la recommandation visant à permettre aux organismes de bienfaisance de fournir des bienfaits d'intérêt privé (en l'occurrence, au bénéficiaire de l'investissement) lorsque c'est nécessaire pour offrir des bienfaits d'intérêt public plus vastes (recommandation 1b).

Aux États-Unis, non seulement les fondations ont le droit de faire divers investissements dont le rendement est inférieur à celui du marché pour favoriser l'atteinte de leurs objectifs de bienfaisance, mais elles y sont même encouragées. L'annexe C présente une sélection de modèles internationaux régissant les activités commerciales des organismes de bienfaisance.

d) Permettre aux organismes de bienfaisance d'investir dans des sociétés en commandite.

Enfin, la LIR devrait être modifiée pour permettre aux organismes de bienfaisance d'investir dans des sociétés en commandite, en ajoutant une référence à l'article 149.1 dans l'article 253.1. Ainsi, il serait clair que les organismes de bienfaisance qui détiennent une participation à titre d'associé d'une société de personnes ne sont pas considérés comme des associés qui exploitent une entreprise ou exercent une autre activité de la société de personnes du seul fait qu'ils ont acquis cette participation et la détiennent⁴².

« Les fondations qui veulent investir à des fins de bienfaisance souhaitent ardemment élargir la portée de leurs investissements d'impact social. L'occasion de fournir davantage de capitaux à des fins sociales au moyen de structures permettant l'agrégation d'actifs, comme les sociétés en commandite, élargirait certainement le marché de l'investissement d'impact et permettrait aux organismes de bienfaisance nantis de remplir leur obligation fiduciaire de recourir à des stratégies d'investissement prudentes et diversifiées. Nous encourageons fortement le gouvernement fédéral à revoir les restrictions actuellement imposées aux organismes de bienfaisance pour les empêcher d'investir à titre d'investisseurs passifs plutôt qu'à titre de propriétaires d'entreprise dans les sociétés en commandite, une classe d'actif très répandue et acceptée. »

- Hilary Pearson, *Philanthropic Foundations Canada*

5.4 Analyse des risques potentiels et des coûts

Risque moral

Les règles actuelles qui restreignent les pratiques en matière d'investissement et régissent l'utilisation des ressources des organismes de bienfaisance continueraient d'empêcher que l'on tire parti de la LIR de façon abusive (par exemple, une fondation qui investirait à un taux inférieur à celui du marché dans une entreprise dans laquelle elle a un intérêt privé).

Risques relatifs à l'investissement

À titre d'investisseurs prudents, les fiduciaires continueraient de déterminer la proportion du portefeuille d'investissement global d'une fondation qui pourrait être consacrée à des investissements plus risqués (qu'il soit question d'investissement d'impact, de placements en capital-risque ou d'autres investissements) pour veiller à avoir un portefeuille équilibré, appuyer les fins caritatives de la fondation et protéger cette dernière contre la diminution de sa dotation, s'il y a lieu. Il faut souligner que les investissements d'impact n'ont pas le monopole du risque.

5.5 Recommandations à l'appui

Même si le présent rapport ne se penche pas sur cette question, il faudrait penser à encourager la coordination entre les divers gouvernements au sujet des mesures susceptibles d'accélérer le développement d'entreprises sociales et l'investissement d'impact dans le secteur caritatif et sans but lucratif, peut-être au moyen d'un forum intergouvernemental⁴³.

Il est essentiel que les OSBL et les organismes de bienfaisance qui ont joué le rôle de pionniers dans ce marché fassent part de leurs pratiques exemplaires pour faciliter le virage culturel qui permettra de mettre en place avec assurance des outils appropriés pour l'entrepreneuriat social et l'investissement d'impact.

Les OSBL et les organismes de bienfaisance ont indiqué que d'autres obstacles les empêchaient de mobiliser des capitaux d'investissement, par exemple les lois provinciales sur les valeurs mobilières. Ces questions pourraient faire l'objet d'autres études dans l'avenir.

6. CONCLUSION

Les recommandations présentées à la section 5 pourraient avoir un effet catalytique sur le marché canadien de l'investissement d'impact. Elles contribueraient à la création d'un contexte plus favorable au développement d'entreprises sociales prêtes pour l'investissement dans le secteur caritatif et sans but lucratif et permettraient aux fondations d'investir davantage de capitaux propres bloqués dans l'investissement d'impact.

Plus important encore, ces changements aideraient à rendre le secteur caritatif et sans but lucratif encore plus durable, efficace et efficace, de sorte qu'il serait plus à même d'améliorer les résultats sociaux dans les collectivités canadiennes.

Annexe A : Structures organisationnelles des entreprises sociales au Canada

Les entreprises sociales existent sous diverses formes, dont les organismes de bienfaisance, les organismes sans but lucratif (OSBL), les coopératives et les entreprises à but lucratif. Un modèle hybride d'entreprise sociale a également vu le jour en Colombie-Britannique, à savoir l'entreprise à contribution communautaire. La Nouvelle-Écosse a quant à elle récemment adopté une loi sur les sociétés d'intérêt communautaire (SIC); le règlement est cependant en cours d'élaboration. De plus, l'Ontario a lancé un processus de consultation sur un modèle potentiel d'entreprise hybride. Cette diversité est importante puisqu'elle permet aux entrepreneurs sociaux de choisir parmi un vaste éventail de structures juridiques et de déterminer celle qui convient le mieux à leurs besoins et à leurs objectifs.

La figure 3 décrit les modèles de structure organisationnelle dont disposent actuellement les entreprises sociales au Canada.

Figure 3

Entreprises à but lucratif

- Ne sont pas conçues expressément à des fins sociales.
- Peuvent obtenir la certification « B Corporation ».
- Constituées en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions ou de son équivalent provincial; peuvent aussi être structurées en tant qu'entreprises individuelles, sociétés en nom collectif ou fiducies de revenu d'entreprise.
- Souplesse sur le plan des activités, de la mobilisation de fonds, de la gestion des actifs et de la production de revenus.
- Aucune exemption d'impôt sur le revenu; ne peuvent recevoir de fonds d'organismes de bienfaisance, sauf par l'intermédiaire d'investissements au taux du marché.
- Responsabilité envers les actionnaires lorsque des actions sont émises pour mobiliser des fonds.

Organismes de bienfaisance enregistrés

- Corporations sans capital-actions à mission sociale irrévocable (conforme à la définition de « fins de bienfaisance »).
- Restrictions relatives aux activités opérationnelles; possibilité d'exploiter une entreprise connexe (exploitée en grande partie par des bénévoles ou liée et subordonnée à l'objectif de l'organisme de bienfaisance); les actifs sont immobilisés.
- Tirent généralement leurs revenus d'une combinaison de revenus gagnés, de subventions publiques et de dons; peuvent recevoir des subventions d'autres organismes de bienfaisance à titre de donateurs reconnus; peuvent être admissibles au financement par emprunt; ne peuvent généralement pas émettre d'actions.
- Exemptées de l'impôt sur le revenu; peuvent délivrer des reçus officiels de dons aux fins de l'impôt sur le revenu des donateurs.

Organismes sans but lucratif

- Corporations sans capital-actions à but non lucratif irrévocable (l'éventail d'activités ou de fins autorisées est plus vaste que dans le cas des organismes de bienfaisance).
- Tirent généralement leurs revenus d'une combinaison de revenus gagnés et de subventions publiques; ne sont pas admissibles aux subventions de charité; peuvent être admissibles au financement par emprunt; ne peuvent généralement pas émettre d'actions.
- Leurs activités génératrices de revenus font l'objet d'examen de plus en plus rigoureux; selon certaines lignes directrices de l'ARC, elles ne doivent pas avoir l'intention de générer des profits.
- Généralement exemptées de l'impôt sur le revenu; ne peuvent pas délivrer de reçus officiels de dons.

Coopératives

- Appartiennent aux membres et fonctionnent de manière démocratique; généralement conçues pour profiter aux membres.
- Un membre, un vote.
- Doivent réinvestir les surplus d'une façon qui profitera aux membres ou à l'ensemble de la communauté.
- Capacité de mobiliser des capitaux extérieurs par l'intermédiaire de parts et de prêts.
- Limites relatives aux intérêts et dividendes.
- Aucun traitement fiscal préférentiel.

Entreprises à contribution communautaire (Community Contribution Company ou C3)

- Instaurées en Colombie-Britannique en juillet 2013.
- Inspirées du modèle de société d'intérêt communautaire mis sur pied au Royaume-Uni; développées par le Conseil d'innovation sociale de la C.-B.
- Établies au moyen de modifications à la Business Corporations Act et du règlement sur les C3.
- Vocation sociale irrévocable; la majorité des profits doit être utilisée à des fins communautaires ou transférée à une entité qualifiée.
- Dividendes payables aux investisseurs limités à 40 % des profits annuels; actifs immobilisés en cas de dissolution (au moins 60 % des actifs doivent être transférés à des entités qualifiées).
- Obligation de produire un rapport annuel sur les contributions à la communauté; aucune vérification officielle des rapports; aucun organisme de réglementation.
- Société imposable.
- En avril 2014, il y avait 14 C3 enregistrées en C.-B.

Sociétés d'intérêt communautaires (SIC)

- Lancées en Nouvelle-Écosse; inspirées du modèle de société d'intérêt communautaire du Royaume-Uni; similaires aux C3.
- La Community Interest Companies Act a été adoptée en décembre 2012, mais le règlement est toujours en cours d'élaboration (l'option n'est donc pas encore disponible).
- Le registraire des SIC supervisera la formation et la conduite des SIC.

Annexe B : Études de cas

ÉTUDE DE CAS - ACTIVITÉS COMMERCIALES COMPLÉMENTAIRES : CENTRE DE RÉNOVATION RESTORE D'HABITAT POUR L'HUMANITÉ

Habitat pour l'humanité Canada, un organisme de bienfaisance, agit à titre d'organisme-cadre pour environ 60 sociétés affiliées aux quatre coins du pays. Son mandat consiste à offrir des logements abordables aux familles à faible revenu. À ses débuts, Habitat a eu de la difficulté à se développer en partie parce que les dons étaient dirigés vers des projets d'habitation précis, ce qui lui laissait peu de fonds discrétionnaires pour renforcer sa capacité organisationnelle.

Habitat a lancé les centres de rénovation ReStore en 1991 pour surmonter cette difficulté. Bien qu'il y ait certaines différences entre les diverses sociétés affiliées, les centres de rénovation ReStore vendent généralement des matériaux de construction recyclés, discontinués ou endommagés qui leur sont donnés. Les revenus nets sont utilisés pour financer les activités de bienfaisance d'Habitat. Certains centres de rénovation ReStore offrent aussi de la formation axée sur les compétences et des possibilités d'emploi aux groupes défavorisés. Ils sont exploités par des bénévoles (75 % en général) et des employés rémunérés (habituellement un gérant à plein temps et un camionneur rémunéré chargé de ramasser les matériaux donnés).

Depuis quelques années, l'ARC tente de déterminer si les centres de rénovation ReStore mènent des activités de financement ou des activités commerciales. Récemment, l'ARC a laissé entendre que les centres de rénovation ReStore ne satisfont pas aux exigences relatives aux activités de financement ou aux activités commerciales complémentaires.

L'ARC a indiqué que, pour que leurs activités soient considérées comme des activités commerciales complémentaires, les centres de rénovation ReStore doivent : 1) être exploités par des bénévoles dans une mesure de 90 % (selon le dénombrement des employés rémunérés et des bénévoles travaillant au moins 40 heures par année) et générer au plus 50 % des revenus des sociétés affiliées d'Habitat tout en utilisant au plus 50 % de leurs ressources; ou 2) vendre uniquement les matériaux excédentaires provenant de leurs chantiers de construction et refuser les dons de matériaux destinés principalement à la revente dans les centres de rénovation ReStore (plutôt qu'à la construction de logements abordables).

Il est entendu que, selon cette interprétation, très peu, voire aucun, des centres de rénovation ReStore respectent – ou sont en mesure de respecter – cette dernière exigence, et que bon nombre d'entre eux auraient de la difficulté à recruter un nombre suffisant de bénévoles pour satisfaire à la règle du 90 %. Même s'il était possible de les respecter, ces exigences mettraient en péril la viabilité, l'extensibilité et l'efficacité du modèle.

D'autres solutions ont été envisagées : 1) créer une société imposable distincte (qui paierait de l'impôt sur le solde du revenu imposable, une fois 75 % des revenus nets remis à la société affiliée d'Habitat); 2) créer un OSBL distinct doté de son propre conseil d'administration; ou 3) chercher à exploiter les centres de rénovation ReStore comme un programme de bienfaisance.

Une analyse plus poussée est nécessaire pour déterminer la viabilité de ces solutions. Le modèle des centres de rénovation ReStore

repose sur les dons de matériaux de construction, pour lesquels un reçu officiel de dons est délivré. L'exploitation des centres de rénovation ReStore à titre d'entreprises à but lucratif ou d'OSBL distincts obligerait les sociétés affiliées d'Habitat à recevoir les dons de matériaux, à émettre les reçus de dons connexes et à vendre les matériaux donnés par l'intermédiaire d'entités à but lucratif ou à but non lucratif distinctes suivant le principe de la vente en consignation ou un arrangement similaire. Les profits devraient ensuite être remis aux sociétés affiliées.

La solution consistant à créer une entreprise à but lucratif pourrait entraîner une perte de crédibilité aux yeux des donateurs et des bénévoles ainsi qu'une incertitude potentielle en ce qui concerne le maintien de la vocation sociale des centres de rénovation ReStore et de leurs liens avec les sociétés affiliées au fil du temps. De plus, le fait d'exploiter une entreprise à but lucratif signifierait la perte des avantages liés au statut d'organisme de bienfaisance – exonération fiscale, possibilité d'émettre des reçus officiels de dons et statut de donataire reconnu – ce qui pourrait rendre difficile le maintien d'une entreprise dont l'objectif principal est d'appuyer une mission caritative et qui dispose par conséquent de fonds limités pour le développement de ses activités.

