

Montréal, le 18 juillet 2019

Madame MarieChantal Chassé

Présidente de la Commission des relations avec les citoyens
Hôtel du Parlement
1045, rue des Parlementaires
RCBureau RC 45
Québec (Québec) G1A 1A4

Objet : Consultation générale sur « La planification de l'immigration au Québec pour la période 2020-2022 »

Madame la présidente,

La Commission des relations avec les citoyens tiendra des auditions publiques à compter du 12 août 2019 dans le cadre d'une consultation générale sur le cahier de consultation intitulé : *La planification de l'immigration au Québec pour la période 2020-2022*.

Nous représentons cinq institutions impliquées dans la mise en œuvre du programme des immigrants investisseurs du Québec (PIIQ) et reconnues comme intermédiaires financiers agréés (IF) par le Ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion (MIDI) et par Investissement Québec (IQ).

La sélection des candidats du PIIQ est indissociable des avantages que procure le programme à l'économie du Québec et à ses PME. Afin de bien quantifier et comprendre les impacts économiques du PIIQ, une étude des retombées économiques a été commandée à la firme indépendante Aviséo Conseil.

Les économistes d'Aviséo concluent que les rendements générés par les prêts consentis par les immigrants investisseurs atteignent 1,02 M\$ dans les 10 dernières années. Les subventions liées à ces rendements ont favorisé des retombées économiques directes et indirectes de 1,5 G\$ par les projets d'investissement des PME sélectionnées.

Ainsi, ce sont plus de 17 000 emplois qui sont créés ou consolidés par les effets du PIIQ. En matière de retombées fiscales, Aviséo évalue les gains pour le Québec à 114 M\$ et à 56 M\$ pour le gouvernement fédéral. Par ailleurs, plus de 88 % des retombées économiques directes sont associées aux régions hors métropole.

Aperçu du PIIQ

Le PIIQ, qui s'inscrit dans la catégorie de l'immigration économique, offre l'opportunité aux investisseurs étrangers d'obtenir la résidence permanente canadienne en effectuant un placement à terme de cinq ans sans intérêt, d'une somme de 1,2 M\$, par le biais d'un IF. Pour être admissible au programme, l'immigrant investisseur doit également démontrer détenir un avoir net minimal de 2M\$, acquis licitement, une expérience en gestion et avoir l'intention de s'établir au Québec.

De plus, le candidat au PIIQ doit aussi se qualifier à la grille de sélection applicable aux immigrants investisseurs laquelle évalue certains facteurs tels que l'âge, le niveau de scolarité, et les compétences linguistiques en français ou en anglais. Il faut savoir que le PIIQ est un programme autofinancé grâce aux frais non remboursables de plus de 15 000 \$ payables au MIDI au dépôt de chaque demande d'immigrant investisseur.

Pour les années 2018 - 2019, le gouvernement du Québec a prévu une période de réception de 1 900 demandes d'immigrants investisseurs à être déposées du 10 septembre 2018 au 31 août 2019, dont un maximum de 1 235 demandes en provenance de Chine.

Depuis l'instauration d'un système de contingence, chaque IF se voit attribuer un contingent lui permettant de déposer un nombre déterminé de demande d'immigrants investisseurs au MIDI lors des périodes de réception établies par le gouvernement. En effet, chaque immigrant-investisseur est tenu de signer une convention d'investissement avec un IF dans laquelle il s'engage à effectuer son placement sur l'émission d'un avis d'intention de sélection de sa demande par le MIDI.

En vertu de la *Loi sur l'investissement Québec*, les sommes investies par les immigrants investisseurs doivent servir à favoriser le développement économique du Québec en permettant l'octroi d'une aide financière aux entreprises québécoises, à partir des revenus qu'elles génèrent, lorsque placées auprès d'une filiale d'IQ par les IF, et ce, conformément au *Règlement sur l'immigration au Québec*.

Cette aide financière est accordée à une entreprise québécoise ayant été préalablement identifiée par l'IF lorsque, de l'avis de ce dernier et de la filiale d'IQ, sa structure financière, la qualité de sa gestion, son personnel professionnel et technique et l'organisation de sa production et de sa commercialisation permettent la rentabilité d'un projet et la compétitivité de l'entreprise.

Le Plan 2020-2022

Le 7 juin dernier, le ministre de l'Immigration, de la Diversité et l'Inclusion déposait *La planification de l'immigration au Québec pour la période 2020-2022*. Le document mentionne qu'en 2022 l'immigration économique devra représenter 65 % des 53 000 personnes admises. Nous saluons cette orientation du ministre qui vise à répondre rapidement aux besoins du Québec.

Au 30 avril 2019, c'était plus de 18 000 personnes, dans la catégorie des immigrants investisseurs qui étaient en attente d'un visa de résidence permanente. À ce nombre s'ajouteront les quelque 8 500 personnes qui sont en attente d'un certificat de sélection du Québec dans cette même catégorie.

Ce sont donc plus de 5 000 familles qui sont actuellement en attente d'un visa de résidence permanente afin de venir s'établir au Québec. Ce nombre ne pourrait qu'augmenter en vertu des seuils d'admission proposés pour les gens d'affaires soit entre 3 300 et 4 300, représentant plus ou moins 1 000 familles par année.

Ces familles en attente d'admission ont déjà contribué à la prospérité du Québec par leur investissement réglementaire. À raison d'un taux d'admission de 1 000 familles par année, il prendra de cinq à huit années pour qu'une famille ayant déposé une demande au PIIQ puisse venir s'établir au Québec. Les investissements des immigrants investisseurs auront dès lors déjà atteint leur maturité !

Selon des études réalisées par des économistes, chaque famille liée au PIIQ s'établissant au Canada représente un influx monétaire de 700 000 \$. Il y a donc, minimalement, 3,5 M\$ qui dorment dans les bases de données du gouvernement fédéral. Les délais de traitement actuels mettent en péril le PIIQ vu la compétition internationale et même nationale.

Les familles du PIIQ ont un impact économique et social dans leurs milieux respectifs. Une fois établies au Québec, elles exploitent souvent des entreprises de différentes tailles et en lien avec leurs pays d'origine, ce qui accroît leur contribution à la croissance économique du Québec. Les enfants de ces familles poursuivent généralement des études supérieures et s'intègrent aisément dans la société d'accueil. Le Québec étant actuellement la seule province au Canada à offrir un programme d'investissement passif, il devrait tenter d'optimiser celui-ci.

Avec la Loi visant à accroître la prospérité socio-économique du Québec et à répondre adéquatement aux besoins du marché du travail par une intégration réussie des personnes immigrantes et la planification de l'immigration au Québec pour la période 2020-2022, le gouvernement du Québec cherche à arrimer les besoins des entreprises québécoises avec le profil de compétences des candidats immigrants.

Cette volonté gouvernementale d'accueillir le plus rapidement possible les travailleurs requis par les entreprises québécoises doit aussi se refléter dans le traitement des demandes du PIIQ, qui est un outil de croissance pour les PME du Québec.

Au vu notamment des délais d'admission qui ne cessent d'augmenter, la perception actuelle est que le gouvernement du Québec veut l'argent des immigrants investisseurs mais pas de l'immigrant investisseur et sa famille.

Les seuils actuels d'admission doivent être rehaussés pour permettre de réduire les délais d'admission, qui sont actuellement de 52 mois, afin de préserver l'attrait du PIIQ auprès des candidats et d'être équitable en raison des bénéfices que l'immigrant investisseur a déjà accordé au Québec. Il faut souligner que les délais actuels et ceux proposés avec les seuils envisagés demeurent tout de même largement supérieurs aux délais en vigueur dans d'autres programmes d'immigration similaires ailleurs dans le monde.

Pour toutefois demeurer compétitif et attrayant, compte tenu de la situation, nous recommandons que l'immigrant investisseur puisse obtenir, sur réception de son certificat de sélection du Québec, un permis de résidence temporaire au Québec. Par ailleurs, l'admission pourrait être priorisée sur la base de différents facteurs dont, par exemple, la connaissance du français par le candidat ou un membre sa famille et son établissement temporaire au Québec.

Entre 2015 et 2018, le MIDI a sélectionné annuellement en moyenne 5 184 personnes dans le PIIQ, dont les investissements des candidats principaux auprès d'IQ ont permis de générer plus de 228,3 M\$ en subventions destinées au PIIAE.

Selon le plan d'immigration pour l'année 2019, le gouvernement du Québec prévoit sélectionner entre 2 100 et 2 800 personnes dans la catégorie « gens d'affaires » dont 95 % appartiennent à la catégorie des immigrants investisseurs. Ce nouvel objectif pour 2019 représente une réduction de 46 % de la sélection des immigrants investisseurs par rapport à la moyenne des quatre dernières années. Le tout entraînera un manque à gagner de 84 M\$ au PIIAE, privant ainsi les PME d'une source de financement importante et nécessaire à leur croissance.

Nous croyons qu'il est primordial d'augmenter les seuils de sélection du PIIQ dès 2020 afin d'augmenter le capital accessible aux PME québécoises et miser sur une immigration de qualité dont les impacts économiques sont importants. **Les seuils de sélection pour « gens d'affaires » doivent être augmentés afin de garder le programme attrayant tant pour les investisseurs que pour nos entreprises québécoises.**

Cette recommandation s'inscrit dans la continuité des orientations proposées dans le cahier de consultation de la planification de l'immigration au Québec pour la période 2020-2022, et notamment avec l'orientation 2, puisqu'elle permettra de contribuer à l'atteinte de l'objectif de 65 % de personnes admises dans la catégorie de l'immigration économique, à laquelle appartient le PIIQ.

Rôle et avantages du partenariat avec les IF

Il nous semble opportun de souligner l'impact et l'importance des IF dans le succès du PIIQ, notamment en ce qui concerne la promotion du programme à l'étranger, le recrutement et la sélection des candidats immigrants investisseurs et son rôle essentiel à la gestion des placements et au bon fonctionnement du PIIAE.

Ces responsabilités découlent de l'entente tripartite intervenue entre le MIDI, IQ et chacun des IF ainsi que les diverses règles auxquelles sont soumis les courtiers en valeurs mobilières ou société de fiducie émanant de l'Autorité des marchés financiers (AMF), de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada (CANAFE).