Pour ce qui est de la solution consistant à créer un OSBL, la question de savoir si ReStore respecte l'interdiction de générer des profits imposée à ce type d'organisme (énoncée dans certaines lignes directrices de l'ARC) n'a pas été tranchée clairement.

Pour devenir un organisme de bienfaisance enregistré distinct, ReStore devrait probablement adapter son modèle afin qu'il concorde avec un objectif caritatif particulier (p. ex., la protection de l'environnement grâce au recyclage de matériaux de construction ou le soulagement de la pauvreté grâce à l'embauche ou à la formation de personnes défavorisées).

Habitat a investi des milliers de dollars en honoraires d'avocat afin de s'assurer de bien comprendre les lignes directrices de l'ARC, et les membres de son personnel et de son conseil d'administration ont consacré de nombreuses heures de travail à cette question. Finalement, l'ARC a fait savoir à l'organisme Habitat pour l'humanité qu'il pouvait continuer d'exploiter les centres de rénovation de la même façon qu'auparavant en attendant d'autres instructions.

Bien que les centres de rénovation ReStore poursuivent leurs activités et que leur façon de faire soit généralement considérée comme une pratique exemplaire, l'ARC a laissé entendre que cette dernière n'était pas conforme à la Loi de l'impôt sur le revenu, ce qui pourrait limiter les plans de croissance d'Habitat et décourager d'autres organismes de bienfaisance d'adopter des modèles semblables.

ÉTUDE DE CAS - RÈGLES RELATIVES AU BIENFAIT D'INTÉRÊT PUBLIC : SOCIAL CAPITAL PARTNERS

Social Capital Partners (SCP) est un OSBL qui met en œuvre des solutions axées sur le marché pour améliorer les résultats des travailleurs qui se heurtent à des obstacles à l'emploi, en particulier les jeunes, les néo-Canadiens, les personnes handicapées, les Autochtones et les chefs de famille monoparentale. L'organisme a été fondé en 2001 par Bill Young, un chef d'entreprise et philanthrope canadien.

Grâce à l'octroi de prêts axés sur l'emploi communautaire aux petites entreprises et à des partenariats avec les employeurs, SCP a pu offrir des milliers de possibilités d'emploi à des travailleurs qui se

heurtent à des obstacles à l'emploi.

La demande initiale présentée par SCP pour obtenir le statut d'organisme de bienfaisance a été rejetée, ce qui a privé SCP de l'accès aux subventions de charité et de la possibilité d'émettre des reçus officiels de dons. SCP a toutefois reçu des fonds d'organismes de bienfaisance ayant utilisé ses méthodes novatrices pour réaliser leurs propres objectifs caritatifs en matière de lutte contre la pauvreté. L'obligation d'assurer l'harmonisation avec les objectifs caritatifs de ces organismes peut cependant mettre en péril la capacité de SCP de fonctionner d'une façon qui maximise l'efficacité.

Compte tenu de son expérience de collaboration avec les employeurs, SCP met actuellement à l'essai un programme fondé sur le principe selon lequel la formation des travailleurs qui se heurtent à des obstacles à l'emploi devrait être axée sur la demande (employeurs) plutôt que sur l'offre (chercheurs d'emploi), et ce, afin d'harmoniser la formation avec les besoins du marché du travail. En facilitant la tâche des employeurs désireux d'embaucher des travailleurs qui se heurtent à des obstacles à l'emploi, on obtient de meilleurs résultats pour les participants (c. à d., des emplois plus stables et valorisants) et pour la société dans son ensemble (c. à d., une réduction du taux de chômage).

Nous comprenons que l'ARC a indiqué que la règle relative au bienfait public pourrait empêcher le programme de formation à l'emploi offert par SCP d'être considéré comme un programme caritatif. Par conséquent, SCP pourrait ne plus recevoir de fonds d'organismes de bienfaisance. Il en est ainsi parce que SCP pourrait être perçue comme offrant un avantage privé aux employeurs, avantage qui n'est pas lié à l'atteinte de l'objectif caritatif de lutte contre la pauvreté, et ce, même s'il est démontré que la situation des participants au programme se trouve grandement améliorée à ce chapitre.

ÉTUDE DE CAS - COÛT D'EXPLOITATION D'UNE ENTREPRISE SOCIALE : EVA'S PHOENIX PRINT SHOP

Eva's Phoenix Print Shop est une entreprise d'impression commerciale socialement et environnementalement responsable qui embauche des jeunes sans-abri et des jeunes à risque. L'entreprise, qui exerce ses activités au sein d'un organisme de bienfaisance, offre une formation pratique en cours d'emploi ainsi qu'un vaste éventail de services, comme des logements de transition, du counseling, de l'aide au placement, un fonds de bourses d'études, du mentorat et du suivi, qui visent à permettre aux jeunes de devenir autonomes à long terme. Plus de 70 % des diplômés d'Eva's Phoenix Print Shop ont trouvé un emploi à plein temps ou sont retournés aux études.

L'entreprise a conclu des ententes de coopération avec des intervenants du secteur privé. Par exemple, Xerox a permis à Eva's Phoenix de conserver de l'équipement usagé dans le cadre d'un contrat de location de nouvel équipement. De plus, un certain nombre d'ateliers d'imprimerie à but lucratif ont accepté de prendre en considération la candidature des jeunes formés chez Eva's Phoenix. Eva's Phoenix offre principalement ses services aux entreprises qui ont adopté des politiques en matière de responsabilité sociale.

La formation et l'appui aux jeunes entraînent des dépenses supplémentaires et une diminution des fonds disponibles pour le développement de l'entreprise, d'où l'importance du statut d'organisme de bienfaisance pour Eva's Phoenix Print Shop. L'exonération d'impôt, l'accès aux dons et aux subventions de charité, et la confiance que la population associe au statut

d'organisme de bienfaisance aident à compenser les difficultés que pose l'exploitation d'une entreprise où les profits sont réinvestis dans les programmes à l'intention des jeunes.

Annexe C : Modèles nationaux et internationaux

ÉTATS-UNIS (É.-U.) : IMPÔT SUR LE REVENU TIRÉ D'ACTIVITÉS COMMERCIALES NON COMPLÉMENTAIRES

En général, les organismes qui bénéficient d'une exonération fiscale aux É.-U. ne sont pas imposés sur les activités commerciales qui sont essentiellement liées aux fins caritatives, éducationnelles ou autres pour lesquelles une exonération fiscale leur a été accordée⁴⁴. Les activités commerciales menées régulièrement qui ne satisfont pas à ce critère sont assujetties à l'impôt sur le revenu selon le taux d'imposition des sociétés⁴⁵.

Une activité commerciale est menée régulièrement lorsqu'elle est accomplie fréquemment et continuellement d'une façon semblable à celles d'entreprises à but lucratif comparables.

Pour être essentiellement liée aux fins exonérées de l'organisme, une activité commerciale doit contribuer de façon importante à l'atteinte des objectifs de ce dernier (autrement que par la génération de revenus)⁴⁶. Pour satisfaire à ce critère, l'ampleur de l'activité commerciale ne doit pas être plus importante que ce qui est nécessaire pour réaliser les fins exonérées. Un simple lien avec l'objectif en soi est insuffisant. Par exemple, la vente de produits résultant de la réalisation des fins exonérées peut seulement être considérée comme une activité commerciale complémentaire si les produits en question sont vendus plus ou moins en l'état ou s'ils sont transformés uniquement dans la mesure nécessaire pour en disposer. La double utilisation des actifs ou des installations ne constitue pas non plus une activité commerciale complémentaire, à moins que les actifs en question ne soient utilisés d'une façon qui contribue grandement à la réalisation des fins exonérées⁴⁷.

Plusieurs exceptions existent, notamment en ce qui concerne certains revenus d'investissement, les droits d'auteur, les revenus de location, les activités de recherche, les pertes ou les gains découlant de la disposition de biens, les activités commerciales essentiellement réalisées par des bénévoles, les activités commerciales menées principalement au bénéfice des membres de l'organisme, d'étudiants, de patients, d'agents ou d'employés (par exemple, la cafétéria d'une école), les activités commerciales fondées essentiellement sur la vente de marchandises données et certains jeux de bingo, entre autres activités⁴⁸.

Des exemples d'activités commerciales complémentaires et non complémentaires de même que d'activités exonérées figurent dans la publication *Tax on Unrelated Business Income of Exempt Organizations*⁴⁹ de l'Internal Revenue Service (IRS).

Ce modèle dissipe peut-être les préoccupations en matière de concurrence déloyale, mais pourrait poser certains problèmes en ce qui concerne notamment la complexité, sur le plan comptable,

de la répartition des dépenses entre les activités imposables et non imposables⁵⁰.

É.-U. : INVESTISSEMENTS AXÉS SUR LES PROGRAMMES (IAP)

Aux É.-U., on définit les IAP comme des investissements qui sont effectués principalement pour réaliser au moins l'une des fins caritatives d'une fondation, qui ne visent pas particulièrement la génération de revenus ou l'appréciation de la valeur d'un bien (ce qui peut notamment être déterminé par le degré de probabilité que des investisseurs motivés par le profit effectuent le même investissement aux mêmes conditions) et qui ne visent pas des fins de lobbyisme. Un taux de rendement potentiellement élevé n'empêche pas nécessairement un investissement d'être considéré comme un IAP.

Les IAP ne sont pas considérés comme des investissements compromettants - c'est-à-dire des investissements qui pourraient menacer la capacité d'une fondation de poursuivre ses activités caritatives - pour lesquels une fondation peut être frappée d'une amende⁵¹.

Les IAP ne font pas partie des actifs qui doivent être pris en considération pour déterminer le montant qu'une fondation doit déboursier au cours d'une année d'imposition donnée. À l'instar des subventions, ils peuvent être pris en compte, au cours de l'année où ils sont effectués, dans le calcul du contingent de versement de 5 % qu'une fondation doit respecter. Les remboursements de capital des IAP doivent être réutilisés sous forme de nouveaux IAP ou de nouvelles subventions au cours de l'année où ils sont reçus, en sus du contingent de versement de 5 %. Les intérêts, plus-values et dividendes sont considérés comme des revenus⁵².

Les bénéficiaires d'IAP peuvent être des entreprises à but lucratif, des OSBL ou des particuliers pourvu qu'ils contribuent à faire progresser une cause caritative. Ils n'ont pas à être eux-mêmes des organismes de bienfaisance. La fondation doit dépenser de manière responsable, ce qui signifie qu'elle pourrait devoir conclure une entente écrite avec le bénéficiaire afin de s'assurer que l'investissement servira uniquement à réaliser l'objectif caritatif spécifié. Les IAP peuvent prendre la forme de prêts, de placements en actions ou d'un rehaussement de ⁵³. L'IRS a récemment publié un projet de règlement contenant une série de nouveaux exemples d'IAP afin de préciser davantage les situations dans lesquelles ce type d'investissement est permis. Le sort de ce projet de règlement sera décidé d'ici la fin de 2014⁵⁴.

Le recours aux IAP est en hausse aux É.-U.; cependant, la pratique demeure limitée à moins de 1 % des fondations américaines et elle est plus courante parmi les grandes fondations⁵⁵. Les fondations qui utilisent les IAP en tant qu'élément clé de leurs stratégies caritatives comprennent notamment la Rockefeller Foundation, la Ford Foundation, la Bill and Melinda Gates Foundation, la F. B. Heron Foundation, et Omidyar Network⁵⁶.

Bien que la plupart des fondations incluent les IAP dans le calcul de leur contingent de versement annuel de 5 %, quelques-unes d'entre elles effectuent des IAP en sus de cette obligation⁵⁷.

ROYAUME-UNI : OBJECTIF PRINCIPAL ET ACTIVITÉS COMMERCIALES NON CARITATIVES

Au Royaume-Uni, les activités commerciales principales, c'est-à-dire

celles qui sont liées à la réalisation de l'objectif fondamental d'un organisme de bienfaisance, ainsi que les activités commerciales menées principalement par les bénéficiaires de ce dernier sont toutes deux exonérées d'impôt.

Les profits générés par des activités commerciales non caritatives, lesquelles servent à mobiliser des fonds pour faire progresser une cause, sont imposables à moins que les revenus générés par ces activités soient inférieurs à 5 000 £ ou équivalent à un maximum de 25 % du revenu total jusqu'à concurrence de 50 000 £ (exonération fiscale pour les activités commerciales de petite envergure)⁵⁸. Cette forme d'activité commerciale est autorisée uniquement lorsqu'elle ne présente pas de risques importants pour les actifs de l'organisme de bienfaisance⁵⁹.

Les organismes de bienfaisance peuvent aussi recourir à des filiales commerciales distinctes, lesquelles sont imposables et peuvent remettre leurs profits à l'organisme de bienfaisance par l'intermédiaire de contributions au programme Gift Aid, ce qui permet de réduire ou d'éliminer les profits imposables. Cette structure peut être utilisée pour protéger les actifs d'un organisme de bienfaisance contre les risques commerciaux⁶⁰.

En vertu du programme Gift Aid, les organismes de bienfaisance peuvent récupérer l'équivalent du taux d'imposition de base (20 %) sur les dons provenant de particuliers; ainsi, un don de 10 £ vaut en réalité 12,50 £. Les donateurs peuvent demander un crédit d'impôt pour leurs dons seulement si leur taux d'imposition est élevé. Le cas échéant, ils peuvent réclamer la différence entre leur taux d'imposition et le taux de base sur le montant du don⁶¹.

ROYAUME-UNI : INVESTISSEMENTS AXÉS SUR LES PROGRAMMES (IAP) ET INVESTISSEMENTS À DES FINS MIXTES

Au Royaume-Uni, un IAP est un investissement qui contribue directement à l'atteinte des objectifs énoncés d'un organisme de bienfaisance. Un IAP peut afficher un rendement financier, mais ce n'est pas là son objectif principal. Les fiduciaires qui effectuent des IAP ne sont pas assujettis aux règles juridiques régissant les investissements financiers parce que les IAP ne sont pas des investissements d'un point de vue strictement juridique. Tout bénéfice privé résultant d'un IAP doit être nécessaire, raisonnable et dans l'intérêt de l'organisme de bienfaisance⁶².

Toute perte résultant d'un IAP est considérée comme une dépense de bienfaisance⁶³. Au Royaume-Uni, les organismes de bienfaisance ne sont pas tenus de respecter un quota annuel en ce qui a trait aux dépenses de bienfaisance; cependant, ils doivent dépenser les revenus qu'ils reçoivent dans un délai raisonnable. Les fiduciaires doivent donc être en mesure de justifier tout revenu retenu à titre de réserve⁶⁴.

Un investissement à des fins mixtes (IFM) vise la réalisation d'un rendement financier et des objectifs d'un organisme de bienfaisance. En général, un IFM ne correspond pas exactement à un IAP ni à un investissement financier, mais comprend des éléments de l'un et de l'autre⁶⁵.

Des lignes directrices et des études de cas apportant des précisions sur la capacité des fondations d'effectuer divers types d'investissements pour réaliser leurs objectifs caritatifs, notamment par l'intermédiaire d'investissements subordonnés dans des regroupements d'actifs, ont été publiées au cours des dernières années⁶⁶.

De plus, la Law Commission du Royaume-Uni a lancé une consultation

sur les investissements sociaux effectués par les organismes de bienfaisance et propose de modifier la loi, c'est-à-dire de clarifier et d'étoffer les dispositions existantes afin de conférer aux organismes de bienfaisance un nouveau pouvoir leur permettant de faire des investissements sociaux⁶⁷.

AUSTRALIE ET NOUVELLE-ZÉLANDE : CRITÈRE DE LA DESTINATION DES PROFITS

En Australie et en Nouvelle-Zélande, les organismes de bienfaisance ont le droit de générer des revenus par le biais d'activités commerciales en franchise d'impôt pourvu que les profits soient utilisés pour faire progresser la cause caritative soutenue par l'organisme et non pour obtenir des avantages financiers privés.

En 2008, dans l'affaire *Commissioner of Taxation of the Commonwealth of Australia v. Word Investments Ltd*, la High Court de l'Australie a déterminé que, lorsque l'objectif de réaliser un profit ne vise qu'à appuyer les fins caritatives d'un organisme, cet objectif devrait être considéré comme étant accessoire ou secondaire aux fins de l'organisme et ne devrait pas être considéré comme une fin en soi. Elle a déclaré que le fait de souligner que l'objectif est de réaliser un profit et de le distinguer comme étant l'objectif pertinent revient à créer une fausse dichotomie entre la caractérisation d'une institution en tant qu'entreprise commerciale et sa caractérisation en tant qu'organisme de bienfaisance⁶⁸.

Le rapport *Future Tax System* publié par l'Australie en 2010, les études de la Productivity Commission et le rapport *Charities* préparé en 1995 par l'Industry Commission appuient cette conclusion. Ces différents rapports indiquent que les exonérations fiscales accordées aux OSBL ne constituent pas un avantage concurrentiel injuste étant donné qu'elles n'ont aucune incidence sur les décisions relatives à la production ou aux prix ni sur l'objectif de maximisation des profits. En général, la différence entre les entreprises à but lucratif et les OSBL tient au fait que les profits visent un enrichissement personnel ou le bien collectif. Il est vrai que l'impôt sur le revenu peut inciter les entreprises à but lucratif à utiliser leurs profits d'une manière qui minimise l'impôt qu'elles doivent payer, mais ce risque a été jugé minimal. Les études susmentionnées ont toutefois conclu que les exonérations de taxes sur les intrants, comme l'impôt sur les charges sociales, créent une distorsion des marchés étant donné qu'elles permettent, par exemple, de payer le salaire du marché à moindre coût⁶⁹. Dans le rapport *Future Tax System*, il est recommandé de permettre aux OSBL d'appliquer leurs allègements fiscaux à leurs activités commerciales⁷⁰. Cette étude a été menée par un comité présidé par Kenneth Ross Henry, qui était à l'époque le secrétaire du ministère du Trésor.

Nous croyons comprendre que la création d'un impôt sur les revenus tirés d'activités commerciales non complémentaires a été envisagée en Australie, mais qu'au bout du compte, la distinction entre les activités commerciales complémentaires et non complémentaires, de même que l'éventail d'exceptions connexes, ont été jugés trop difficiles à définir⁷¹.

Les paragraphes 5(3) et 5(4) de la *Charities Act* de la Nouvelle-Zélande précisent qu'une fin non caritative est admissible à condition qu'elle soit auxiliaire, secondaire, subordonnée ou accessoire à une fin caritative et non un objectif indépendant⁷². Selon les lignes directrices du *Charities Services*, cela signifie qu'une entreprise peut être enregistrée en tant qu'organisme de bienfaisance si l'ensemble de ses profits sert à des fins caritatives et que les autres exigences relatives à l'enregistrement sont respectées⁷³.

Dans les deux pays, les décisions relatives aux activités commerciales, notamment en ce qui concerne la valeur des actifs qui peuvent être utilisés pour exploiter une entreprise, incombent au conseil d'administration de l'organisme de charité, qui est tenu d'agir avec prudence⁷⁴.

ONTARIO : LOI SUR LES ORGANISATIONS SANS BUT LUCRATIF

La Loi sur les organisations sans but lucratif de l'Ontario, qui n'est pas encore en vigueur, appuie le concept du critère de la destination des profits.

Lorsqu'il a annoncé le projet de loi 65 sur les organisations sans but lucratif en 2010, le gouvernement de l'Ontario a indiqué que l'un des points saillants du projet de loi viserait « l'autorisation des personnes morales sans but lucratif de s'adonner à des activités commerciales dont les recettes seraient réinvesties dans leurs projets sans but lucratif⁷⁵. »

Le libellé de la loi précise que si un organisme poursuit des fins de nature commerciale, ses statuts constitutifs doivent « préciser qu'ils ne servent qu'à réaliser ou à soutenir un ou plusieurs de ses objets non lucratifs ». Quoi qu'il en soit, cette loi n'aurait pas préséance sur la Loi de l'impôt sur le revenu⁷⁶.

Stimuler l'investissement d'impact : une occasion à saisir pour les gouvernements

La mobilisation de capitaux privés pour le bien collectif : Priorités pour le Canada

MaRS | CENTRE FOR
IMPACT INVESTING

Comité consultatif national du Canada du
Groupe de travail sur l'investissement social

KPMG

Stimuler l'investissement d'impact : une occasion à saisir pour les gouvernements

La partie 2 du présent rapport est le fruit du travail du Comité consultatif national du Canada du Groupe de travail sur l'investissement social mis sur pied par le G8 et s'appuie sur les observations d'informateurs clés.

AUTEURE

Tania Carnegie, leader, Projets Impact, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

REMERCIEMENTS

Tous nos remerciements au Comité consultatif national, aux informateurs clés et aux lecteurs critiques.

LE SOUTIEN EN MATIÈRE DE RECHERCHE ET D'ANALYSE A ÉTÉ ASSURÉ PAR :

Samer Abughannam, MaRS Centre for Impact Investing; Bryan Allsopp, KPMG; Andrea Baldwin, KPMG; Michael Berliner, KPMG; Sarah Doyle, MaRS Centre for Impact Investing; Reuben Fernandes, MaRS Centre for Impact Investing; Jordan Gildersleeve, MaRS Centre for Impact Investing; Mark MacDonald, KPMG; et Daniel Resnick, KPMG.

STIMULER L'INVESTISSEMENT D'IMPACT : UNE OCCASION À SAISIR POUR LES GOUVERNEMENTS

1. INTRODUCTION

La conjugaison de mission sociale et de rendement financier est un concept bien établi au Canada grâce à un vaste réseau de coopératives financières appartenant à leurs membres, dont Vancity, Assiniboine Credit Union et Desjardins. Ces coopératives de crédit et ces caisses populaires reposent sur des valeurs et poursuivent des objectifs sociaux et économiques, ce qui se reflète dans les occasions d'investissement et les produits financiers novateurs qu'elles offrent en fonction des besoins de la collectivité et des membres.

Le terme « investissement d'impact » a récemment fait son apparition, et un nombre croissant d'investisseurs, de financiers et d'entreprises a pris acte de cette nouvelle tendance et conclut désormais des transactions reposant sur des principes similaires. L'investissement d'impact diffère de l'investissement traditionnel en ce que les investisseurs qui s'y intéressent recherchent des investissements qui offrent un rendement financier, mais qui ont aussi des retombées sociales positives et mesurables bien définies.

Les approches novatrices axées sur les marchés issues du mouvement d'entrepreneuriat social font avancer ce type d'investissements, s'attaquent efficacement à d'importants enjeux sociaux et transforment des vies. Les entreprises sociales ont besoin de plus de fonds que ce qu'elles peuvent recueillir par l'intermédiaire de subventions publiques ou de la philanthropie traditionnelle. Le nombre d'entreprises sociales et de solutions efficaces augmente, et il en va de même de la nécessité d'attirer des ressources supplémentaires sous forme de capital privé pour financer les innovations introduites. Le marché de l'investissement d'impact au Canada n'en est qu'à ses débuts, et le gouvernement doit agir pour accélérer sa croissance.

La présente partie du rapport du Comité consultatif national du Canada vise à explorer les différentes façons dont le gouvernement fédéral, en particulier, peut contribuer à l'augmentation du flux de capitaux privés consacrés à l'investissement d'impact et au renforcement de l'écosystème de l'investissement d'impact au Canada.

Cette partie du rapport examine les différentes mesures mises en œuvre par les gouvernements des quatre coins du monde pour stimuler l'apport de capital privé dans l'investissement d'impact et d'autres secteurs prioritaires afin de cerner les réussites et d'en tirer des leçons. Les exemples canadiens de capital catalyseur en dehors du domaine de l'investissement d'impact ont été examinés, en particulier dans la classe d'actif du capital de risque. Les types de mesures gouvernementales prises en considération comprennent le rehaussement de crédit, les contributions de contrepartie, les garanties, les incitations fiscales, et le financement basé sur les résultats.

Les recommandations témoignent de la vaste expérience du Comité consultatif national du Canada du Groupe de travail sur l'investissement social mis sur pied par le G8 dont les membres comprennent notamment des investisseurs d'impact, des gestionnaires de fonds d'investissement d'impact, des dirigeants du secteur financier et d'organismes sans but lucratif ainsi que des universitaires. Des entrevues ont également été menées avec des chefs de file dans le domaine du capital de risque, de la gestion de patrimoine, des banques, et d'autres secteurs de la finance traditionnelle pour évaluer la perception des investisseurs quant aux interventions du gouvernement visant à éliminer les obstacles à l'entrée sur le marché de l'investissement d'impact.

RECOMMANDATIONS CLÉS :

3. Mettre sur pied un programme de contributions de contrepartie pour l'investissement d'impact, assorti d'incitatifs appropriés.
4. Établir un fonds dont les paiements sont conditionnels aux résultats.

RECOMMANDATIONS À L'APPUI :

- Offrir un soutien en ce qui concerne la préparation à recevoir des investissements et à conclure des contrats afin d'établir un bassin de possibilités d'investissement.
- Intégrer ces initiatives à une vaste stratégie de développement du marché de l'investissement d'impact au Canada, en coordination avec tous les ordres de gouvernement.
- Solliciter la participation des investisseurs pour concevoir ces initiatives.

2. PORTÉE ET LIMITES

La présente partie du rapport a pour principal objectif d'évaluer les mérites des interventions gouvernementales visant à réduire les obstacles à l'investissement d'impact, la perception qu'ont les

investisseurs de ces interventions, et la façon dont ces dernières influent sur les décisions d'investissement. L'intention est de stimuler et de nourrir le débat sur les initiatives qui pourraient entraîner une augmentation du placement de capitaux privés dans l'investissement d'impact. Les décisions relatives aux nouvelles politiques publiques ou à la conception des initiatives exigeront une analyse supplémentaire.

Les membres du Comité consultatif national du Canada ont discuté de la nécessité de voir l'investissement d'impact comme une occasion d'attirer des capitaux privés additionnels pour aider à relever les défis en matière de politique sociale plutôt que comme un moyen de remplacer le financement gouvernemental ou philanthropique.

Des initiatives pour développer et renforcer le vaste écosystème de l'investissement d'impact sont nécessaires. Il importe de mettre en œuvre des mesures gouvernementales d'expansion du marché pour augmenter la capacité des entreprises sociales ou éliminer les obstacles réglementaires au développement d'un bassin de possibilités d'investissement, mais cet aspect dépasse la portée de cette partie du rapport.

3. APERÇU DE L'INVESTISSEMENT D'IMPACT AU CANADA

L'investissement d'impact présente un vaste éventail de possibilités d'investissement, notamment dans des OSBL, des organismes publics, des entreprises privées à but lucratif, ou de nouvelles formes de sociétés hybrides comme les entreprises à contribution communautaire de Colombie-Britannique. Il est possible d'investir dans l'organisation même ou dans un programme conçu pour appuyer un objectif social donné, par exemple le soutien des femmes et des enfants à risque. Les investissements peuvent être effectués dans des organisations naissantes ou bien établies et prendre la forme de créances, d'actions ordinaires ou de mécanismes de financement novateurs, tels que des obligations à impact social (OIS).