Étant donné l'éventail de programmes d'immigration d'affaires disponibles pour une clientèle fortunée désireuse d'émigrer, il est essentiel de faire une promotion accrue du PIIQ afin qu'il demeure un choix privilégié. À cette fin, ce sont les IF qui, au fil des ans, ont su développer un réseau de partenaires au niveau mondial, permettant de susciter un intérêt pour le PIIQ et de recruter des candidats de qualité provenant de bassins variés. D'importants efforts sont déployés pour faire connaître le PIIQ en organisant des séminaires, conférences, participation à des salons d'entrepreneuriat et autres activités promotionnelles à travers le monde.

Par ailleurs, dans le cadre de ses activités, les IF sont également en mesure d'informer les candidats potentiels des exigences et des critères du PIIQ et de diffuser les mises à jour et les décrets adoptés de temps à autres par le MIDI. Ce rôle est d'autant plus important considérant l'impossibilité du MIDI de réglementer de manière effective les consultants en immigration établis à l'étranger.

La nécessité de conclure une convention d'investissement pour déposer une demande au PIIQ et le système de contingence confèrent aux IF une place privilégiée afin d'assurer que les demandes soumises au MIDI soient conformes aux critères en vigueur.

De surcroît, préalablement à la soumission de toutes demandes, l'IF doit également procéder à des vérifications diligentes visant l'identité et la provenance et l'origine de l'avoir de l'immigrant investisseur et signer une déclaration à cet effet, à savoir la *Déclaration du courtier ou de la société de fiducie relative aux vérifications de l'identité et aux démarches effectuées sur la provenance et l'origine de l'avoir de l'immigrant investisseur*.

Ce rôle phare et le contingent ont permis aux IF d'être plus exigeants quant au recrutement et à la qualité des dossiers, ce qui a permis de doubler les taux d'acceptation au cours des dernières années. Autrement dit, les taux d'acceptation qui étaient de 35 % en 2014 et 2015 atteignent désormais 70 %. Ce résultat notable s'explique par la valeur ajoutée du travail des IF.

De plus, les IF ont également le rôle de gardien (« gatekeeper ») pour empêcher l'entrée au Canada, de fonds provenant de sources illicites, par l'intermédiaire du PIIQ. En effet, les IF sont soumis aux règles applicables pour lutter contre le blanchiment d'argent et le financement d'activités terroristes, ainsi qu'aux règles du commerce des valeurs mobilières. Ils doivent donc mettre en place des mesures de contrôle et de vérification conformément à leurs obligations relatives à l'identification des clients, au régime de conformité, à la déclaration des opérations et à la tenue de documents.

Ce rôle de gardien revêt une importance d'autant plus grande dans un contexte de sanctions financières internationales tel qu'imposées par les Nations-Unies.

Conclusion

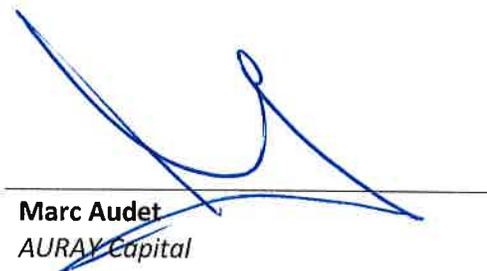
À la lecture de l'étude complète sur les impacts économiques liés au programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises ci-jointe, vous conviendrez de l'importance du PIIQ et de la contribution exclusive et essentielle des IF. Le modèle du PIIQ et le rôle actif des IF sont déterminants pour que le Québec puisse tirer le meilleur d'un programme d'immigration d'affaires.

Il nous fera plaisir de discuter davantage avec vous et les Membres de la Commission, des bénéfices du PIIQ et de l'intérêt pour le Québec d'augmenter les seuils d'admission de la catégorie gens d'affaires, proposés dans la planification de l'immigration du Québec pour la période 2020-2022.

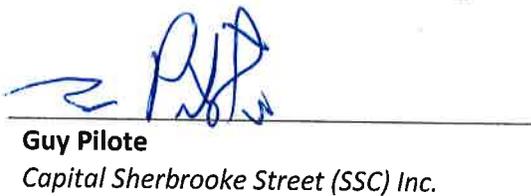
Veillez agréer, madame la présidente, l'expression de nos meilleurs sentiments.



Louis Leblanc
Financière Banque Nationale



Marc Audet
AURAY Capital



Guy Pilote
Capital Sherbrooke Street (SSC) Inc.



Alain Nadon
Industrielle Alliance Valeurs Mobilières



Sylvain Payette
Renaissance Capital Inc.

P.j. : *Analyse des impacts économiques du PIIQ par Aviséo Conseil*



PROGRAMME DES IMMIGRANTS INVESTISSEURS

ANALYSE DES IMPACTS ÉCONOMIQUES

17 juin 2019

AVISEO CONSEIL
stratégie & économie

Impacts économiques pour 10 ans du Programme des immigrants investisseurs

1,02 milliard \$ de rendements générés par les prêts sans intérêt des immigrants investisseurs

- Ces rendements ont permis de subventionner des entreprises québécoises, de financer des programmes gouvernementaux et d'assurer la rémunération des acteurs du Programme
- 477 millions \$ ont été versés en subventions pour des projets d'investissements dans des petites et moyennes entreprises au Québec (PME)
- 3 747 projets d'investissements ont reçu des subventions et près de 80% des subventions ont été accordées à des entreprises du secteur manufacturier

1,52 milliard \$ de retombées économiques

- Près de 540 millions \$ (36 %) sont des retombées indirectes hors des entreprises subventionnées et des intermédiaires financiers
- Aiseo associe 553 millions \$ des retombées directes des projets des PME à des régions en dehors de la métropole, soit 88 % du total
- Les retombées économiques s'échelonnent de 2009 à 2035 illustrant le volet structurant de la subvention de projets d'investissements

17 042 emplois supportés ou créés

- Près de 5 800 emplois hors des entreprises subventionnées ou des intermédiaires financiers
- Les salaires et traitements versés aux travailleurs québécois totalisent plus de 790 millions \$ pour un salaire moyen de près de 50 000 \$

308 millions \$ de revenus nets pour le Québec

- Les retombées fiscales sont de 114 millions \$ pour le Québec et 56 millions \$ pour le Canada
- Les rendements versés aux ministères et organismes totalisent 81 millions \$
- Les surplus réalisés par le ministère de l'Immigration se chiffrent à un minimum de 112 millions \$
- En plus du 308 millions \$, la gestion active d'Investissement Québec et la bonne tenue des marchés financiers ont fait croître les liquidités du Programme de 240 millions \$

SOMMAIRE

- Le Programme des immigrants investisseurs facilite l'immigration des immigrants investisseurs depuis 1985 en échange d'une contribution financière au Québec.
- La mouture actuelle du Programme des immigrants investisseurs existe depuis 2000. Le PII octroie des subventions à de petites et moyennes entreprises (PME) à même la contribution financière des immigrants investisseurs.
- Le programme fait l'objet de critiques, mais le débat met très peu l'accent sur les impacts du Programme pour les entreprises québécoises ainsi que pour les contribuables.
- Cinq intermédiaires financiers, qui recrutent plus la moitié des immigrants investisseurs, ont commandé cette étude d'impacts économiques.

- L'étude couvre une période de 10 ans du Programme et se concentre sur les impacts économiques. Elle n'aborde pas les éléments liés à l'immigration et n'est pas une analyse formelle de l'efficacité du Programme des immigrants investisseurs.

Objectifs du mandat confié à Aviseo Conseil

- Évaluer les impacts économiques associés aux investissements générés par le Programme des immigrants investisseurs dans les entreprises du Québec.
- Estimer l'impact sur les revenus, fiscaux et autres, pour les gouvernements du Québec et du Canada.

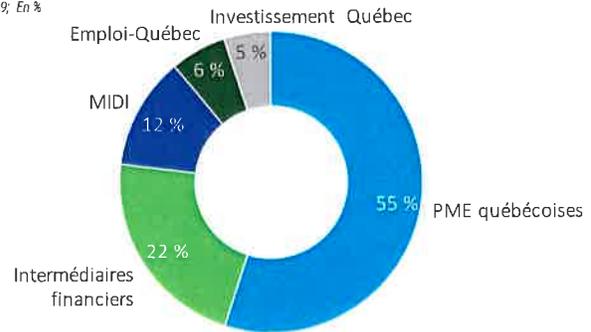
Le Programme des immigrants investisseurs

Présentation du programme

- Le gouvernement du Québec facilite l'immigration des investisseurs en échange entre autres d'un prêt sans intérêt d'une durée de cinq ans.
- Ce prêt est investi par Investissement Québec et les intérêts réalisés sont utilisés pour subventionner des entreprises québécoises, financer des programmes gouvernementaux et assurer la rémunération des acteurs du Programme. Les immigrants n'ont aucun regard sur la suite de leur prêt.
- Sur 10 ans, les prêts des immigrants investisseurs ont permis de générer des rendements de 1 020 millions \$, dont 477 millions \$ ont été accordés en subventions à des PME québécoises.
- Les règles de distribution ont été modifiées en 2010 et en 2018 et s'applique aux prêts des immigrants qui sont réalisés subséquemment. Avec les délais d'approbation d'immigration, aucun prêt de 1,2 million n'a été réalisé sur la période.
- Avec les nouvelles règles de distribution, la part des intermédiaires s'en trouve réduite au bénéfice des PME et du ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion. Ainsi, la part des PME a augmenté de 46% à 55% entre 2000 et 2018 et celle des intermédiaires a été coupée de moitié pour atteindre 22% depuis août 2018.

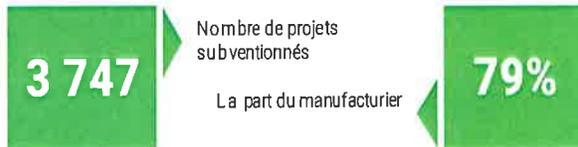
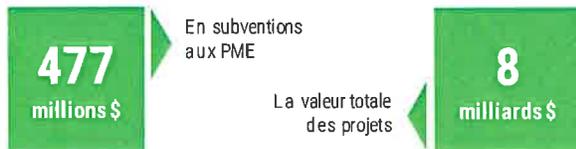
Distribution des rendements

2019, En %



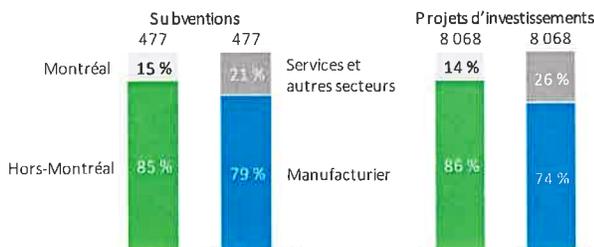
Source : Investissement Québec

Pour chaque immigrant investisseur avec un prêt de 1,2 million \$, Aviseo estime que les rendements s'établiront à 165 500 \$, soit des subventions de 91 000 \$ pour financer des projets d'investissements dans des PME québécoises.