Voici quelques exemples d'investissement d'impact et d'activités connexes au Canada :

- Le programme de prêts pour l'emploi communautaire de **Social Capital Partners** offre des prêts à faible taux d'intérêt aux propriétaires de petites entreprises, aux entrepreneurs et aux franchisés qui s'engagent à embaucher des personnes se heurtant à des obstacles à l'emploi, comme des jeunes, des néo-Canadiens et des personnes handicapées, pour pourvoir les postes de débutant, et ce, par l'intermédiaire de fournisseurs communautaires de services d'emplois. Le taux d'intérêt perçu sur un tel prêt diminue chaque fois qu'une personne est embauchée par l'intermédiaire d'un fournisseur de service partenaire.
- Le **Fonds de progrès communautaire (FPC)**, un OSBL canadien, accorde des prêts à d'autres OSBL et organismes de bienfaisance ou intervient pour les aider à obtenir du financement. Le FPC vise à combler des lacunes dans l'accès des petites et moyennes entreprises aux prêts en capital patient, aux prêts pour fonds de roulement et aux crédits-relais. L'intérêt prélevé sur les prêts dépend du type de prêt ou de garantie, ainsi que de la nature des autres frais prélevés. Le FPC offre également des services d'examen financier et d'encadrement ainsi que des outils d'évaluation afin de renforcer les compétences et les capacités financières des organismes des secteurs sans but lucratif et caritatif.

- **Capital régional et coopératif Desjardins** est une société publique constituée à l'initiative du Mouvement des caisses Desjardins. Gérée par Desjardins Capital de risque, le gestionnaire de fonds de capital de développement du Mouvement des caisses Desjardins, Capital régional et coopératif Desjardins s'affirme rapidement comme un joueur de premier plan sur l'échiquier du capital de développement au Québec. L'une de ses priorités est l'investissement consacré à la capitalisation des coopératives et aux régions ressources du Québec. À l'intention des épargnants, les actions peuvent être achetées par tout résident du Québec et donnent droit à un crédit d'impôt au Québec de 50 % du montant de l'achat.

- **Renewal Funds** offre la possibilité aux investisseurs de participer au développement d'entreprises à l'avant-garde de l'innovation sociale et environnementale. Ce fonds investit dans des entreprises naissantes générant de 1 à 20 millions de dollars de revenus annuels. Il s'agit de l'un des plus importants investisseurs dans les secteurs des aliments biologiques et naturels et des produits verts en Amérique du Nord. Dans son portefeuille se trouvent des entreprises comme Seventh Generation, une pionnière en matière d'élaboration de produits d'entretien ménager durables, et Miovision, une entreprise de Kitchener (Ontario) qui conçoit des produits et des services visant à minimiser la congestion routière, à réduire les répercussions sur l'environnement des moteurs qui tournent au ralenti et des flux de transport inefficaces, et à améliorer la sécurité routière en général.

- Le **fonds Générateur RBC** représente un capital de 10 millions de dollars visant le financement d'entreprises à but lucratif qui non seulement génèrent un rendement financier, mais ont aussi des retombées sociales et communautaires positives. Les entreprises doivent avoir le potentiel de dégager des rendements positifs comparables à ceux du marché tout en procurant des avantages dans les domaines suivants : énergie, eau, emploi pour les jeunes, ou emploi pour les groupes défavorisés. Elles doivent également rendre compte de leurs retombées pour faire l'objet d'un investissement. Le portefeuille du fonds comprend un placement en actions de 250 000 \$ dans l'entreprise Nudge Rewards, un fournisseur de logiciels qui vise à favoriser et à récompenser les comportements positifs sur le plan de l'environnement, du bien-être et de la vie en communauté par l'intermédiaire de sa plateforme mobile.

- Community Bonds issued by the **Centre for Social Innovation (CSI)** ont été utilisées pour financer l'achat et la rénovation d'un bâtiment de 36 000 pi² à des fins d'expansion. À titre d'avantage supplémentaire, ces obligations pouvaient être incluses dans les comptes de régime enregistré d'épargne-retraite des titulaires d'obligations, ce qui leur a permis de bénéficier d'un traitement fiscal préférentiel. Une garantie de prêt accordée par la Ville de Toronto a permis à CSI d'obtenir une hypothèque de la Caisse Alterna à un taux d'intérêt abordable. Quelque 2 millions de dollars ont été amassés grâce à la vente de ces obligations communautaires, ce qui a permis de combler le déficit de financement restant.

- **Resilient Capital** est le résultat d'un partenariat entre Vancity et la Vancouver Foundation qui vise à fournir des capitaux aux entreprises sociales à but lucratif et non lucratif admissibles. Les investisseurs effectuent des dépôts à terme Resilient Capital à la banque Vancity. Le terme de ces dépôts qui produisent des intérêts à un taux fixe est de cinq à sept ans, et le capital - garanti à 100 % - est remboursé à l'échéance du dépôt. Les partenaires fondateurs ont constitué un premier fonds de réserve à l'appui des investissements effectués; tout risque supplémentaire est assumé par Vancity.

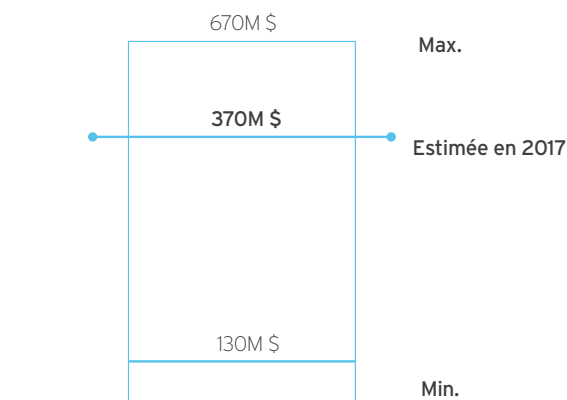
Figure 4: Potentiel de croissance du marché à court terme

Il est difficile d'établir une estimation fiable de la taille actuelle et potentielle du marché de l'investissement d'impact au Canada étant donné le manque de données sur les transactions et les portefeuilles et l'imprécision de la définition. Cependant, une comparaison avec les marchés les mieux établis à cet égard, soit les États-Unis (É.-U.) et le Royaume-Uni (RU), porte à croire qu'il y a un fort potentiel de croissance. Il est probable que ce potentiel ne se concrétisera qu'avec

l'aide initiale du gouvernement qui devra offrir des incitatifs.

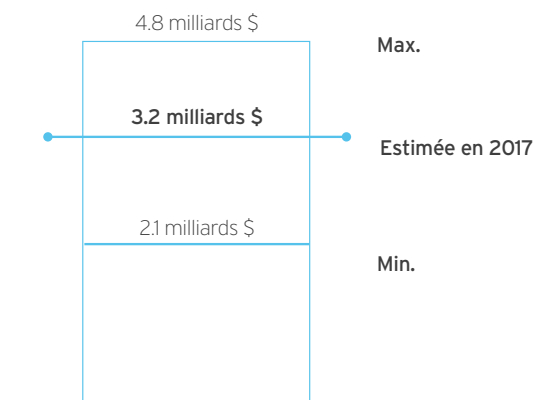
Taille potentielle du marché de l'investissement d'impact au Canada, d'après les projections établies à partir de l'estimation de la taille des marchés de l'investissement d'impact aux É.-U. et au RU en proportion du produit intérieur brut (PIB) et des marchés de capitaux en 2012, en supposant que les É.-U. et le RU ont cinq ans d'avance par rapport au Canada sur le plan du développement du marché.

Estimation de la taille annuelle potentielle du marché d'impact au Canadian (vers 2017)



Potentiel de croissance du marché à court terme

Estimation de la valeur des ASG dans les investissements d'impact au Canada (vers 2017)



Potentiel de croissance du marché à court terme

La taille actuelle du marché de l'investissement d'impact au Canada est évaluée à environ 2,2 milliards de dollars (MaRS, State of the Nation Report, 2013 - estimation fondée sur l'offre).

Méthodologie : Potentiel de croissance du marché à court terme

Estimation de la taille annuelle potentielle du marché de l'investissement d'impact au Canada

Pays de référence	É.-U. (en milliards de CAD)	RU (en milliards de CAD)
PIB Marchés de capitaux Investissements d'impact annuels	16,245 \$ 50,160 \$ 5,6 \$	2,472 \$ 9,091 \$ 0,32 \$
PIB canadien Marchés de capitaux	1,821 \$ 3,462 \$	1,821 \$ 3,462 \$
Estimation de la valeur annuelle potentielle des investissements d'impact au Canada d'après le PIB	0.67 \$	0.25 \$
Estimation de la valeur annuelle potentielle des investissements d'impact au Canada d'après la taille des marchés de capitaux	0.41 \$	0.13 \$
Moyenne	0.37 \$	
Estimation de la valeur potentielle des ASG dans les investissements d'impact au Canada		
Pays de référence	É.-U. (en milliards de CAD)	RU (en milliards de CAD)
PIB Marchés de capitaux ASG - Investissement d'impact	16,245 \$ 50,160 \$ 28,2 \$	2,472 \$ 9,091 \$ 6,07 \$
PIB canadien Marchés de capitaux canadiens	1,821 \$ 3,462 \$	1,821 \$ 3,462 \$
Estimation de la valeur potentielle des ASG dans les investissements d'impact au Canada d'après le PIB	3.36 \$	4.76 \$
Estimation de la valeur potentielle des ASG dans les investissements d'impact au Canada d'après la taille des marchés de capitaux	2.07 \$	2.46 \$
Moyenne	3.16 \$	

Comme les occasions en matière d'investissement d'impact varient, les types d'investisseurs qu'elles attirent varient aussi. Les investisseurs institutionnels, (comme les banques, les compagnies d'assurances et les caisses de retraite), les investisseurs en capital de risque, les sociétés de financement par capitaux propres et les épargnants ainsi que les bureaux de gestion de patrimoine ont tous la possibilité de participer. Un certain nombre de fondations, de coopératives de crédit et de particuliers fortunés tracent déjà la voie à suivre.

4. POSSIBILITÉ DE STIMULER L'INVESTISSEMENT DE CAPITAUX PRIVÉS

L'investissement d'impact est une solution de financement novatrice qui favorise une approche axée sur le marché pour remédier aux problèmes sociaux. Les exemples d'investissement d'impact présentés à la section 3 illustrent la demande croissante de capitaux et la diversité des possibilités en matière d'investissement d'impact. Les organisations ont indiqué que l'accès aux capitaux constitue un obstacle significatif à leur capacité d'atteindre durablement leurs objectifs sur le plan social⁷⁷.

Le volume de capitaux privés consacrés à l'investissement d'impact augmente, et la quatrième enquête annuelle mondiale sur les investisseurs d'impact, menée en 2013 par le Global Impact Investing Network (GIIN) et J.P. Morgan, a permis de recueillir des données auprès de 125 investisseurs d'impact, dont des caisses de retraite, des compagnies d'assurances et des particuliers fortunés. Ces investisseurs ont effectué des investissements d'impact d'une valeur de 10,6 milliards de dollars américains et comptent augmenter leurs investissements de 19 % en 2014. La valeur des activités actuelles au Canada a été évaluée à 2,2 milliards de dollars, d'après la valeur des actifs à retombées sociales gérés par les fondations, les organismes financiers communautaires et les coopératives de crédit. Cette estimation ne tient toutefois pas compte des actifs investis par les caisses de retraite, les particuliers fortunés et d'autres investisseurs institutionnels⁷⁸. Le rapport publié en 2010 par le Groupe d'étude canadien sur la finance sociale laisse entendre que l'investissement d'impact au Canada pourrait atteindre 30 milliards de dollars, soit 1 % de tous les actifs gérés au pays⁷⁹.

Principales étapes de l'estimation de la taille potentielle du marché :

- Les hypothèses de JP Morgan, Global Impact Investing Network et Big Society Capital ont été retenues en ce qui concerne les actifs sous gestion (ASG) et la valeur annuelle des investissements d'impact aux É.-U. et au RU.
- On a calculé la part de l'investissement d'impact dans les marchés de capitaux et le PIB aux É.-U. et au RU.
- On a déduit la part potentielle de l'investissement d'impact dans les marchés de capitaux et le PIB du Canada.
- On a estimé la valeur potentielle des actifs sous gestion dans les investissements d'impact et la valeur annuelle potentielle de ces derniers au Canada à partir de la part présumée des marchés de capitaux et du PIB.
- On a utilisé les données de 2012 en raison de la disponibilité des données et à des fins d'uniformité.

Mise en garde: Ces données représentent une estimation de la taille potentielle du marché canadien de l'investissement d'impact fondée sur des comparaisons avec les marchés des É.-U. et du RU, qui sont considérés comme étant mieux établis. Elles donnent un ordre de grandeur approximatif et présentent un intervalle de variation important étant donné que :

- Les méthodes de classification des investissements d'impact varient selon les sources; par conséquent, les données initiales ne sont pas fondées sur des calculs uniformes;
- La taille des marchés de capitaux et le PIB constituent des points de comparaison imparfaits pour effectuer les estimations de la taille du marché de l'investissement d'impact.

Dans le cadre de la recherche relative à cette partie du rapport, des entrevues ont été menées avec des investisseurs d'impact expérimentés, des représentants de sociétés de capital de risque ainsi que des investisseurs institutionnels et des épargnants traditionnels. Comme il s'agit d'un nouveau type de possibilité d'investissement, le degré de connaissance et de compréhension de l'investissement d'impact variait d'une personne à l'autre, et bon nombre de personnes interrogées ont associé l'investissement d'impact au financement d'organismes de bienfaisance et d'OSBL plutôt qu'à la réalisation d'investissements dans des entités à but lucratif ayant une vocation sociale.

Plusieurs thèmes clés se sont dégagés des discussions tenues avec les investisseurs d'impact actifs et potentiels. Tous les investisseurs ont dit considérer que la capacité de générer un rendement financier était importante, mais les attentes à cet égard variaient. Les investisseurs traditionnels recherchaient des rendements comparables à ceux du marché ou ajustés en fonction du risque. De plus, ils étaient généralement d'avis que les investissements d'impact sont plus risqués et que leurs rendements ne concordent pas avec le degré de risque, ce qui compromet l'obligation fiduciaire.

Les investisseurs étaient aussi préoccupés par la viabilité financière des entités émettrices. La capacité de générer les retombées sociales désirées est un facteur déterminant dans le contexte de l'investissement d'impact, mais elle n'excuse pas la mauvaise gouvernance, la mauvaise gestion financière ou les modèles d'affaires non viables. L'organisation bénéficiaire doit être bien gérée et respecter les autres exigences normales en matière de diligence raisonnable. Les données limitées sur le rendement antérieur de ce type de placements ont dissuadé certains investisseurs de se lancer dans l'investissement d'impact.

La mise en œuvre de mesures catalytiques par le gouvernement permettrait de rapprocher les entrepreneurs sociaux qui ont besoin de capitaux et les investisseurs d'impact potentiels. Les gouvernements peuvent prendre des mesures pour faciliter l'entrée des investisseurs sur le marché, favoriser la croissance et diminuer le risque perçu des possibilités d'investissement d'impact, ce qui permettrait à ce type d'investissements de faire ses preuves et démontrerait la viabilité du marché.

5. INTÉRÊT DU GOUVERNEMENT À L'ÉGARD DE L'INVESTISSEMENT D'IMPACT AU CANADA

Les gouvernements, au Canada et ailleurs dans le monde, se montrent activement intéressés par l'investissement d'impact et son rôle dans l'orientation du capital vers des investissements qui visent aussi des retombées sociales, comme en témoignent la popularité des

OIS à l'échelle mondiale ainsi que les initiatives gouvernementales qui appuient l'innovation sociale, favorisent le développement de l'écosystème de l'investissement d'impact et catalysent les investissements dans les entreprises sociales. Les problèmes sociaux sont de plus en plus considérés comme des enjeux économiques, et on se tourne désormais vers des approches axées sur les résultats.

Des OIS ont été émises dans un certain nombre de pays, dont le RU, les É. U., les Pays-Bas, l'Australie et, dernièrement, le Canada. Il s'agit de l'un des exemples les plus courants d'investissement d'impact rendu possible par le gouvernement.

Le gouvernement fédéral et plusieurs gouvernements provinciaux ont lancé des initiatives qui jettent les bases de l'investissement d'impact au Canada, dont les suivantes :

- Depuis plusieurs décennies, le gouvernement du Québec tire parti de l'investissement privé pour atteindre des objectifs bien précis sur les plans social, culturel et environnemental grâce à tout un éventail de politiques et de programmes, y compris des crédits d'impôt, des garanties à l'égard des premières pertes et des investissements directs. Par exemple, il a contribué à catalyser l'investissement dans les entreprises d'économie sociale en assurant un financement de contrepartie pour chaque dollar investi par le secteur des entreprises, ce qui a mené à la création du Réseau d'investissement social du Québec (RISQ), un fonds de 10 millions de dollars créé en 1997 qui a depuis effectué plus de 700 investissements dans des OSBL, des organismes de bienfaisance et des coopératives. En 2007, le gouvernement a également investi 10 millions de dollars dans la Fiducie du Chantier de l'économie sociale, un fonds de capitaux patients de 52,8 millions de dollars qui a autorisé des investissements de plus de 37 millions de dollars dans 128 entreprises sociales (au 31 décembre 2013).
- En mai 2014, le gouvernement de la Saskatchewan a conclu un partenariat avec des investisseurs privés et un fournisseur de service sans but lucratif pour lancer la première OIS du Canada, laquelle a été conçue dans le but d'éviter le placement d'enfants en famille d'accueil. Cette OIS finance un programme qui fournit des logements à prix abordable et du soutien aux mères seules qui ont des enfants de moins de huit ans et qui sont susceptibles d'avoir besoin des Services d'aide à l'enfance et à la famille, ce qui leur permet de terminer leurs études, de trouver un emploi ou de participer à des activités de préparation à l'emploi. L'objectif ultime est d'aider ces familles à réintégrer la collectivité. Cette OIS a permis d'amasser une somme de 1 million de dollars en capitaux d'investissement pour une période de 5 ans, laquelle s'ajoute aux fonds provenant d'autres ordres de gouvernement et de donateurs privés. Un évaluateur indépendant mesurera les résultats à la fin de la deuxième, de la quatrième et de la cinquième année.
- Emploi et Développement social Canada (EDSC) a lancé un projet pilote sur l'alphabétisation et les compétences essentielles qui permettra de découvrir de nouveaux moyens efficaces d'engendrer des investissements privés et de la part des employeurs afin d'aider les Canadiens sans emploi et sous-employés à acquérir les capacités de calcul et d'écriture ainsi que les compétences dont ils ont besoin pour obtenir les emplois disponibles. Le projet pilote s'inspire de précédents internationaux en matière d'OIS. Les employeurs et les investisseurs seront remboursés à mesure qu'ils atteignent les objectifs qu'ils ont fixés ensemble.

- Le gouvernement de l'Ontario a fourni des fonds de démarrage pour aider à mettre sur pied le SVX et favoriser sa croissance. Le SVX est une plateforme axée sur l'investissement d'impact qui vise à mettre en relation les entreprises, les fonds et les investisseurs afin d'offrir de nouveaux instruments d'emprunt et de capitaux propres aux entreprises locales qui ont des retombées sociales ou environnementales démontrables, notamment des OSBL, des organismes de bienfaisance, des coopératives et des entreprises à but lucratif. Plus récemment, le gouvernement de l'Ontario a lancé un appel d'idées en ce qui concerne les OIS afin de trouver des solutions axées sur la prévention pour relever au moins un des défis hautement prioritaires en matière de politiques sociales qui touchent les familles ontariennes, notamment en ce qui concerne l'hébergement, les jeunes à risque et l'amélioration des possibilités d'emplois pour les personnes qui se heurtent à des obstacles à l'emploi.
- Les gouvernements de la Colombie-Britannique et de la Nouvelle-Écosse ont tous deux adopté des lois permettant la création d'entreprises hybrides, c'est-à-dire des entreprises à but lucratif poursuivant des fins bénéfiques sur le plan social. Les entreprises de ce genre, appelées respectivement entreprises à contribution communautaire et sociétés d'intérêt communautaire, offrent plus de possibilités en ce qui a trait à la génération de revenus et à l'attraction d'investissements. Elles doivent cependant respecter des exigences particulières et sont notamment assujetties à certaines restrictions en ce qui concerne la distribution de dividendes en vue de conserver les profits dans l'entreprise ou de les investir pour le bien collectif.
- Le gouvernement de l'Alberta met sur pied un fonds de dotation d'innovation sociale de 1 milliard de dollars, lequel appuiera l'élaboration de nouvelles approches pour régler les problèmes sociaux, notamment par l'intermédiaire de nouveaux modèles de financement et de partenariats. Le ministre des Finances, Doug Horner, a déclaré que le fonds de dotation servirait de catalyseur pour l'innovation en ce qui concerne les enjeux sociaux complexes⁸¹.

6. RÔLE DU GOUVERNEMENT À TITRE DE CATALYSEUR

Deux scénarios de base sous-tendent les ententes en matière d'investissement d'impact :

- 1) Les investisseurs placent des capitaux dans une entreprise ou une initiative sociale dont le modèle d'affaires est axé sur les revenus, laquelle a par conséquent le potentiel de générer le flux de trésorerie nécessaire pour payer les rendements attendus;
- 2) Un tiers paie les investisseurs en fonction de la capacité des entreprises sociales ou des fournisseurs de service sous contrat de produire des résultats précis sur le plan social. Il en résulte des bienfaits d'intérêt public et des avantages économiques plus vastes grâce aux économies de coût qui découlent de la diminution du recours aux services sociaux (par exemple, en raison d'un taux de récidivisme réduit), de l'augmentation de la participation économique (par exemple, des chômeurs trouvant un emploi à plein temps après avoir suivi un programme d'acquisition de compétences), ou de l'amélioration de la prestation des services sociaux aux populations cibles. Ce scénario est associé aux OIS, où le gouvernement est généralement le tiers payeur, sans toutefois s'y limiter.

Les interventions stratégiques requises pour catalyser davantage d'investissements dans le cadre de chacun de ces scénarios sont particulières à chacun.

Les mécanismes d'échange nécessaires pour attirer des investissements dans les entreprises dont le modèle d'affaire est basé sur le revenu voient le jour à travers des initiatives comme le svx et les fonds d'investissement offerts par renewal partners. Il faut un effort ciblé constant pour accélérer le rythme de développement et réduire les obstacles au déploiement de capitaux, notamment les préoccupations relatives au profil risque-rendement des investissements.

Le deuxième scénario exige aussi le recours à diverses interventions, notamment pour déterminer les enjeux sociaux prioritaires et la valeur des résultats, conclure des contrats afin de financer les résultats, et s'assurer de la participation d'intermédiaires pour renforcer la capacité des fournisseurs de service.

7. INITIATIVES GOUVERNEMENTALES VISANT À CATALYSER L'INVESTISSEMENT D'IMPACT

Lorsque nous les avons questionnés sur le rôle du gouvernement, les investisseurs avec qui nous avons parlé ont exprimé diverses opinions sur les interventions gouvernementales visant à catalyser l'investissement de capitaux privés, lesquelles reposaient grandement sur leur expérience passée des programmes d'incitatifs gouvernementaux.

Un thème commun s'est dégagé des discussions, soit l'importance d'avoir une vision à long terme du succès et des répercussions désirées d'une intervention. Les investisseurs veulent connaître à l'avance l'objectif de la mesure, savoir si celle-ci sera en place pendant une période déterminée, et connaître les critères relatifs aux types d'organisations et d'initiatives admissibles aux programmes d'incitatifs afin de concentrer les efforts et de s'assurer que le financement appuie les résultats visés.

Les investisseurs se sont aussi montrés intéressés par les mesures catalytiques. Pour catalyser le marché de l'investissement d'impact, les gouvernements doivent absolument trouver un juste équilibre entre la réceptivité aux besoins du marché et la proactivité en matière de développement du marché. Les investisseurs appuieraient les mesures de soutien qui pourraient aider à compenser les risques ou à atténuer les pertes, comme les incitatifs fiscaux, mais ils se méfient du risque de subventionner de mauvaises décisions d'investissement qui ne permettraient pas d'atteindre l'objectif général de la mesure.

Partout dans le monde, les gouvernements ont mis en œuvre des outils pour diriger de nouveaux capitaux privés vers le marché de l'investissement d'impact ou d'autres marchés prioritaires. Ces mesures se divisent essentiellement en quatre catégories : le rehaussement de crédit, les incitatifs fiscaux, l'investissement direct de capitaux et le paiement direct en fonction des résultats. La section 7.1 présente des exemples de situations où ces outils ont été utilisés par les gouvernements.

7.1 Rehaussement de crédit

Les gouvernements peuvent mettre en œuvre des initiatives de rehaussement de crédit afin de partager le risque lié au capital avec les investisseurs et accroître l'offre de capital disponible pour les possibilités d'investissement d'impact. L'objectif est d'atténuer les risques élevés, réels ou perçus, associés à l'investissement d'impact à l'aide de divers instruments, comme

des actions ordinaires structurées de façon à assumer les premières pertes, des subventions ou des garanties accordées dans le but express de couvrir les premières pertes jusqu'à concurrence d'une somme déterminée, ou des créances de second rang⁸².

Diversification de l'économie de l'Ouest Canada (DEO)

DEO est un programme du gouvernement fédéral qui vise à diversifier l'économie de l'Ouest du Canada tout en améliorant la qualité de vie des citoyens de la région. En particulier, le Programme de prêts et d'investissements (PPI) encourage les institutions financières indépendantes de l'Ouest canadien à accorder des prêts aux petites entreprises qui, autrement, pourraient avoir des difficultés à obtenir du financement en raison du risque plus élevé associé aux petites entreprises. DEO fournit des fonds pour compenser les pertes subies dans le cadre de prêts qui présentent un risque élevé. Le programme est considéré comme une réussite : plus de 3 400 prêts ont été approuvés et 259 millions de dollars ont été déboursés. Au cours d'une période de 5 ans, le programme a généré 9 dollars de nouveaux prêts et 19 dollars d'investissements d'autres sources pour chaque dollar fourni par DEO⁸³.

Social Enterprise Development and Investment Funds (SEDIF)

En Australie, le SEDIF offre des solutions financières pour aider les entreprises sociales à s'établir et à se développer de même que pour soutenir leur travail et leurs retombées. Le SEDIF a été mis sur pied grâce à une subvention de 20 millions de dollars australiens. Cependant, les gestionnaires de fonds devaient à tout le moins égaler le montant de la subvention à l'aide d'investissements privés, ce qui a permis de créer un fonds d'investissement total de plus de 40 millions de dollars australiens. Par exemple, Christian Super, une petite caisse de retraite privée, est l'investisseur phare du Community Finance Fund - Social Enterprise, qui consent des prêts garantis aux entreprises sociales d'avant-garde. Par l'intermédiaire du SEDIF, le gouvernement australien a égalé l'investissement de 6 millions de dollars australiens effectué par Christian Super par le versement d'une subvention de 6 millions de dollars australiens. De cette somme, 4,5 millions de dollars australiens ont été mis de côté pour assumer les premières pertes, ce qui a facilité l'investissement de Christian Super. La protection du capital diminuera au fil du temps à mesure que d'autres commanditaires investiront dans le fonds.

7.2 Incitatifs fiscaux

Les incitatifs fiscaux permettent d'offrir un sursis d'impôt afin d'encourager l'investissement dans certains secteurs, classes d'actifs, structures d'entreprises, ou moyens de placements. En plus d'encourager l'investissement, la diminution de l'impôt à payer peut aussi permettre d'atténuer les risques ou de compenser les rendements inférieurs aux taux du marché.