Subventions accordées par régions et par secteur

Québec, 2009-2010 à 2018-2019, en M\$ et en %



Sources : Investissement Québec, Analyse Aviseo Conseil

Subventions et projets d'investissement

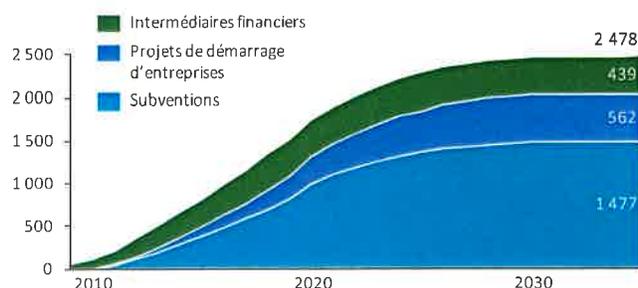
- Les subventions de 477 millions \$ ont contribué au financement de 3 747 projets pour une valeur totale de plus de 8 milliards \$.
- Les régions du Québec sont surreprésentées avec 85 % des subventions accordées à des entreprises hors de la métropole.
- Plus de 74 % des projets d'investissement et 79 % des subventions sont associés au secteur manufacturier qui représente moins de 15 % de l'économie québécoise.

Approche méthodologique

- Les subventions et les investissements dans les entreprises québécoises, les activités de fonctionnement liées à ces investissements, et la rémunération des intermédiaires financiers composent le pourtour des dépenses pour modéliser les retombées économiques.
- Les activités de fonctionnement supplémentaires estimées s'appuient sur les marges bénéficiaires et les périodes de remboursement par industrie déclarées par les entreprises dans une enquête réalisée auprès de plus de 200 d'entre elles. Sur la base de cette enquête, on estime que 40 % des dépenses additionnelles sont attribuables au PII.
- Au total, Aviseo Conseil estime que le PII représente 2,5 milliards \$ de dépenses dans l'économie. Ces dépenses s'échelonnent de 2009 à 2035 jusqu'au remboursement du dernier projet d'investissement.

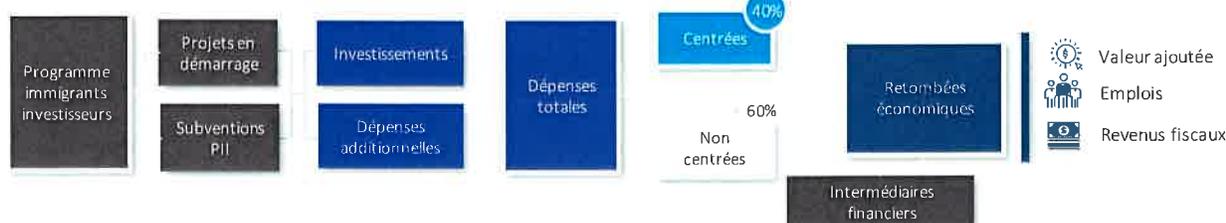
Bilan cumulatif des dépenses du Programme

Québec, 2009 à 2035, pour 10 ans du PII, en M\$ de 2019



Source : Analyse Aviseo Conseil

Illustration des retombées économiques du Programme des Immigrants investisseurs



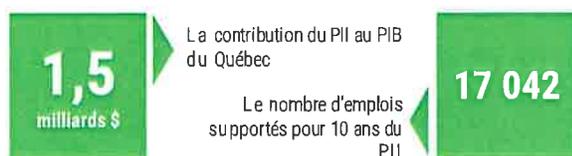
D'importantes retombées économiques au Québec et dans ses régions

Contributions au PIB

- Les retombées économiques du PII totalisent 1,5 milliard \$ sur 10 ans du PII avec 36 % de retombées indirectes (hors des entreprises subventionnées ou des intermédiaires)
- Les retombées s'échelonnent de 2009 à 2035 et sont associées à 75 % aux projets dans les PME

Support ou création d'emploi

- 17 042 emplois sont supportés ou créés par le Programme et le tiers sont des emplois indirects
- Les travailleurs ont reçu 791 millions \$ en salaires et traitement.



Retombées par région

- Aviseo associe 88 % des retombées directes des projets d'investissements aux régions hors métropole, soit plus de 553 millions \$
- La Montérégie, Chaudière-Appalaches, la Capitale-Nationale, l'Estrie et le Bas-Saint-Laurent ont toutes enregistrées des retombées économiques de plus de 40 millions \$ sur la période
- Pour les 887 millions \$ de retombées qui ne sont pas directement associées à une région, il est fort probable qu'une part significative soit associée aux régions hors de Montréal

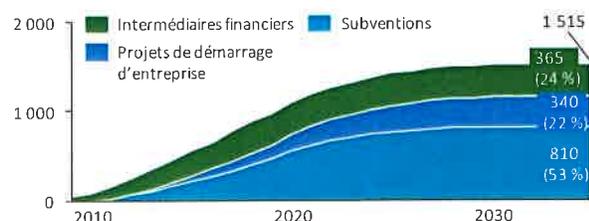
Retombées économiques du Programme

Québec, 2009 à 2035, pour 10 ans du PII, en M\$ de 2019, en nombre d'emplois

| | Directes | Indirectes | TOTAL |
|-------------------------------|-----------|------------|-------------|
| Contribution au PIB du Québec | 976,5 M\$ | 538,7 M\$ | 1 515,2 M\$ |
| – Salaires et traitements | 526,0 M\$ | 264,8 M\$ | 790,8 M\$ |
| – Autres revenus bruts | 450,5 M\$ | 273,7 M\$ | 724,4 M\$ |
| Emplois (années-personnes) | 11 275 | 5 769 | 17 042 |

Retombées économiques cumulatives

Québec, 2009 à 2035, pour 10 ans du PII, en M\$ 2019



Source : Analyse Aviseo Conseil

Un programme qui favorise le secteur manufacturier

- Le secteur manufacturier représente 520 millions \$ de retombées (34 %) et près de 6 000 emplois (34 %)
- Rappelons que le manufacturier représente moins de 15 % du PIB et 11 % des emplois au Québec

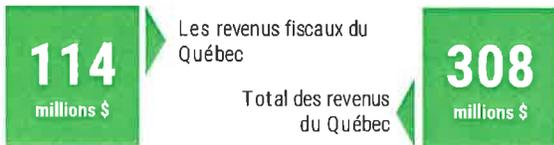
Des retombées fiscales et des revenus significatifs pour les gouvernements

Retombées fiscales du Programme

- Les retombées fiscales du Programme pour le gouvernement du Québec totalisent 114,3 millions \$, soit 11,4 millions \$ par an du PII. Pour le Canada, les retombées fiscales se chiffrent à 55,7 millions \$
- Ces résultats n'incluent pas l'impôt des sociétés

Revenus nets pour le gouvernement

- Les retombées fiscales ne sont qu'une composante des revenus du gouvernement résultant du Programme qui correspondent à 308 millions \$ sur 10 ans
- Le ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion (MIDI) réalise des surplus systématiques sur la tarification d'une demande d'immigration pour les investisseurs (112 M\$)
- Les rendements réalisés sur les prêts des immigrants qui sont redistribués directement au MIDI et à Emploi-Québec totalisent 81 millions \$



Plusieurs revenus nets sont dédiés ou maintenus dans l'entité. En l'absence du Programme, l'élimination de ces revenus impliquerait un arbitrage du gouvernement.

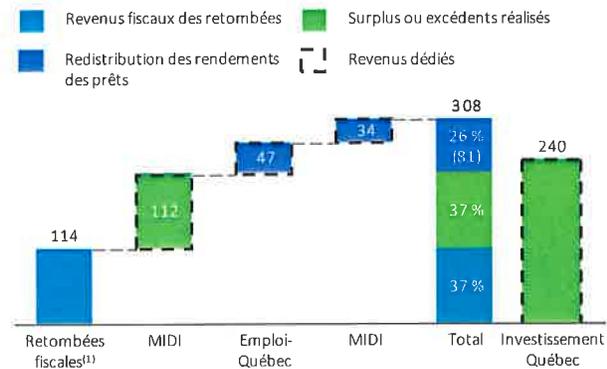
Surplus d'investissement Québec

- Le Programme engendre des liquidités dans les coffres d'investissement Québec que la société a investies. Les gains générés ont totalisé 240 millions \$ sur 10 ans
- Ces surplus significatifs ne seront pas nécessairement récurrents puisqu'ils résultent de la bonne gestion d'investissement Québec jumelée à la croissance soutenue des marchés boursiers

Retombées fiscales du Programme pour le gouvernement du Québec
Québec, 2009 à 2035, pour 10 ans du PII, en M\$, en nombre d'emplois

| | Directes | Indirectes | TOTAL |
|--------------------------------------|----------|------------|-------|
| Impôt sur le revenu des particuliers | 46,7 | 23,8 | 70,5 |
| Fonds des services de santé | 18,9 | 9,9 | 28,8 |
| Taxes de vente et taxes spécifiques | 1,7 | 13,2 | 15,0 |
| TOTAL | 67,3 | 46,9 | 114,3 |

Revenus nets du gouvernement du Québec associés au PII
Québec, pour 10 ans du PII, en M\$ et en %



(1) En millions \$ de 2019.

Source : Analyse Aviséo Conseil

Des effets économiques structurants pour le Québec

En plus des retombées économiques en matière d'emplois et de PIB et des revenus additionnels pour les gouvernements, le Programme des immigrants investisseurs a des impacts structurants sur l'économie du Québec.



Effet de levier

- Augmente la probabilité de réalisation des projets d'investissements
- Réduit les contraintes d'accès au crédit des PME
- Offre du capital de risque pour les projets de démarrage d'entreprise



Développement régional et grappes industrielles

- Subventionne relativement plus de projets d'investissements en régions
- Arrimage avec le développement régional du Québec (créneaux ACCORD)
- Contribue au développement de grappes industrielles



Support pour le secteur manufacturier

- Contribue au maintien d'une base manufacturière ce qui favorise :
 - la recherche et le développement
 - la productivité et la compétitivité des entreprises



Financement de l'immigration et l'intégration en emploi

- Supporte l'immigration et l'intégration en contexte de rareté de la main-d'œuvre
- Redistribue les surplus de tarification des immigrants investisseurs vers les autres types d'immigrants économiques et non économiques

Selon une enquête réalisée par Aviséo à laquelle plus de 200 entreprises bénéficiaires ont répondu, 90 % d'entre elles considèrent que sans les subventions ils auraient dû soit :

- retarder le projet,
- se financer à coûts plus élevés,
- aller chercher davantage de liquidités.