Community Economic Development Investment Fund (CEDIF)

Le programme du CEDIF a été conçu pour stimuler la croissance économique, offrir de nouvelles possibilités d'emploi et revivifier les secteurs économiques existants en Nouvelle-Écosse. Les CEDIF sont des fonds de capitaux amassés grâce à la vente d'actions à des membres d'une collectivité donnée. Ces capitaux sont ensuite investis dans la création ou l'expansion d'entreprises locales. Le programme comporte trois leviers politiques distincts :

- une notice d'offre simplifiée a été élaborée afin d'alléger le lourd et coûteux processus de transaction associé à la préparation du prospectus typique;
- un crédit d'impôt de 35 % est accordé aux investisseurs une fois que leur investissement est enregistré auprès de la Nova Scotia Securities Commission;
- les investisseurs ont la possibilité d'enregistrer leurs investissements par l'intermédiaire d'un régime enregistré d'épargne-retraite autogéré, ce qui leur permet de se prévaloir d'autres déductions fiscales fédérales.

Depuis la mise sur pied du CEDIF en 1999, les fonds mobilisés ont augmenté de 572 %, le nombre d'investisseurs de 250 % et les fonds totaux investis ont augmenté de 92 %. Sur les quelque 120 entreprises qui ont bénéficié de ces investissements, seules trois ont fait faillite. Ce succès est attribué au modèle de gouvernance axé sur la collectivité qu'a adopté le programme du CEDIF.

Social Investment Tax Relief

Pour encourager les particuliers à investir dans les entreprises sociales et aider ces dernières à accéder à de nouvelles sources de financement, le gouvernement du RU accorde depuis peu un allègement fiscal sur les revenus et les gains en capital pour les investissements effectués dans les organisations admissibles. Dans le cas des investissements dont le terme est d'au moins trois ans, les particuliers peuvent déduire 30 % du coût des impôts sur le bénéfice à payer dans l'année où l'investissement a été effectué. Les particuliers qui ont réalisé des gains en capital peuvent reporter le paiement de l'impôt sur ces derniers si les gains sont investis dans un investissement social admissible.

7.3 Investissement direct de capitaux

Les fonds publics peuvent être utilisés pour catalyser l'investissement privé, combler les lacunes dans les secteurs mal desservis, ou promouvoir l'investissement dans les secteurs prioritaires qui contribuent à la croissance de l'écosystème national. En général, le gouvernement investit conjointement avec des investisseurs privés, mais les modalités de l'investissement peuvent différer.

Ontario Emerging Technologies Fund (OETF)

L'OETF est un fonds de 250 millions de dollars qui co-investit directement dans des entreprises ontariennes novatrices à forte croissance avec des fonds de capital-risque et d'autres investisseurs qualifiés, selon les mêmes modalités et au même moment. Le programme a été conçu pour stimuler le placement de capital de risque et l'investissement providentiel dans les technologies propres, les sciences de la vie, les médias numériques ainsi que les technologies de l'information et des communications à une époque où les rendements de capital de risque étaient faibles et les capitaux d'investissement disponibles limités. Les investisseurs admissibles ont été le moteur des investissements : ils ont présenté des propositions à des fins d'examen par des gestionnaires d'investissements de tierces parties, limitant ce faisant l'intervention du gouvernement sur le marché.

Bridges Ventures

En 2002, le gouvernement du RU a fourni 20 millions de livres en investissements de contrepartie à Bridges Ventures. Une partie de cette somme était subordonnée en ce qu'elle a été mise de côté

pour couvrir les premières pertes et présentait un rendement plafonné, catalysant ainsi l'investissement. Bridges a ensuite fait appel à des entrepreneurs et des sociétés progressistes de capital-investissement - Apax Partners, 3i, Doughty Hanson, et Tom Singh - comme premiers bailleurs de fonds. Le premier fonds de croissance durable de Bridges avait atteint une capitalisation de 40 millions de livres lors de sa clôture en mai 2002. En 2007, grâce aux résultats de ce premier fonds, Bridges a été en mesure de mobiliser un deuxième fonds exclusivement auprès d'investisseurs du secteur privé, dont des caisses de retraite et des banques. Ce deuxième fonds a été sursouscrit, atteignant une capitalisation de 75 millions de livres, soit beaucoup plus que la cible de départ qui était de 50 millions de livres. Le troisième fonds de Bridges a mobilisé 125 millions de livres en 2012. Bridges, qui gère désormais 460 millions de livres, est en train de constituer son huitième fonds. Ces fonds couvrent trois domaines de l'investissement d'impact : la croissance durable, les biens immobiliers, et les programmes sociaux.

7.4 Paiement direct en fonction des résultats

Aussi appelés paiements conditionnels aux résultats ou financement axé sur les résultats, ces mécanismes servent à redistribuer le financement public pour la prestation de services sociaux de façon à récompenser les organisations qui ont la plus grande incidence d'après la mesure des retombées qui leur sont attribuables. Le gouvernement peut adopter diverses approches, par exemple conclure des contrats axés sur les résultats directement avec des fournisseurs de service, créer un fonds axé sur les résultats pour financer des contrats qui le sont aussi, verser un financement complémentaire en fonction des résultats obtenus, ou s'engager à payer les investisseurs en fonction des résultats obtenus. Les OIS constituent l'un des moyens envisagés par les gouvernements et pourraient intégrer bon nombre de ces attributs afin de mettre l'accent sur des interventions pouvant être mises à l'échelle pour régler un problème social donné tout en engageant des capitaux privés dans la solution.

New South Wales Social Benefit Bonds

Le gouvernement de la Nouvelle-Galles-du-Sud, en Australie, a récemment mis à l'essai 2 types d'OIS, dont le Newpin Social Benefit Bond, une obligation de 7 millions de dollars australiens émise pour une période de 7 ans qui vise à financer le programme de l'organisme UnitingCare Burnside, lequel vient en aide aux parents pour faciliter le retour de leur enfant après un séjour en famille d'accueil. Le Benevolent Society Social Benefit Bond est une obligation de 10 millions de dollars australiens émise pour une durée de 5 ans qui vise à financer le programme Resilient Families. Ce programme offre un soutien intensif à un maximum de 400 familles et enfants pendant 12 mois, y compris jusqu'à 9 mois de services après la crise. La structure de passation de marché, la structure financière et la méthode de mesure des résultats de ces deux OIS diffèrent, ce qui témoigne de la nécessité de faire preuve de souplesse compte tenu des circonstances uniques des problèmes à régler. Les investisseurs comprennent des sociétés par actions, des institutions financières, des fondations, des particuliers et des fiducies. Un sondage mené par Social Ventures Australia a permis de démontrer que les investissements dans les OIS constituent de « nouveaux » investissements, et non une redistribution des fonds philanthropiques existants.

Social Outcomes Fund

Lancé en novembre 2012 par le Cabinet Office du RU, ce fonds de

20 millions de livres complète le financement de nouveaux projets de contrats axés sur les résultats. Il a pour objectif de rendre moins complexe le regroupement des avantages obtenus et des économies réalisées dans l'ensemble du secteur public et d'aider à faire croître le marché du paiement aux résultats au RU.

L'idée d'adopter une approche fondée sur les résultats pour structurer les rendements plaisait aux investisseurs interrogés dans le cadre de cette partie du rapport. Cependant, certaines préoccupations ont été exprimées, notamment en ce qui concerne la méconnaissance des nouveaux produits tels que les OIS, la complexité des ententes contractuelles sous-jacentes engageant des parties aux intérêts divergents, et la difficulté de rendre la possibilité facilement accessible à un grand nombre d'investisseurs.

8. RECOMMANDATIONS

L'appui du gouvernement est nécessaire pour accroître l'investissement d'impact au Canada. La mise en œuvre de multiples initiatives permettrait de soutenir une croissance continue et d'attirer de nouveaux investisseurs. De façon générale, le gouvernement fédéral, en partenariat avec les gouvernements provinciaux, les administrations municipales, les investisseurs privés, les entrepreneurs sociaux et les intermédiaires, devra faire preuve de leadership afin de créer un environnement fiscal et réglementaire favorable, de bâtir un portefeuille d'entreprises sociales prêtes à recevoir des investissements, et de mobiliser de nouvelles sources de capitaux. Cette partie du rapport porte sur ce dernier objectif.

Le gouvernement fédéral peut jouer un rôle unique pour aider au regroupement des possibilités d'investissement et envoyer un message à l'ensemble du marché afin d'attirer de nouveaux capitaux privés. Il convient de souligner que les différentes catégories d'investisseurs réagiront à différents types d'incitatifs : il faudra donc adopter tout un éventail d'approches pour attirer des capitaux de l'ensemble du paysage de l'investissement.

Le gouvernement pourrait entreprendre de nombreuses initiatives en vue de canaliser les capitaux privés vers les organisations et les projets qui s'attaquent à des défis sociaux urgents. Les recommandations suivantes, fondées sur un examen des efforts actuels pour catalyser la participation du secteur privé et les commentaires recueillis dans le cadre d'entrevues avec des experts, reflètent les étapes initiales que pourrait suivre le gouvernement fédéral pour susciter la collaboration du milieu de l'investissement.

8.1 Recommandation 3: Mettre sur pied un programme de contributions de contrepartie pour l'investissement d'impact, assorti d'incitatifs appropriés.

Il existe de nombreuses possibilités en ce qui concerne la structuration d'un programme de contributions de contrepartie pour l'investissement d'impact. Par exemple, le programme pourrait mettre l'accent sur les possibilités d'investissement direct dans le cadre desquelles le gouvernement co-investirait directement dans les organisations avec les investisseurs du secteur privé. Cette façon de faire permettrait aux investisseurs de conclure des transactions admissibles demandant plus de capital que celui qui est actuellement disponible, ou aux gestionnaires de fonds de clore un cycle de financement. Le programme pourrait aussi appuyer la mise sur pied d'un fonds de fonds qui servirait à regrouper les possibilités d'investissement dans les fonds canadiens d'investissement d'impact existants. Les investisseurs qui ne sont pas encore actifs

sur le marché de l'investissement d'impact pourraient co-investir avec le gouvernement. Il resterait à trancher la question de savoir si le gouvernement effectuerait des investissements pari passu ou de rang subordonné.

Quoi qu'il en soit, le programme devrait imposer des critères clairement définis pour établir l'admissibilité au financement et comporter des mesures visant à s'assurer que le financement alloué sert à appuyer des initiatives régionales. Les investisseurs interviewés ont indiqué qu'il est important que les investisseurs gèrent les offres d'investissement et que le gouvernement n'intervienne pas dans la prise de décisions en matière de financement. Le gestionnaire de fonds d'un tiers pourrait être embauché pour gérer et surveiller l'activité du fonds et offrir des conseils à cet égard. Pour attirer de nouveaux investisseurs, il importe également d'offrir des incitatifs, notamment des crédits d'impôt ou des garanties à l'égard des premières pertes, tels que ceux qui ont été utilisés pour catalyser le capital de risque et aider à atténuer le risque et le coût des transactions.

En 2010, le Groupe d'étude canadien sur la finance sociale a recommandé l'investissement de 20 millions de dollars en capitaux de garantie à l'égard du premier risque dans des fonds existants, suivi d'un investissement public de 20 millions de dollars par année pendant 4 ans afin de créer un fonds de fonds, conditionnel à des contributions de contrepartie. Cette recommandation demeure pertinente. Bien que la taille des fonds d'investissement d'impact varie, un fonds de grande envergure serait nécessaire pour attirer de grands investisseurs institutionnels, comme des caisses de retraite. La valeur des investissements publics requis pour catalyser l'investissement d'impact dépendra des objectifs et de la conception de l'initiative. L'investissement devrait toutefois être considérable pour avoir un effet catalytique à l'échelle nationale et attirer de nouveaux investisseurs dans le marché de l'investissement d'impact.

8.2 Recommandation 4: Établir un fonds dont les paiements sont conditionnels aux résultats.

Alors que le secteur de l'investissement d'impact se développe, une tendance générale vers la mise en œuvre d'approches axées sur les résultats influe sur les budgets et l'approvisionnement publics. Ces approches visent principalement à déterminer les interventions en matière de prestation de services sociaux qui ont les plus grandes retombées positives, en plus d'appuyer le développement d'idées novatrices qui ont le potentiel de produire de meilleurs résultats sur le plan social. Les investisseurs ont un rôle unique à jouer et se sont dits intéressés, mais leurs possibilités de participation sont actuellement limitées.

Un fonds axé sur les résultats pourrait être utilisé pour favoriser le recours aux approches de prestation de service axées sur les résultats. La mise en œuvre d'une approche flexible pour l'établissement de contrats, qu'il s'agisse d'OIS ou d'autres types d'ententes, s'avère la clé en ce qui concerne la mise à l'essai de possibilités novatrices et l'accroissement de l'investissement dans les solutions éprouvées. À l'instar de ce qui se fait au RU, les paiements pourraient être basés sur un prix maximal déterminé par résultat, ce qui permettrait au marché de proposer des solutions novatrices. Ce modèle permettrait aussi aux organisations d'accéder aux marchés de capitaux grâce à l'engagement du gouvernement de payer en fonction des résultats.

Peu importe leur taille, les fonds axés sur les résultats peuvent avoir une grande incidence; cependant, plus le fonds est imposant, plus

le message envoyé au marché est fort et plus les répercussions potentielles sont considérables. Au RU, la valeur des fonds équivalents variait de 20 à 40 millions de livres.

8.3 Recommandations à l'appui

Bon nombre des investisseurs interviewés s'attendent à ce que le gouvernement détermine les enjeux sociaux prioritaires afin d'aider à galvaniser les efforts visant à stimuler l'offre et la demande de capitaux. Les efforts pour améliorer la visibilité, la capacité et la réceptivité aux investissements des organisations cherchant du financement ont aussi été décrits comme importants pour aider à surmonter les difficultés liées à la recherche de possibilités d'investissement appropriées.

- Les interventions recommandées devraient être assorties d'un soutien en ce qui concerne la préparation à recevoir des investissements et à conclure des contrats afin d'établir un bassin de possibilités d'investissement.

Ces recommandations mettent l'accent sur des initiatives particulières visant à catalyser l'investissement de nouveaux capitaux privés. Le gouvernement fédéral pourrait mettre en œuvre d'autres mesures pour appuyer davantage la croissance de l'écosystème de l'investissement d'impact, dont les suivantes :

- Élaborer une vision et une stratégie exhaustives en matière d'investissement d'impact qui déterminent les initiatives visant à stimuler l'offre et la demande de capital ainsi que le rôle des intermédiaires, en coordination avec les gouvernements provinciaux et les administrations municipales.
- Discuter directement avec les différents acteurs de la communauté des investisseurs afin de mieux comprendre leurs points de vue quant aux possibilités qui s'offrent aux investisseurs institutionnels traditionnels.

9. CONCLUSION

Les recommandations présentées à la section 8 méritent un examen approfondi afin d'élaborer une analyse de rentabilisation ciblée. Comme c'est le cas pour toute intervention, il faut s'assurer d'éviter les effets imprévus, tels que la redistribution des capitaux existants dans le marché de l'investissement d'impact au lieu de l'attraction de nouveaux capitaux, au risque de paralyser l'activité du marché.

Chacune de ces recommandations pourrait avoir un effet catalytique sur le marché de l'investissement d'impact au Canada en contribuant à la mobilisation d'autres capitaux privés pour le bien collectif.

Références

1. Bon nombre des exemples présentés dans le sommaire sont adaptés ou tirés du rapport State of the Nation : Impact Investing in Canada. Si ces exemples ne sont absolument pas exhaustifs, ils donnent néanmoins un bon aperçu des activités menées au chapitre de l'investissement d'impact au Canada. Best, Hilary; Harji, Karim; Jeyaloganathan, Mathu; et Reynolds, Joanna, State of the Nation : Impact Investing in Canada, <http://www.marsdd.com/mars-library/impact-investing-in-canada-state-of-the-nation/> (MaRS Centre for Impact Investing and Purpose Capital, 2014).
2. Remarques de Jacques Daoust, ministre de l'Économie, de l'Innovation et des Exportations, à l'Assemblée nationale du Québec, Étude des crédits budgétaires 2014-2015 du Ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Exportation <http://www.assnat.qc.ca/fr/video-audio/AudioVideo-51053.html?support=video#> (le 2 juillet 2014).
3. Groupe d'étude canadien sur la finance sociale, La mobilisation de capitaux privés pour le bien collectif, <http://www.mccconnellfoundation.ca/assets/Media%20Library/Reports/MobilizingFR.pdf> (Génération de l'innovation sociale, décembre 2010).
4. Statistique Canada, Compte satellite des institutions sans but lucratif et du bénévolat, http://www5.statcan.gc.ca/access_acces/alternative_alternatif.action?loc=http://www.statcan.gc.ca/pub/13-015-x/13-015-x2009000-fra.pdf&l=fra (Statistique Canada, 2009); Crompton, Susan et Mireille Vézina, Le bénévolat au Canada, <http://www.statcan.gc.ca/pub/11-008-x/2012001/article/11638-fra.htm> (Statistique Canada, 2012); Imagine Canada, Informations clés sur les organismes de bienfaisance du Canada, <http://www.imaginecanada.ca/fr/ressources-et-outils/recherche-et-faits>
5. Gouvernement du Canada, Budget 2014, Annexe 2 - Mesures fiscales : renseignements supplémentaires, <http://www.budget.gc.ca/2014/docs/plan/anx2-1-fra.html> (Gouvernement du Canada, 2014).
6. Fondations philanthropiques Canada, Fondations au Canada, <http://pfc.ca/fr/ressources/fondations-au-canada/>.
7. Dans ce contexte, on entend par « investissement au rendement inférieur à celui du marché » un investissement dont le rendement prévu est nul ou insuffisant pour compenser le risque rattaché à l'investissement en question. En d'autres termes, il s'agit d'un investissement auquel un investisseur traditionnel, soucieux de réaliser des profits, ne se risquerait probablement pas dans ces conditions.
8. Le financement axé sur les résultats peut prendre de nombreuses formes, notamment des contrats de paiement en fonction des résultats entre les gouvernements et les fournisseurs de service et des obligations à impact social (OIS). Dans le cas des OIS, les investisseurs fournissent un financement initial pour un service précis, généralement offert par un ou plusieurs organismes de bienfaisance ou sans but lucratif, en fonction de l'engagement d'un bailleur de fonds soucieux des résultats (souvent un organisme gouvernemental qui octroie des contrats) de verser aux investisseurs un montant convenu au préalable si certains résultats sont obtenus. Les OIS, en particulier, constituent un modèle assez récent de financement des services sociaux, et les avis sont partagés quant à leur utilisation dans le contexte canadien. Les leçons apprises à l'étranger devraient orienter l'application de ce modèle au Canada, tout comme le point de vue et les intérêts des fournisseurs de service, des investisseurs, des gouvernements et des autres bailleurs de fonds axés sur les résultats, au cas par cas.
9. Voir la note 7 pour connaître la définition de la notion d'« investissement au rendement inférieur à celui du marché » qui est utilisée dans le présent rapport.
10. Cette dernière catégorie est plus restreinte qu'il n'y paraît, car elle est appliquée à la lumière de précédents jurisprudentiels.
11. Les donataires reconnus sont des organismes qui peuvent délivrer des reçus officiels pour les dons qui leur sont faits et qui peuvent aussi accepter des dons des organismes de bienfaisance enregistrés. Voici les donataires reconnus :
 - « un organisme de bienfaisance enregistré (y compris un organisme enregistré de services nationaux dans le domaine des arts);
 - une association canadienne enregistrée de sport amateur;
 - une société d'habitation située au Canada créée uniquement dans le but de fournir des logements à loyer modique aux personnes âgées, dont le nom figure sur la liste;
 - une municipalité canadienne dont le nom figure sur la liste;
 - une municipalité ou un organisme public remplissant une fonction gouvernementale au Canada, dont le nom figure sur la liste;
 - une université située à l'étranger et visée par règlement, dont la population étudiante inclut généralement des étudiants du Canada, et dont le nom figure sur la liste;
 - un organisme de bienfaisance situé à l'étranger qui a reçu un don de Sa Majesté du chef du Canada par le passé, dont le nom figure sur la liste;
 - Sa Majesté du chef du Canada, d'une province, ou d'un territoire;
 - l'Organisation des Nations Unies et ses organismes. »Une organisation peut exercer ses propres activités de bienfaisance ou le faire par le biais d'un intermédiaire. Lorsqu'un organisme de bienfaisance utilise un donataire non reconnu comme intermédiaire, il doit continuer de diriger et de contrôler l'utilisation de ses ressources, même si les activités courantes sont déléguées, afin que les activités soient exécutées comme elles l'auraient été par l'organisme lui-même. Agence du revenu du Canada (ARC), Donataires reconnus, <http://www.cra-arc.gc.ca/chrts-gvng/chrts/plcy/cgd/qlfdns-fra.html>, (2011); ARC, Utilisation d'un intermédiaire afin de mener les activités d'un organisme de bienfaisance au Canada, <http://www.cra-arc.gc.ca/chrts-gvng/chrts/plcy/cgd/ntrmdry-fra.html>, (2011).
12. Loi de l'impôt sur le revenu (L.R.C. (1985), ch. 1 (5e suppl.)) <http://laws-lois.justice.gc.ca/fra/lois/l-3.3/page-261.html#docCont> (Site Web de la législation (Justice), Loi à jour 2014-06-12; dernière modification 2014-01-01).
13. Statistique Canada, Compte satellite des institutions sans but lucratif et du bénévolat, http://www5.statcan.gc.ca/access_acces/alternative_alternatif.action?loc=http://www.statcan.gc.ca/pub/13-015-x/13-015-x2009000-fra.pdf&l=fra (Statistique Canada, 2009).
14. Imagine Canada, Informations clés sur les organismes de bienfaisance du Canada, <http://www.imaginecanada.ca/fr/ressources-et-outils/recherche-et-faits>; Crompton, Susan et Mireille Vézina, Le bénévolat au Canada, <http://www.statcan.gc.ca/pub/11-008-x/2012001/article/11638-fra.htm> (Statistique Canada, 2010).
15. Imagine Canada, Informations clés sur les organismes de bienfaisance du Canada.

16. ARC, Rapport sur le Projet de détermination du risque lié aux organismes sans but lucratif, <http://www.cra-arc.gc.ca/tx/nnprft/nprft-prjct-rprt-fra.html> (2014).
17. Il est habituellement nécessaire d'avoir établi un plan d'affaires efficace visant la production des revenus pour être en mesure d'attirer des capitaux d'investissement. Les obligations à impact social constituent toutefois une exception importante : elles permettent aux OSBL et aux organismes de bienfaisance d'avoir accès aux marchés de capitaux grâce à l'engagement du gouvernement à verser des fonds si certains résultats sont atteints. Même si elles représentent une part importante du marché mondial de l'investissement d'impact, les OIS ne sont pas abordées en profondeur dans le présent rapport.
18. Voici quelques exemples de formes de sociétés hybrides : les sociétés d'intérêt communautaire au Royaume-Uni; les sociétés d'intérêt public, sociétés à faible rentabilité et à responsabilité limitée, et les sociétés à but flexible aux États-Unis; les entreprises à contribution communautaire en Colombie-Britannique. La législation relative à ce dernier type d'entreprise hybride a également été adoptée en Nouvelle-Écosse.
19. ARC, Énoncé de politique CPS-019 - Qu'est-ce qu'une activité commerciale complémentaire? <http://www.cra-arc.gc.ca/chrts-gvng/chrts/plcy/cps/cps-019-fra.html> (2003).
20. Ibid. Les fondations ne peuvent acquérir plus de 50 % des actions comportant droit de vote d'une filiale assujettie à l'impôt, à moins qu'il ne s'agisse de dons.
21. ARC, Lignes directrices pour l'enregistrement d'un organisme de bienfaisance : satisfaire le critère du bienfait d'intérêt public, <http://www.cra-arc.gc.ca/chrts-gvng/chrts/plcy/cps/cps-024-fra.html> (2006); ARC, Activités de développement économique communautaire et enregistrement à titre d'organisme de bienfaisance, <http://www.cra-arc.gc.ca/chrts-gvng/chrts/plcy/cgd/cmtycnmcdvpmt-fra.html> (2012).
22. Voir, par exemple, ARC, Activités de développement économique communautaire et enregistrement à titre d'organisme de bienfaisance (2012), dans lequel il est écrit : « En ce qui concerne le recrutement des employés, veuillez distinguer l'activité dont l'accent est mis sur l'aide offerte aux employeurs. Notez bien que cette activité ne contribue pas à l'avancement d'une fin de bienfaisance en raison du bénéfice privé plus qu'accessoire conféré aux employeurs. »
23. ARC, document n° 2009-0337311E5, <http://www.videotax.com/docs/techinter/341/2009-0337311E5.pdf> (2009).
24. ARC, Rapport sur le Projet de détermination du risque lié aux organismes sans but lucratif, <http://www.cra-arc.gc.ca/tx/nnprft/nprft-prjct-rprt-fra.html> (2012).
25. Statistique Canada, Compte satellite des institutions sans but lucratif et du bénévolat; Imagine Canada, Cadre d'action pour le secteur à but non lucratif, <http://www.imaginecanada.ca/fr/ressources-et-outils/ressources/cadre-daction-pour-le-secteur-%C3%A0-non-lucratif> (juin 2010). Il est toutefois important de souligner que les subventions et les dons continueront d'être indispensables. Certains organismes de bienfaisance et OSBL risquent d'être incapables de développer des modèles d'affaires solides, en raison de leur taille ou de leur sphère d'activité.
26. Corriveau, Stacey, Empowering NPOs to unleash maximum impact: The destination of profits test in Canada, (BC Centre for Social Enterprise, septembre 2012, mis à jour en mars 2014).
27. Gouvernement du Canada, Budget 2014, Annexe 2 - Mesures fiscales : renseignements supplémentaires, <http://www.budget.gc.ca/2014/docs/plan/anx2-1-fra.html> (Gouvernement du Canada, 2014).
28. Le terme ILP n'est pas utilisé de la même façon au Canada qu'aux États-Unis, où il englobe un plus vaste éventail d'activités liées à l'investissement d'impact.
29. « Dans cette situation, les coûts de renonciation des ILP sont calculés de la façon suivante :
- Prêts : le solde du prêt impayé multiplié par la différence entre le taux d'intérêt que l'organisme de bienfaisance investisseur aurait tiré s'il avait investi le montant dans des bons du Trésor ou des certificats de placement garanti et le taux d'intérêt que l'organisme de bienfaisance a reçu.
 - Achat d'actions : la différence entre le rendement que l'organisme de bienfaisance investisseur aurait obtenu s'il avait investi dans des bons du Trésor ou des certificats de placement garanti et la perte ou le rendement réel des achats d'actions.
 - Location : la différence entre la juste valeur marchande de la location et le montant réellement reçu par l'organisme de bienfaisance investisseur pour la location. »
- ARC, Activités de développement économique communautaire et enregistrement à titre d'organisme de bienfaisance, <http://www.cra-arc.gc.ca/chrts-gvng/chrts/plcy/cgd/cmtycnmcdvpmt-fra.html>, (2012).
30. Hunter, W. Laird, Q.C.; Manwaring, Susan; et Mason, Margaret, Mission Investing for Foundations : The Legal Considerations, Fondations communautaires du Canada (novembre 2010). http://www.docstoc.com/docs/167345918/mission_investing_fo_fondations-legal_considerations-2010nov
31. Idem. Par exemple, selon la Loi sur les Fiduciaires de l'Ontario, un fiduciaire doit tenir compte des critères suivants :
- « La situation économique générale;
 - Les effets possibles de l'inflation ou de la déflation;
 - Les conséquences fiscales envisagées des décisions ou stratégies en matière de placement;
 - Le rôle que joue chaque placement ou ligne de conduite dans l'ensemble du portefeuille de fiducie;
 - Le rendement total escompté du revenu et la plus-value du capital;
 - Les besoins en matière de liquidité, de régularité du revenu et de préservation ou de plus-value du capital; et
 - Le cas échéant, le lien particulier qui existe entre un élément d'actif et les objets de la fiducie ou un ou plusieurs bénéficiaires, ou l'intérêt particulier qu'il présente pour ces objets ou ces bénéficiaires. »
32. ARC, Énoncé de politique CPS-019 - Qu'est-ce qu'une activité commerciale complémentaire? <http://www.cra-arc.gc.ca/chrts-gvng/chrts/plcy/cps/cps-019-fra.html> (2003).
33. Fondations philanthropiques Canada, Fondations au Canada, <http://pfc.ca/fr/ressources/fondations-au-canada/>.
34. ARC, Calcul du contingent des versements, <http://www.cra-arc.gc.ca/chrts-gvng/chrts/prtng/spndng/clcib-fra.html> (2011).
35. Trish Nixon, Mission Possible? Assessing the appetite, activity and barriers for impact investing among Canadian foundations, http://impactinvesting.marsdd.com/wp-content/uploads/2014/06/Mission-Possible_MaRS_CII-.pdf (MaRS Centre for Impact Investing, 2013); Best, Hilary; Harji, Karim; Jeyaloganathan, Mathu et Reynolds, Joanna, State of the Nation : Impact Investing in Canada, <http://www.marsdd.com/mars-library/impact-investing-in-canada-state-of-the-nation/> (MaRS Centre for Impact Investing and Purpose Capital, 2014).
36. Ibid.