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|--|----|
| SOMMAIRE..... | 3 |
| INTRODUCTION..... | 7 |
| Mise en contexte..... | 7 |
| Portée de l'étude et structure du document..... | 7 |
| 1. PRÉSENTATION DU PROGRAMME ET STATISTIQUES..... | 9 |
| 1.1. Fonctionnement du Programme..... | 9 |
| 1.2. Paramètres du Programme..... | 10 |
| 1.3. Prêts des immigrants investisseurs..... | 12 |
| 1.4. Subventions aux entreprises du Programme..... | 13 |
| 1.5. Portrait des entreprises bénéficiaires..... | 16 |
| 1.6. Exemple d'entreprises supportées par le Programme..... | 17 |
| 2. APPROCHE MÉTHODOLOGIQUE..... | 19 |
| 2.1. Approche générale des retombées économiques..... | 19 |
| 2.2 Principales hypothèses..... | 20 |
| 2.3 Pourtour des dépenses..... | 23 |
| 3. RETOMBÉES ÉCONOMIQUES AU QUÉBEC..... | 26 |
| 4. RETOMBÉES FISCALES ET AUTRES REVENUS DES GOUVERNEMENTS..... | 30 |
| 4.1 Retombées fiscales..... | 30 |
| 4.2. Surplus provenant de la gestion des liquidités par Investissement Québec..... | 31 |
| 4.3. Surplus de tarification pour le certificat de sélection du Québec..... | 32 |
| 4.4. Sommaire des revenus du Programme pour le gouvernement du Québec..... | 33 |
| 4.5. Revenus pour le gouvernement fédéral..... | 34 |
| 5. EFFETS ÉCONOMIQUES STRUCTURANTS..... | 35 |
| 5.1 Effets de levier..... | 35 |
| 5.2 Développement régional et grappes industrielles..... | 36 |
| 5.3 Support pour le secteur manufacturier..... | 39 |
| 5.4 Financement de l'immigration et de l'intégration en emploi..... | 40 |
| CONCLUSION..... | 41 |
| À PROPOS DES AUTEURS..... | 42 |
| ANNEXES..... | 43 |
| Analyses des retombées du Programme des immigrants investisseurs..... | 43 |
| Questionnaire du sondage auprès des entreprises..... | 44 |
| Marge bénéficiaire et période de remboursement par industrie..... | 45 |
| Arrimage avec les créneaux ACCORD..... | 46 |
| BIBLIOGRAPHIE..... | 47 |

INTRODUCTION

Mise en contexte

En 2015, un nouvel indicateur du marché du travail a fait son apparition, soit le nombre de postes vacants. À la fin de l'année 2018, il y avait ainsi un peu moins de 120 000 emplois non comblés chez les différents employeurs du Québec, soit un taux de 3,2%¹. Un tel indicateur reflète les défis importants qu'engendrent la démographie au ralenti du Québec et la bonne tenue de son économie.

Les solutions sont multiples, allant entre autres des gains de productivité, au recours aux travailleurs d'expérience ainsi qu'aux travailleurs issus de l'immigration. Cette dernière composante reçoit une attention particulière du gouvernement du Québec alors que son projet de loi 9, déposé à l'hiver 2019, vise à « améliorer la francisation, l'intégration et l'adéquation entre les besoins de main-d'œuvre du Québec et le profil des candidats sélectionnés.² » Or, les mesures envisagées pourraient avoir un impact sur le Programme des immigrants investisseurs³, un programme qui vise à faciliter l'immigration d'investisseurs étrangers en échange de contributions financières. Ce programme existe depuis 1985 et octroie depuis 20 ans des subventions à des petites et moyennes entreprises québécoises.

Le programme a fait l'objet de publications au cours des derniers mois et certains vont jusqu'à remettre en question son existence. Le débat entourant le programme met très peu l'accent sur les impacts qui en résultent pour les entreprises québécoises ainsi que pour les contribuables. Cette étude vise à évaluer ces impacts économiques associés aux investissements générés dans les entreprises du Québec et à estimer l'impact sur les revenus, fiscaux et autres, pour les gouvernements du Québec et du Canada.

L'étude a été commandée par cinq intermédiaires financiers fortement impliqués dans le Programme des immigrants investisseurs. Ces intermédiaires financiers, soit la Financière Banque Nationale, l'Industrielle Alliance, AURAY Capital, Capital Sherbrooke Street et Renaissance Capital, recrutent plus de la moitié des immigrants investisseurs.

Les analyses ont été réalisées en toute indépendance en fonction des renseignements disponibles entre février et mai 2019. Les intermédiaires financiers ont transmis à Aviseo Conseil de l'information sur les investissements réalisés dans les 10 dernières années et ne sont pas intervenus durant les travaux. Aviseo Conseil s'est également appuyé sur les données d'Investissement Québec, sur une vaste enquête auprès des entreprises, et sur des sources externes, notamment des ministères impliqués.

Portée de l'étude et structure du document

La présente étude se concentre sur les résultats économiques du Programme des immigrants investisseurs ainsi que sur l'implication des intermédiaires financiers. Elle n'aborde pas les éléments liés à l'immigration, notamment le taux de rétention des immigrants ainsi que la participation financière directe des immigrants investisseurs au Québec. L'étude d'impacts économiques n'est pas non plus une analyse bénéfices-coûts, ni une analyse de l'efficacité et de l'efficience du Programme.

Bien que nous fassions tous les efforts nécessaires pour assurer l'exactitude des informations contenues dans le rapport, rien ne garantit qu'elles seraient valides à la date à laquelle le lecteur les recevra ni qu'elles continueront de l'être à l'avenir.

Ce document est divisé en cinq grandes sections. La première section consiste en une description du Programme. Cette section comprend un portrait des principales statistiques des 10 dernières années du PIIQ.

La deuxième section décrit l'approche méthodologique retenue par Aviseo Conseil. Elle rapporte les hypothèses qui se veulent conservatrices et sur lesquelles s'appuient les retombées économiques, retombées qui font l'objet de la troisième section.

¹ Statistique Canada, Tableau 14-10-0325-01.

² Gouvernement du Québec, *Projet de Loi visant à accroître la prospérité socio-économique du Québec et à répondre adéquatement aux besoins du marché du travail par une intégration réussie des personnes immigrantes (PL9)*.

³ Ci-après le « Programme des immigrants investisseurs » ou le « PII ».

La quatrième section se penche sur les retombées fiscales pour les gouvernements du Québec et du Canada. S'ajoute également une évaluation d'autres revenus qui vont au bénéfice d'organisations publiques québécoises.

La cinquième et dernière section dresse un portrait des effets structurants, ces autres effets potentiels que le Programme a notamment sur les économies régionales et québécoise.

1. PRÉSENTATION DU PROGRAMME ET STATISTIQUES

Le gouvernement du Québec a mis en place en 1985 un programme pour faciliter l'immigration d'investisseurs de l'extérieur du Québec. Les contributions financières des immigrants investisseurs servent depuis 2000 à subventionner des projets d'investissement au sein d'entreprises québécoises. Le programme, que l'on appelle maintenant Programme des immigrants investisseurs (PII, ou le Programme), sous sa mouture actuelle, en est donc à sa 20^e année d'existence.

Cette section présente le fonctionnement du PII, ses paramètres ainsi que des statistiques couvrant une période de 10 ans. La section vise à établir les fondements de compréhension pour établir les impacts économiques de ce dernier pour le Québec.

1.1. Fonctionnement du Programme

Le gouvernement du Québec facilite l'immigration des immigrants investisseurs en échange entre autres d'une participation financière à l'économie du Québec. Elle prend la forme d'un prêt sans intérêt de cinq ans, que les immigrants accordent au Québec (voir schéma 1). Ce prêt est investi par Investissement Québec et les intérêts réalisés pendant le terme de cinq ans se divisent en trois grandes fonctions, soit :

- subventionner des entreprises québécoises ;
- financer des programmes gouvernementaux ;
- assurer la rémunération des intervenants impliqués dans le programme.

Les immigrants sélectionnés, autrement dit ceux qui octroient le prêt, n'ont aucun regard sur son utilisation.

La majorité des activités du Programme, notamment le recrutement des immigrants investisseurs ainsi que la sélection des projets d'entreprises québécoises, est réalisée par des courtiers en placement membre de l'OCRCVM⁴. Ces courtiers appelés intermédiaires financiers sont au nombre de 22 et doivent recevoir une autorisation du gouvernement pour s'impliquer dans le Programme.

Après avoir été recruté par un intermédiaire financier certifié, l'immigrant doit faire une demande de Certificat de sélection du Québec (CSQ) auprès du **Ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion (MIDI)**. Les immigrants doivent alors déboursier les frais administratifs applicables et répondre aux critères d'immigration du Programme.

Après la présélection, les immigrants investisseurs versent leurs prêts aux **intermédiaires financiers** qui agissent à titre de mandataires. Les intermédiaires financiers sont responsables de collecter les prêts de cinq ans sans intérêt qu'ils retourneront à terme aux immigrants investisseurs. Ils seront aussi impliqués afin d'identifier les opportunités d'investissement auprès d'entreprises québécoises.

Ces prêts sont transférés par les intermédiaires financiers à **Investissement Québec (IQ)** qui investit ces sommes, obtient des rendements et les alloue aux différents intervenants du Programme. IQ acquiert des obligations à escompte sur cinq ans et distribue les rendements fixes aux différents intervenants du Programme après l'achat des obligations.

- Par exemple, avec un prêt de 1,2 million \$ – le montant exigé depuis 2018 – IQ pourrait se procurer des obligations à terme en déboursant 1,03 million \$⁵.
- Cette approche permet la redistribution des rendements garantis dès l'achat des obligations et le Programme se finance donc dès qu'IQ investit l'argent reçu.
- Après cinq ans, la société reçoit l'obligation d'une valeur de 1,2 million \$ et rembourse les immigrants.

Illustration du fonctionnement d'obligations à escompte

Avec un taux d'intérêt de 2,6 %⁽¹⁾ sur les obligations à escompte, le rendement sur 1,2 million \$ avec des intérêts biannuels pourrait être de 165 500 \$ sur cinq ans.

$$\text{Prix de l'obligation} = \frac{1}{(1+1,3\%)^{10}} \times 1\,200\,000\$ \approx 1\,034\,500\$$$

$$\text{Rendement} = 1\,200\,000\$ - 1\,034\,500\$ = 165\,500\$$$

(1) Taux d'intérêt moyen pour le PII en 2018-2019.

⁴ Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

⁵ Les taux d'intérêt ne sont pas statiques et varient dans le temps.

1.2. Paramètres du Programme

Afin de bien comprendre en quoi consiste le Programme des immigrants investisseurs, il faut présenter les différents paramètres et conditions applicables des trois principales dimensions :

- l'obtention d'un Certificat de sélection du Québec pour les immigrants investisseurs;
- les règles de redistribution des rendements du programme;
- l'octroi d'une subvention dans le cadre du programme.

Conditions à respecter pour les immigrants investisseurs

Les immigrants investisseurs doivent respecter plusieurs critères afin d'obtenir leur certificat de sélection du Québec. En plus de devoir accorder un prêt sans intérêt de cinq ans de 1,2 million \$, les immigrants doivent détenir un avoir net d'au moins deux millions \$, obtenu de façon licite et avoir une expérience d'au moins deux ans en gestion au cours des cinq ans précédant la demande.

Avant août 2018 et depuis 2010, les immigrants devaient auparavant réaliser un prêt de 800 000 \$ et posséder un avoir net de 1,6 million \$. Précédemment, les immigrants investisseurs devaient accorder un prêt sans intérêt de 400 000 \$. Ce sont ces seuils que considérera essentiellement la période couverte par les analyses d'impacts économiques dans les sections suivantes.

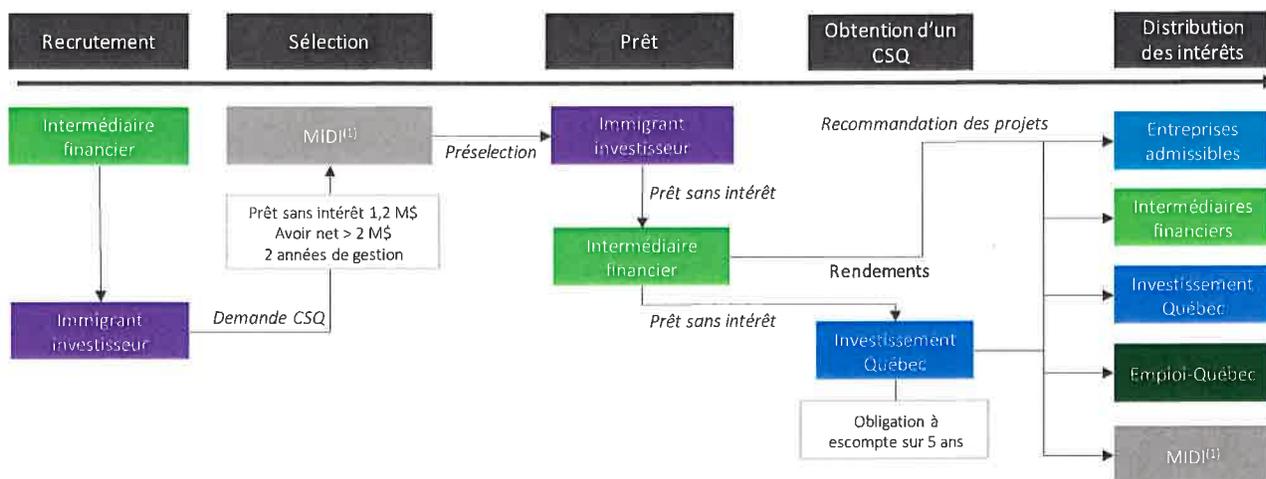
De fait, avec le fonctionnement du Programme, il existe un décalage entre les prêts sans intérêt obtenus et les paramètres du Programme puisque les immigrants investisseurs doivent au préalable obtenir un CSQ. Il est donc possible que le Programme des immigrants investisseurs reçoive ses premiers prêts de 1,2 million \$ en 2020 ou ultérieurement.

Distribution des rendements du Programme

Les rendements réalisés sur les prêts des immigrants investisseurs sont tributaires du taux d'intérêt accordé sur les obligations à escompte. Avec les critères en vigueur en 2019, les rendements réalisés sur les prêts sont alloués en majorité (55 %) aux entreprises admissibles au PII. Les rendements redistribués aux entreprises contribuent au financement de projets d'investissement d'entreprises québécoises.

Les intermédiaires financiers qui, en plus d'être en charge du recrutement des immigrants, sont responsables de la recommandation des projets d'entreprises à financer, reçoivent 22 % des rendements en rémunération. Il importe de souligner que les sommes versées proviennent entièrement des immigrants investisseurs. De plus, si le recrutement des immigrants ainsi que la sélection des projets étaient réalisés par le gouvernement, ils s'accompagneraient de coûts significatifs à supporter.

Schéma 1 – Illustration du fonctionnement du Programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises



(1) Ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion.
Source : Analyse Aviseo Conseil

Le MIDI collecte 12 % des rendements⁶ et Emploi-Québec reçoit 6 % des rendements du Programme d'intégration des immigrants et des minorités visibles en emploi.

Le tableau suivant montre l'évolution des répartitions depuis les débuts du PII. On observe notamment que les entreprises pouvaient miser sur 53% des rendements avant l'entrée en vigueur des nouvelles règles.

Tableau 1 – Distribution des rendements
en %

| Destinataire | Placements | | |
|---------------------------|-----------------|-----------------|---------|
| | 1,2 M\$ 2018 | 800 k\$ 2010 | 400 k\$ |
| Entreprises | 55 % | 53 % | 46 % |
| Intermédiaires financiers | 22 % | 32 % | 44 % |
| MIDI | 12 % | 5 % | 1 % |
| Emploi-Québec | 6 % | 5 % | 4 % |
| Investissement Québec | 5 % | 5 % | 5 % |

Source : Investissement Québec

Contribution financière pour les projets d'investissement d'entreprises québécoises

La finalité du PII repose sur l'octroi de subventions à des entreprises québécoises sous forme de « contributions financières non remboursables ». Ces entreprises doivent obtenir une accréditation favorable d'un intermédiaire financier. Pour y parvenir, elles doivent avoir un actif consolidé d'une valeur inférieure à 35 millions \$, réaliser un projet d'investissements à l'intérieur de deux ans et faire partie de secteurs économiques spécifiques. Le Programme s'adresse donc à de petites et moyennes entreprises (PME)⁷.

Les secteurs économiques visés

-  Secteur manufacturier
-  Nouvelle économie (biotechnologie, industrie pharmaceutique, aéronautique et aérospatiale)
-  Technologie de l'information à forte valeur ajoutée
-  Industrie touristique
-  Restauration environnementale, ind. du recyclage, récupération et conditionnement des rebuts
-  Aquaculture, mariculture et biotechnologie, horticulture spécialisée
-  Services d'appels centralisés

⁶ Cela vient s'ajouter aux frais administratifs que le MIDI tarifie aux immigrants investisseurs qui font une demande de CSQ.

Les projets d'investissement admissibles se veulent concurrentiels et rentables et visent l'un ou l'autre des objectifs ci-dessous :

- le démarrage d'entreprise
- l'accroissement, la modernisation ou l'amélioration de la production
- l'innovation technologique ou en design
- le développement de marchés.

Les subventions aux entreprises peuvent atteindre de 40 000 \$ à 250 000 \$ par projet et représenter jusqu'à 10 % des coûts du projet. Les projets d'entreprises en démarrage peuvent obtenir jusqu'à 15 % des coûts. Le projet doit être complété dans un délai de deux ans alors que la subvention est déboursée sur une période de quatre ans suivant l'autorisation de la subvention.

Cet apport monétaire n'est pas à minimiser dans le financement d'un projet. La subvention peut contribuer au financement du projet et peut agir à titre de garantie additionnelle pour l'obtention de ce financement. Elle réduira également le risque perçu par les autres prêteurs.

Avec un prêt sans intérêt de 1,2 million \$, dont les rendements générés se situeraient autour de 165 500 \$, la distribution présentée au tableau 1 ferait en sorte que les rendements associés à chaque immigrant investisseur admis au Québec seraient distribués comme suit :

- 91 000 \$ à une ou plusieurs PME québécoises;
- 36 400 \$ en rémunération aux intermédiaires financiers;
- 19 900 \$ pour le MIDI;
- 9 900 \$ pour le Programme d'intégration des immigrants et des minorités visibles en emploi;
- 8 300 \$ pour la rémunération d'Investissement Québec.

En sus de ces rendements, Investissement Québec et le MIDI réalisent des surplus qui viennent gonfler leurs coffres respectifs. Ces surplus, générés sur la période de 10 ans du PII couverte dans l'étude, sont détaillés aux sections 4.2 et 4.3 du présent rapport.

⁷ Au niveau fiscal, une société dont l'actif aux états financiers est inférieur à 50 millions \$ est une PME.

1.3. Prêts des immigrants investisseurs

Le Programme des immigrants investisseurs, sous sa mouture actuelle, en est à sa 20^e année d'existence et les prochaines analyses portent sur les 10 dernières années du Programme, soit entre avril 2009 et décembre 2018⁸. Cette approche a l'avantage de « lisser » les résultats et de s'appuyer sur une véritable tendance plutôt que sur une seule année.

Depuis avril 2009, on dénombre environ 17 400 prêts sans intérêt accordés par des immigrants investisseurs et subséquemment investis par Investissement Québec. Sur une base annuelle, cela représente une moyenne de 1740 prêts. On dénombrait 2 169 nouveaux prêts sans intérêt provenant des immigrants investisseurs au début de la période. Ce nombre est en diminution depuis 2014 et s'est établi à 1 571 en 2017-2018, dernière année complète de notre horizon.