37. Hunter, W. Laird, Q.C.; Manwaring, Susan et Mason, Margaret, Mission Investing for Foundations: The Legal Considerations, Fondations communautaires du Canada et Fondations philanthropiques Canada (novembre 2010) http://www.docstoc.com/docs/167345918/mission_investing_fo_fondations-legal_considerations-2010nov.
38. Ce changement pourrait aussi créer de nouvelles possibilités d'investissement dans d'autres secteurs importants en forte croissance, comme des entreprises dans le domaine des sciences de la vie qui sont en phase de démarrage.
39. Groupe d'étude canadien sur la finance sociale, La mobilisation de capitaux privés pour le bien collectif, <http://mcconnellfoundation.ca/assets/Media%20Library/Reports/MobilizingFR.pdf> (Génération de l'innovation sociale, décembre 2010).
40. Ce système de classification est recommandé dans le Manuel sur les institutions sans but lucratif dans le système de comptabilité nationale des Nations Unies et a été utilisé par Statistique Canada dans son Compte satellite des institutions sans but lucratif et du bénévolat. Statistique Canada, La Classification internationale des organismes sans but lucratif, <http://www.statcan.gc.ca/pub/13-015-x/2009000/sect13-fra.htm> (2009).
41. Consultez, par exemple, le document suivant : Ontario Nonprofit Network (ONN), ONN's Nonprofit Registry for Public Benefit Lands: Eligibility Criteria, <http://theonnc.ca/open-for-business-ontario/government-lands-registry/> (2013).
42. Cette recommandation va dans le sens d'une proposition que Fondations philanthropiques Canada (FPC), qui représente les intérêts d'un certain nombre de fondations publiques et privées, a récemment faite à l'ARC.
43. Une recommandation similaire a été formulée dans le rapport suivant : Mendelsohn, Matthew; Mulholland, Elizabeth et Shamshiri, Negin, Strengthening the Third Pillar of the Canadian Union, An Intergovernmental Agenda for Canada's Organismes de bienfaisance and Non-Profits, <http://mowatcentre.ca/strengthening-the-third-pillar-of-the-canadian-union/> (Mowat Centre, 2011).
- Même s'il existe de bons arguments en faveur de la création d'un organisme national de réglementation pour uniformiser les règlements, réduire les formalités administratives et fixer les politiques dans ce secteur (un peu comme le fait la Charity Commission en Angleterre et au Pays de Galles), les difficultés budgétaires et les contestations constitutionnelles risquent de rendre la création d'un tel organisme irréaliste.
44. Department of the Treasury, Internal Revenue Service (IRS), Tax on Unrelated Business Income of Exempt Organizations, Publication 598, <http://www.irs.gov/uac/Publication-598,-Tax-on-Unrelated-Business-Income-of-Exempt-Organizations-1> (Rev. mars 2012).
45. Ibid.; IRS, Unrelated Business Income Defined, <http://www.irs.gov/Charities-&Non-Profits/Unrelated-Business-Income-Defined> (IRS, janvier 2014).
46. IRS, Tax on Unrelated Business Income of Exempt Organizations.
47. Ibid.
48. IRS, Unrelated Business Income Tax Exceptions and Exclusions, <http://www.irs.gov/Charities-&Non-Profits/Charitable-Organizations/Unrelated-Business-Income-Tax-Exceptions-and-Exclusions> (IRS, avril 2014).
49. Cette publication peut être consultée à l'adresse <http://www.irs.gov/uac/Publication-598,-Tax-on-Unrelated-Business-Income-of-Exempt-Organizations-1>.
50. Aptowitz, Adam et Benjamin Dachis, At the Crossroads: New Ideas for Charity Finance in Canada, C.D. Howe Institute Commentary, 2012, numéro 343, <http://econpapers.repec.org/article/cdhcommen/343.htm>; McGregor-Lowndes, Myles, Turnour, Matthew D. et Turnour, Elizabeth (2011) Not for profit income tax exemption: is there a hole in the bucket, dear Henry? Australian Tax Forum, 26 (4), pp. 601-631, Queensland University of Technology, <http://eprints.qut.edu.au/47587/>.
51. IRS, Program Related Investments, <http://www.irs.gov/Charities-&Non-Profits/Private-Foundations/Program-Related-Investments>; IRS, Department of the Treasury, Examples of Program-Related Investments, Federal Register, Vol. 77, No. 76, Thursday, April 19, 2012, Proposed Rules https://www.federalregister.gov/articles/2012/04/19/2012-9468/examples-of-program-related-investments?utm_content=next&utm_medium=PrevNext&utm_source=Article; Carlson, Neil, Program-Related Investing Skills and Strategies for New PRI Funders, <http://www.grantcraft.org/guides/program-related-investing> (GrantCraft: 2006).
52. Ibid.
53. Ibid.
54. IRS Federal Register, Examples of Program-Related Investments, https://www.federalregister.gov/articles/2012/04/19/2012-9468/examples-of-program-related-investments?utm_content=next&utm_medium=PrevNext&utm_source=Article.
55. Arabella Advisors, Final Evaluation the Rockefeller Foundation's program-related investments portfolio, <http://www.rockefellerfoundation.org/uploads/files/7f038cc1-0112-4bde-b59e-d8caedb42daf-pri.pdf>; Lawrence, Steven, Doing Good with Foundation Assets: An Updated Look at Program-related Investments, http://www.issuelab.org/resource/doing_good_with_foundation_assets_an_updated_look_at_program_related_investments (Foundation Center, 2010).
56. Voir, par exemple, Arabella Advisors, Final Evaluation; Ford Foundation, Program-Related Investment, <http://www.fordfoundation.org/grants/program-related-investment>; Bill and Melinda Gates Foundation, Program Related Investments, <http://www.gatesfoundation.org/How-We-Work/Quick-Links/Program-Related-Investments>; Swack, Michael, Expanding Philanthropy's Reach, (2008) <http://community-wealth.org/content/expanding-philanthropys-reach-mission-related-investing-fb-heron-foundation>; et Omidyar Network, Financials, <http://www.omidyar.com/financials>.
57. Arabella Advisors, Final Evaluation: The Rockefeller Foundation's Program-Related Investments Portfolio (Rockefeller Foundation, juillet 2013).
58. HM Revenue and Customs, Charities - Trading and business activities, <http://www.hmrc.gov.uk/charities/guidance-notes/annex4/sectiona.htm>.
59. Charity Commission, Trustees, trading and tax: How charities may lawfully trade, <http://www.charitycommission.gov.uk/detailed-guidance/fundraising/trustees-trading-and-tax-how-charities-may-lawfully-trade-cc35/> (Charities Commission, avril 2007).
60. Ibid.
61. HM Revenue and Customs, Giving to charity through Gift Aid, <http://www.hmrc.gov.uk/individuals/giving/gift-aid.htm>.
62. Charity Commission, Charities and Investment Matters: A guide for trustees, <http://www.charitycommission.gov.uk/detailed-guidance/money-and-accounts/charities-and-investment-matters-a-guide-for-trustees-cc14/#k1> (Charity Commission, octobre 2011). Charity Commission Legal underpinning: Charities and Investment Matters (CC14), http://www.charitycommission.gov.uk/Charity_requirements_guidance/Charity_governance/Managing_resources/legal_underpinning.aspx (Charity Commission, octobre 2011).

63. Charity Commission, Charities and Investment Matters: A guide for trustees (octobre 2011).
64. Charity Commission, Charities and reserves, <http://www.charitycommission.gov.uk/detailed-guidance/money-and-accounts/charities-and-reserves-cc19/> (Charity Commission, juin 2010).
65. Charity Commission, Charities and Investment Matters: A guide for trustees (octobre 2011).
66. Voir, par exemple : Bates Wells Braithwaite, Co-mingled investment funds - subordinated investments and charity trustee duties, <https://www.gov.uk/government/publications/co-mingled-funds-subordinated-investments> (Bates Wells Braithwaite, novembre 2013); Cabinet Office, Achieving social impact at scale: Case studies of seven pioneering co-mingling social investment funds, <https://www.gov.uk/government/publications/achieving-social-impact-at-scale> (mai 2013); Charity Commission, Charities and Investment Matters: A guide for trustees (octobre 2011).
67. Law Commission, Social Investment by Charities: A Consultation Paper, <http://lawcommission.justice.gov.uk/consultations/charity-law.htm> (Law Commission, 2014).
68. Commissioner of Taxation of the Commonwealth of Australia v Word Investments Limited [2008] HCA 55 (3 décembre 2008).
69. Australian Government Productivity Commission, Contribution of the Not-for-Profit Sector, Research Report, http://www.pc.gov.au/__data/assets/pdf_file/0003/94548/not-for-profit-report.pdf (Commonwealth d'Australie, 2010); Review Panel, Australia's Future Tax System Review, Final Report, <http://taxreview.treasury.gov.au/content/Content.aspx?doc=html/home.htm> (Commonwealth d'Australie, 2010); Industry Commission, Charitable Organizations in Australia, <http://www.pc.gov.au/industry-commission/inquiry/45charit> (Commonwealth d'Australie, 1995).
70. Review Panel, Australia's Future Tax System Review, Final Report. (Review panel, 2010)
71. Entrevue auprès d'informateurs clés représentant l'Australian Charities and Not-for-profits Commission et le Department of Internal Affairs de la Nouvelle-Zélande, (26 juin 2014).
72. Législation de la Nouvelle-Zélande Charities Act 2005, <http://www.legislation.govt.nz/act/public/2005/0039/latest/DLM344368.html>.
73. Charities Services, Charitable Purpose, <https://www.charities.govt.nz/apply-for-registration/charitable-purpose/>.
74. Entrevue auprès d'informateurs clés représentant l'Australian Charities and Not-for-profits Commission et le Department of Internal Affairs de la Nouvelle-Zélande, (26 juin 2014).
75. Ministère des Services aux consommateurs de l'Ontario, La Loi sur les organisations à but non lucratif de l'Ontario, <http://news.ontario.ca/mcs/fr/2010/05/loi-sur-les-organisations-a-but-non-lucratif-de-lontario.html> (2010).
76. Paragraphe 8(3) de la Loi de 2010 sur les organisations sans but lucratif, http://www.e-laws.gov.on.ca/html/statutes/french/elaws_statutes_10n15_f.htm; David Tang, An Analysis of Ontario's New Not-For-Profit Corporations Act Bill 65, <http://www.gowlings.com/KnowledgeCentre/article.asp?pubID=2037&lang=0> (Gowlings, 2010).
77. Laird, Heather; Malhotra, Annie; et Spence, Adam, Social Finance Census 2010, <http://socialfinance.ca/2010/12/07/results-of-the-social-finance-census-announced/> (Social Venture Exchange (SVX) et Ontario Nonprofit Network (ONN), 2010).
78. Saltuk, Y., El Idrissi, A., Bouri, A., Mudaliar, A., Schiff, H., J.P. Morgan et Global Impact Investing Network, Spotlight on the Market: The Impact Investor Survey, <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/resources/research/594.html> (Global Impact Investing Network, 2013).
79. Best, Hilary; Harji, Karim; Jeyaloganathan, Mathu; et Reynolds, Joanna, State of the Nation: Impact Investing in Canada, <http://www.marsdd.com/mars-library/impact-investing-in-canada-state-of-the-nation/> (MaRS Centre for Impact Investing and Purpose Capital, 2014).
80. Groupe d'étude canadien sur la finance sociale, La mobilisation de capitaux privés pour le bien collectif, <http://mccconnellfoundation.ca/assets/Media%20Library/Reports/MobilizingFR.pdf> (Génération de l'innovation sociale, décembre 2010).
81. Préparée par le MaRS Centre for Impact Investing.
82. Kleiss, K., Edmonton Journal, \$1B fund aimed at social issues, <http://www2.canada.com/edmontonjournal/news/story.html?id=76d0e34e-ee9b-4761-b954-97ffd4682e06> (mars 2014).
83. Global Impact Investing Network (GIIN), Catalytic First Loss Capital, <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/resources/research/552.html> (2013).
84. Diversification de l'économie de l'Ouest Canada, Évaluation du Programme de prêts et d'investissements - résumé <http://www.wd.gc.ca/fra/12321.asp>. (avril 2010).



MaRS est membre du