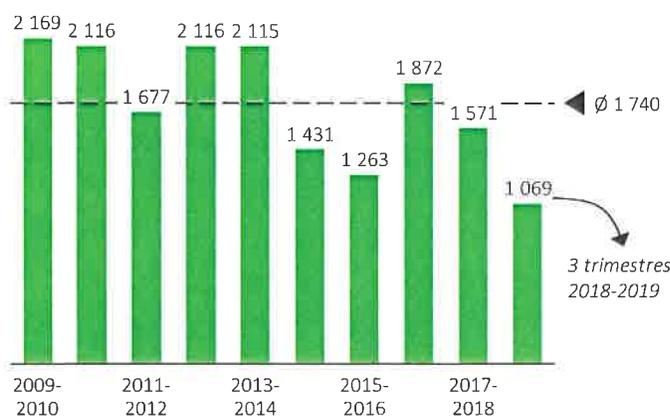
Cette réduction dans le nombre de prêts du PII doit être analysée en tenant compte des augmentations du montant requis pour les prêts en 2010 (de 400 000 \$ à 800 000 \$) et de celle de 2018 (de 800 000 \$ à 1,2 million \$). Ainsi, un plus faible nombre de prêts peut représenter des prêts d'une valeur plus élevée. Le nombre de prêts repose également sur les cibles d'immigration.

De 2009 à 2018, les prêts ont permis de réaliser et de redistribuer des rendements supérieurs au milliard \$, soit plus de 100 millions \$ par année.

En effet, entre 2009-2010 et 2018-2019, les prêts sans intérêt des immigrants investisseurs ont totalisé 10,2 milliards \$, pour une moyenne annuelle de nouveaux prêts de plus d'un milliard \$. Les prêts se chiffraient à environ 850 millions \$ par année au début de la période et représentaient 1,3 milliard \$ en 2017-2018. La valeur des nouveaux prêts a atteint un sommet de près de 1,5 milliard \$ en 2016-2017 et est plus faible depuis. Cela peut s'expliquer par le fait que l'année 2018-2019 ne compte que trois trimestres. Également, avec les délais de l'obtention d'un CSQ, on dénote plusieurs prêts de 400 000\$ jusqu'en 2015-2016, soit cinq ans après la bonification des prêts requis.

Tel qu'évoqué précédemment, le Programme se finance à partir des rendements réalisés sur les prêts des immigrants investisseurs. Les rendements sont donc calculés en fonction du montant prêté. À son plus haut, le taux moyen de rendement atteignait 3 % par année en 2009-2010 pour diminuer sensiblement et atteindre un creux à 1,45 % en 2015-2016⁹. Il s'établit en moyenne à 2,6 % pour les trois trimestres de 2018-2019. Sur la période d'avril 2009 à décembre 2018, les prêts ont permis de réaliser des rendements de 1 020 millions \$ et de les redistribuer aux différents destinataires, soit plus de 100 millions \$ par année

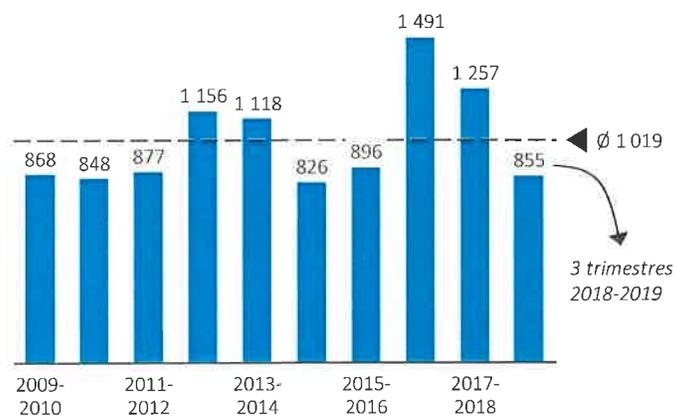
Schéma 2 – Nombre de prêts sans intérêts investis par IQ Québec; 2009-2010 à 2018-2019; en nombre



Sources : Investissement Québec, Analyse Aviseo Conseil

⁸ IQ présente ses données sur la base de son année fiscale qui se déroule d'avril à mars. Ainsi les données pour l'année fiscale 2009 débutent en avril 2009 et se terminent en mars 2010, ou 2009-2010.

Schéma 3 – Valeur des nouveaux prêts investis par IQ Québec; 2009-2010 à 2018-2019; en millions \$



Sources : Investissement Québec, Analyse Aviseo Conseil

Les données sont disponibles jusqu'au troisième trimestre de l'année fiscale 2018-2019, soit jusqu'au 31 décembre 2018.

⁹ Il va sans dire que des taux d'intérêt plus élevés s'accompagneraient de rendements plus élevés à distribuer.

Les entreprises, principales bénéficiaires du Programme des immigrants investisseurs, ont pu miser sur 477 millions \$ de subventions entre 2009-2010 et 2018-2019. Cela signifie que bon an mal an, les entrepreneurs du Québec ont reçu près de 50 millions \$ pour la réalisation de projets d'investissements dans leur entreprise.

Les projets d'investissement dans lesquels le PII est impliqué ont une valeur cumulative de plus de huit (8) milliards \$, soit en moyenne plus de 800 millions \$ de projet d'investissement par année.

Les intermédiaires financiers ont été rémunérés pour leur implication dans le programme à hauteur de 411 millions \$ sur 10 ans, soit 41 millions \$ par année. La rémunération de ces entreprises contribue à leur tour à l'économie du Québec. Il semble important de mentionner que les intermédiaires financiers doivent faire une présélection et recruter des immigrants investisseurs à l'étranger. Cela implique notamment de faire une vérification préliminaire de certains critères d'immigration, processus qui s'accompagne de dépenses significatives. Les intermédiaires financiers doivent également avoir un réseau actif au Québec pour faire le lien avec des projets d'investissements dans des PME québécoises et assurer une diversification géographique dans les projets mis de l'avant.

Avec le changement dans la structure de distribution des rendements, la rémunération des intermédiaires financiers représentera dorénavant 22 % des rendements du prêt des immigrants investisseurs.

1.4. Subventions aux entreprises du Programme

Les 477 millions \$ de subventions autorisées ont été investis dans environ 3 750 projets sur l'ensemble de la période. Ces projets ont une valeur cumulative de plus de huit (8) milliards \$, soit en moyenne plus de 800 millions \$ de projets d'investissements par année. En moyenne, les contributions correspondaient à 5,9 % de la valeur totale des projets. La contribution moyenne par projet d'investissements se situe à près de 130 000 \$ par projet. Les projets des PME représentent en moyenne des investissements de 2,15 millions \$.

On remarque que l'année fiscale 2017 et les trois premiers trimestres de 2018 ont permis d'octroyer les plus grands montants annuels de subventions aux PME du Québec résultant en des subventions moyennes de 70 millions \$ et des projets financés de plus de 1,1 milliard \$ par année. Avec les modifications récentes du Programme, principalement à l'égard de la taille des prêts des immigrants investisseurs, mais également de la distribution des rendements de ces prêts aux entreprises, il est à prévoir que les PME bénéficieront de subventions plus élevées pour les années à venir.

Tableau 2 – Subventions autorisées et projets supportés par le Programme
Québec; 2009-2010 à 2018-2019; en nombre; en millions \$ et en pourcentage

| | Nombre de projets | Subventions autorisées ⁽¹⁾ (en M\$) | Projets (en M\$) | Part des subventions (en % des projets) |
|--------------|-------------------|---|---------------------|--|
| 2009-2010 | 401 | 46,6 | 734,4 | 6,3 % |
| 2010-2011 | 473 | 57,0 | 960,1 | 5,9 % |
| 2011-2012 | 360 | 40,9 | 691,4 | 5,9 % |
| 2012-2013 | 335 | 40,4 | 667,6 | 6,1 % |
| 2013-2014 | 314 | 40,8 | 757,7 | 5,4 % |
| 2014-2015 | 308 | 36,0 | 656,0 | 5,5 % |
| 2015-2016 | 275 | 36,1 | 677,0 | 5,3 % |
| 2016-2017 | 299 | 39,6 | 688,7 | 5,7 % |
| 2017-2018 | 451 | 64,5 | 1 115,8 | 5,8 % |
| 2018-2019 | 531 | 75,5 | 1 118,9 | 6,7 % |
| Total | 3 747 | 477,4 | 8 067,6 | 5,9 % |

(1) Subventions qui ont été autorisées pendant l'année. Ces subventions sont versées après la réalisation du projet.
Source : Investissement Québec.

Les régions du Québec sont généralement surreprésentées dans les subventions du PII. En effet, la distribution des subventions se concentre sur les régions hors Montréal et elles sont surreprésentées par rapport à leur apport économique respectif. Les intervenants du Programme accordent volontairement une attention particulière aux régions et il en résulte un plus grand nombre de subventions accordées dans celles-ci.

Malgré le fait que l'économie montréalaise génère plus du tiers du PIB québécois, la région de Montréal a reçu moins de 15 % des subventions. Cette sous-représentation de Montréal est contrebalancée par une surreprésentation de plusieurs régions du Québec. Parmi celles-ci figurent des régions davantage manufacturières (Saguenay-Lac-Saint-Jean, Estrie, Chaudière-Appalaches et Lanaudière).

Par ailleurs, il est important de noter que le Programme octroie des subventions pour des projets d'investissements dans les grappes ou créneaux distinctifs des différentes régions du Québec. La section 5.2 présente une analyse de l'apport du Programme dans le développement des régions du Québec.

Tableau 3 — Subventions et projets supportés selon la région
2009-2010 à 2018-2019; en nombre, en millions \$ et en pourcentage

| | Nombre de projets | Contribution financière | | Projets | | Poids économique En % du PIB | Poids démographique En % de la pop. |
|-------------------------------|-------------------|-------------------------|---------------|----------------|----------------|---------------------------------|--|
| | | En M\$ | En % du total | En M\$ | En % du total | | |
| Bas-Saint-Laurent | 224 | 23,4 | 4,9 % | 395,1 | 4,9 % | 1,9 % | 2,4 % |
| Saguenay Lac-Saint-Jean | 200 | 23,4 | 4,9 % | 355,4 | 4,4 % | 2,9 % | 3,3 % |
| Capitale-Nationale | 349 | 44,0 | 9,2 % | 719,4 | 8,9 % | 9,8 % | 8,9 % |
| Mauricie | 119 | 13,8 | 2,9 % | 231,1 | 2,9 % | 2,5 % | 3,2 % |
| Estrie | 204 | 26,6 | 5,6 % | 392,0 | 4,9 % | 3,2 % | 3,9 % |
| Montréal | 473 | 69,2 | 14,5 % | 1 130,5 | 14,0 % | 34,6 % | 24,2 % |
| Outaouais | 72 | 9,4 | 2,0 % | 229,0 | 2,8 % | 3,5 % | 4,7 % |
| Abitibi-Témiscamingue | 55 | 6,1 | 1,3 % | 129,0 | 1,6 % | 2,1 % | 1,8 % |
| Côte-Nord | 28 | 3,4 | 0,7 % | 65,9 | 0,8 % | 1,7 % | 1,1 % |
| Nord-du-Québec | 2 | 0,5 | 0,1 % | 11,2 | 0,1 % | 1,1 % | 0,5 % |
| Gaspésie-îles-de-la-Madeleine | 103 | 9,8 | 2,1 % | 155,5 | 1,9 % | 0,9 % | 1,1 % |
| Chaudière-Appalaches | 516 | 59,7 | 12,5 % | 952,2 | 11,8 % | 4,4 % | 5,1 % |
| Laval | 130 | 19,2 | 4,0 % | 308,6 | 3,8 % | 4,1 % | 5,2 % |
| Lanaudière | 194 | 25,6 | 5,4 % | 471,8 | 5,8 % | 3,6 % | 6,1 % |
| Laurentides | 168 | 24,1 | 5,0 % | 415,4 | 5,1 % | 5,6 % | 7,3 % |
| Montérégie | 643 | 89,3 | 18,7 % | 1 494,2 | 18,5 % | 15,5 % | 18,5 % |
| Centre-du-Québec | 261 | 28,8 | 6,0 % | 593,3 | 7,4 % | 2,5 % | 2,9 % |
| Non catégorisé | 6 | 1,0 | 0,2 % | 17,9 | 0,2 % | 0,0 % | 0,0 % |
| Total | 3 747 | 477,4 | 100,0 | 8 067,6 | 100,0 % | 100,0 % | 100,0 % |

Sources : Investissement Québec, Institut de la statistique du Québec.

Tel que décrit précédemment le PII vise des secteurs précis, dont le secteur manufacturier. De fait, trois quarts des projets d'investissements ayant reçu des subventions sur une période de 10 ans ont été réalisés dans le secteur manufacturier, soit six milliards \$ sur un total de 8 milliards \$. Le secteur des services et des autres secteurs, pour sa part, représente 26 % des projets d'investissement supportés financièrement par le Programme.

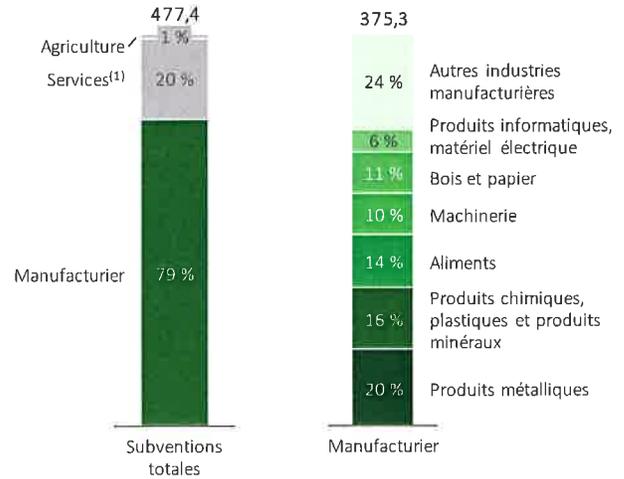
Cette particularité du programme est digne de mention si l'on considère la composition de l'économie du Québec. En effet, le secteur manufacturier correspond à moins de 15 % du PIB du Québec¹⁰.

L'analyse des subventions octroyées pour ces projets présente une cohérence avec les investissements totaux (voir schéma 5). Le secteur manufacturier correspond ainsi à 79 % des subventions autorisées pendant la période. Cela porte à croire que le secteur manufacturier présente des projets donnant droit à une contribution plus élevée, soit des projets de plus grande taille ou un nombre plus élevé de projets de démarrage d'entreprises.

Ainsi, force est de constater que le Programme des immigrants investisseurs apporte un support aux PME manufacturières québécoises. La section 5.3 aborde les avantages structurants de cette couverture particulièrement intensive du secteur manufacturier.

Le secteur manufacturier, qui représente moins de 15 % de l'économie québécoise, compte pour 79 % des subventions accordées pour des projets d'investissements.

Schéma 4 – Subventions accordées selon le secteur 2009-2010 à 2018-2019, en millions \$ et en pourcentage



(1) Incluant le commerce de détail et de gros ainsi que le transport et l'entreposage.

Note : Les arrondis peuvent expliquer que le total soit différent de 100%.
Sources : Investissement Québec, Analyse Aviséo Conseil

¹⁰ Institut de la statistique du Québec

1.5. Portrait des entreprises bénéficiaires

Aviseo Conseil a réalisé une enquête, entre mars et avril 2019, auprès d'entreprises qui ont bénéficié d'une subvention dans les cinq dernières années. Les entreprises sondées correspondaient à un échantillon de plus de 500 entreprises qui ont fait affaire avec des intermédiaires financiers du Programme. Plus de 200 entreprises ont répondu à l'enquête, ce qui correspond à plus de la moitié des entreprises qui bénéficient de subventions sur une base annuelle¹¹.

Une analyse de la représentativité des entreprises sondées a été réalisée en les comparant avec les statistiques sur les projets d'investissement Québec. Cette comparaison indique que le groupe des répondants comprend relativement plus d'entreprises avec des projets d'investissements de plus grande taille.

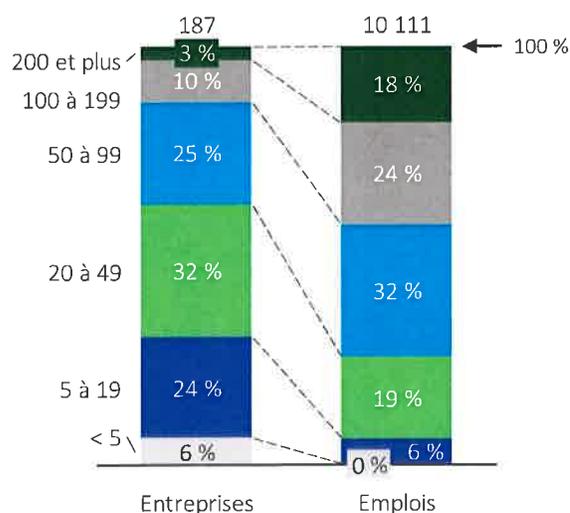
Presque toutes les entreprises sondées sont encore actives au Québec et 20 % ont bénéficié de plus d'une subvention dans le cadre du PII. Une proportion de près de 90 % des entreprises a un chiffre d'affaires qui se situe sous la barre des 25 millions \$ par année. Plus de 40 % des entreprises bénéficiaires ont un chiffre d'affaires inférieur à cinq millions \$ par année.

Les petites entreprises ayant moins de 100 employés représentent plus de 85 % des entreprises sondées. Il est intéressant de noter qu'une seule entreprise sondée compte actuellement plus de 500 employés. Cela illustre une fois de plus la prépondérance des PME dans le Programme. Au vu de la répartition du nombre d'employés dans chaque entreprise, on remarque que près de 60 % des emplois des entreprises

bénéficiaires se trouvent au sein d'entreprises de moins de 100 employés.

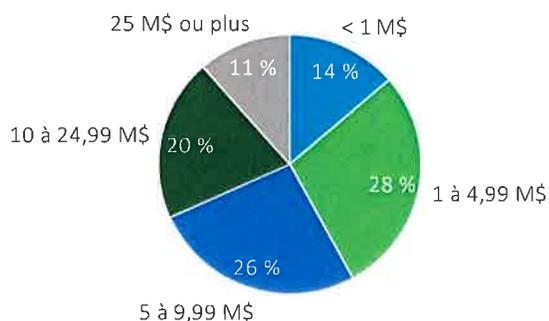
À l'image des subventions du Programme, la majorité des entreprises sondées (72 %) oeuvrent dans le secteur manufacturier. On remarque une plus grande concentration d'entreprises dans la fabrication de produits métalliques (20%), dans les produits du bois (8%) ainsi que dans la production d'aliments (6%). Le portrait sectoriel des répondants est donc relativement semblable aux entreprises ayant bénéficié du Programme au cours des 10 dernières années.

Schéma 6 – Distribution des entreprises et des emplois selon le nombre d'employés dans l'entreprise
Québec, en pourcentage



Note : Les arrondis peuvent expliquer que le total soit différent de 100%.
Source : Aviseo Conseil

Schéma 5 – Distribution des entreprises selon le chiffre d'affaires
Québec, en pourcentage



Source : Aviseo Conseil

L'enquête montre que deux tiers des entreprises bénéficiaires exportent à l'extérieur du Québec. Pour plus de la moitié d'entre elles, les exportations correspondent à moins de 25 % du chiffre d'affaires.

¹¹ Le questionnaire distribué aux entreprises est présenté en annexe.

1.6. Exemple d'entreprises supportées par le Programme

Société récréotouristique de Desbiens

Statistique sur l'entreprise

| | |
|----------------------|---------------------------------|
| Région: | Saguenay Lac-St-Jean (Desbiens) |
| Secteur d'activités: | Tourisme et hébergement |
| Employés: | 25 – 26 employés |
| Chiffres d'affaires: | 500 000 à 1 M\$ |
| En activité depuis | 1960 |

Participation à l'économie de la région

- Le Parc de la caverne s'inscrit dans les produits incontournables de Tourisme Saguenay-Lac-Saint-Jean
 - Le zoo de Saint-Félicien et le village de Val Jalbert font notamment partie des autres produits incontournables
- La société récréotouristique est partenaire de plusieurs établissements d'hébergement et de la base militaire de Bagotville.
 - Ces partenariats qui prennent généralement la forme de rabais croisés fortifient l'écosystème touristique au Saguenay-Lac-Saint-Jean

Description de l'entreprise

- La société récréotouristique de Desbiens est propriétaire et exploitant du Parc de la caverne « Trou de la fée » et du Camping Plage Blanchet.
- Le Parc de la caverne est un site d'écotourisme d'aventure douce dont le produit d'appel est la visite d'une caverne unique au Canada, le « Trou de la Fée ». Formée dans le granit, elle est l'endroit idéal pour une 1^{re} expérience en spéléologie.
 - Des sentiers de randonnée, deux tyroliennes à 50 mètres de hauteur au-dessus de la rivière, la promenade de la conduite d'amenée d'eau et les passerelles ancrées au cap de roc complètent l'offre.
- Le site reçoit plus de 23000 visiteurs par année. Sa clientèle est principalement familiale et québécoise avec 25% des entrées qui sont associées aux enfants de 12 ans et moins.
- La Camping Plage Blanchet compte 164 emplacements, plus de 2000 pieds de plage directement sur le Lac-Saint-Jean.
 - 35% des résidents sont saisonniers et les campeurs voyageurs de passage correspondent à la majorité des clients



Projet d'investissements supportés par le Programme

Description des projets d'investissement

La Société récréotouristique de Desbiens a bénéficié de subventions du Programme pour deux projets d'investissement.

- Le premier projet a été réalisé en 2010. Ce projet incluait la construction de la promenade de la conduite d'amenée d'eau qui se veut un rappel du patrimoine industriel du site et des passerelles ancrées à la paroi de roc qui elles, offrent des points de vue exceptionnels sur la rivière.
- Le deuxième projet comprend la construction d'un accueil moderne et la réalisation d'un multimédia en 360 degrés relatant l'évolution du territoire et son occupation. Ce projet est novateur de par sa salle de projection taillée dans le granit formant un amphithéâtre naturel et sa projection directement sur la surface imparfaite du roc.

Avec ces deux projets, des retombées positives se font déjà sentir pour le Parc de la caverne « Trou de la Fée ». Le premier a généré des augmentations d'achalandage et le deuxième devrait lui aussi permettre d'accroître la clientèle, de développer de nouveau marché et de favoriser la rétention des touristes dans la région.



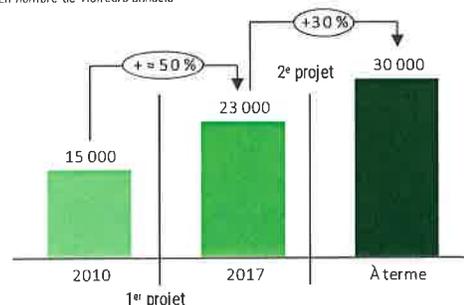
1^{er} projet d'investissement

| | |
|-------------------|-----------------------------|
| Taille du projet: | 1,35 million \$ |
| Subvention: | 135 000 \$ (10 % du projet) |
| Réalisation: | En 2010 |
| Impacts: | Hausse de l'achalandage |

2^e projet d'investissement

| | |
|-------------------|----------------------------|
| Taille du projet: | 3,4 million \$ |
| Subvention: | 250 000 \$ (7 % du projet) |
| Réalisation: | En cours |
| Impacts: | Hausse de l'achalandage |

Achalandage du Parc de la caverne « Trou de la Fée »
En nombre de visiteurs annuels



Deschamps Impression

Statistique sur l'entreprise

Région: Québec et Montréal
Secteur d'activités: Impression
Employés: 190 employés
Chiffres d'affaires: 25 à 30 M\$
En activité depuis 1926



Description de l'entreprise

- Deschamps impression est une entreprise familiale de 3^e génération qui compte 190 employés dans ses usines de Québec et de Montréal.
- L'entreprise du secteur manufacturier livre des produits d'impression pour ses clients organisationnels, principalement des entreprises et des institutions publiques et parapubliques.
- Les produits Deschamps impression inclut de l'imprimerie commerciale, de l'impression numérique, des produits d'emballage ainsi que de l'impression sécuritaire.

- Deschamps Impression a augmenté son chiffre d'affaires de 17 % dans les cinq dernières années.
- L'entreprise réalise la majorité de son chiffre d'affaires au Québec ainsi qu'au Canada

Chiffre d'affaires par provenance
En millions \$ et en pourcentage



Projet d'investissements supportés par le Programme

Description des projets d'investissement

Le PII a permis à l'entreprise de réaliser quelques projets d'investissement. Ces projets visaient principalement l'achat de nouvelles presses plus performantes.

Deschamps impression œuvre dans un marché qui connaît une décroissance à l'échelle mondiale et dans lequel les marges sont relativement minces.

- L'entreprise doit investir pour demeurer compétitive et suivre les sauts technologiques rapides de l'industrie.

Selon l'entreprise, les subventions sont un incitatif qui stimule les investissements et favorise la compétitivité. Elles ont amené Deschamps Impression à investir davantage.

- En l'absence du Programme, les projets ne se feraient peut-être pas ou ils seraient modifiés et impliqueraient l'achat d'équipements moins performants.



Achat d'une nouvelle presse

Taille du projet: 2,5 millions \$
Subvention: 250 000 \$ (10 % du projet)
Réalisation: 2016

Impact du Projet pour l'entreprise

La nouvelle presse est venue remplacer une presse de 2005 et a permis :

- de doubler la capacité de production;
- d'augmenter significativement la vitesse d'impression;
- d'assurer une plus grande constance dans la qualité de l'impression;
- de réduire le gaspillage de papier.

Le remplacement de la presse s'est accompagné d'économies significatives notamment à l'égard de la main-d'œuvre.

- Celle-ci se trouve déplacée de l'ancienne presse vers les étapes de finition afin d'absorber la croissance de production.

2. APPROCHE MÉTHODOLOGIQUE

La présente étude porte sur les retombées économiques des 10 dernières années du Programme des immigrants investisseurs. Les retombées économiques et fiscales ont été déterminées par l'application du modèle intersectoriel (entrée-sortie) de l'Institut de la statistique du Québec (ISQ). Ce type de modèles estime le choc d'une dépense dans l'économie, ou encore l'effet de cascade que produit l'avènement d'une nouvelle activité économique sur le territoire du Québec. Les travaux réalisés ont donc été orientés dans un premier temps pour identifier les dépenses qui constituent le choc dans l'économie.

La présente section présente l'approche retenue pour estimer ces retombées économiques et les hypothèses sous-jacentes.

2.1. Approche générale des retombées économiques

Le cadre de référence d'Aviseo Conseil pour l'évaluation des retombées comprend non seulement l'analyse des impacts économiques et fiscaux, mais aussi les impacts structurants. Ces derniers impacts sont plus dynamiques et sont souvent plus difficiles à estimer, mais ils n'en demeurent pas moins importants et stratégiques. L'approche utilisée s'inscrit dans une analyse classique des impacts statiques en termes d'emplois, de masse salariale, de valeur ajoutée et de revenus fiscaux pour les gouvernements.

Retombées économiques

En matière de résultats, le modèle permet de classer les retombées économiques en distinguant les effets directs et indirects. Les **effets directs** correspondent aux retombées économiques générées par le Programme des immigrants investisseurs. Ils correspondent à l'activité économique directe associée aux subventions accordées et aux intermédiaires financiers. Pour les projets d'investissements, on associe les activités économiques au montant d'investissement provenant des subventions ainsi qu'aux activités de fonctionnement supplémentaire résultant de cet investissement. En d'autres termes, les effets directs sont associés aux effets immédiats engendrés par les subventions, soit les investissements et les dépenses résultant de l'investissement. Par ailleurs, on associe également une part des effets directs des investissements et des dépenses de fonctionnement des projets de démarrage au Programme de même que les dépenses des intermédiaires financiers.

Les **effets indirects**, quant à eux, découlent de la demande en biens et services nécessaires pour les projets d'investissements et les activités de fonctionnement ainsi que pour les

dépenses des intermédiaires financiers. On explique ces effets par le fait que les industries sollicitées par la dépense initiale doivent elles-mêmes s'approvisionner en biens et services auprès d'autres fournisseurs.

Les **effets induits** constituent un autre type de retombées. Les projets d'investissements supportés par le Programme ainsi que les activités des intermédiaires financiers permettent d'engendrer des emplois directement, en plus de soutenir des emplois chez les fournisseurs. Ces employés directs et indirects, ayant obtenu une hausse de revenu, effectueront des achats en biens et services de consommation diverse (nourriture, logement, loisirs, etc.) dans leur région avec une partie de leur rémunération de travail. À leur tour, ces dépenses de consommation vont stimuler l'emploi dans des commerces, des firmes de services et de loisirs, etc. Les effets induits représentent donc les impacts issus des dépenses en biens et services des travailleurs qui bénéficient des retombées directes et indirectes.

L'estimation de ces retombées peut toutefois être critiquée puisqu'elle suppose que les individus qui obtiennent un emploi en raison du Programme des immigrants investisseurs n'auraient pas eu accès à d'autres sources de revenus et n'auraient donc pas effectué ces dépenses de consommation. Aviseo Conseil a choisi de ne pas tenir compte des effets induits, ce qui contribue à l'approche conservatrice de la méthodologie retenue. En effet, lorsqu'il est question de projets dans des entreprises en région, la capacité de substitution du projet est souvent relativement plus limitée et des retombées induites peuvent découler des subventions octroyées par le Programme des immigrants investisseurs.

Retombées fiscales

Les retombées fiscales font référence aux revenus, pour les gouvernements du Québec et du Canada, attribuables aux activités générées par le PII. Elles ont été calculées sur la base des structures fiscales québécoise et canadienne de 2019. Elles sont essentiellement estimées à l'aide du modèle intersectoriel et sont constituées de l'impôt sur le revenu des particuliers, des taxes de vente non remboursées en vertu du programme de remboursement de taxe sur les intrants et des taxes spécifiques, comme la taxe sur les carburants et les pneus ainsi que les droits d'accises fédéraux.

L'impôt sur le revenu des sociétés n'est pas pris en compte dans les retombées fiscales. Toutefois, Aviseo Conseil a procédé à l'estimation des revenus découlant des cotisations faites par les entreprises au Fonds des services de santé (FSS). Ces revenus sont directement enregistrés dans le Fonds consolidé du revenu du Gouvernement du Québec.

Aviseo Conseil n'a pas tenu compte de la majorité des montants associés à la parafiscalité dans l'évaluation des revenus générés par les gouvernements. En effet, à l'exception des cotisations au FSS, les paiements pour la parafiscalité sont destinés à autofinancer les programmes pour lesquels ils sont perçus et ne permettent pas de financer d'autres programmes de l'État. Par exemple, ils incluent les contributions des salariés et des employeurs aux différents fonds de sécurité sociale tels que le RRQ, la CNESST et l'assurance-emploi.

Impacts structurants

En plus des retombées économiques et fiscales, l'étude couvre des impacts structurants de diverses natures. Ces derniers visent à illustrer que les impacts qui découlent du

Programme des immigrants investisseurs vont au-delà des impacts directs et indirects sur l'emploi, la production nationale et les revenus fiscaux. En effet, les impacts structurants permettent de présenter d'autres bénéfices spécifiques du Programme hors du cadre de l'estimation du modèle intersectoriel du Québec.

Ces impacts ont été déterminés sur la base d'une analyse des différentes composantes du Programme des immigrants investisseurs, des intervenants impliqués et des subventions versées.

2.2 Principales hypothèses

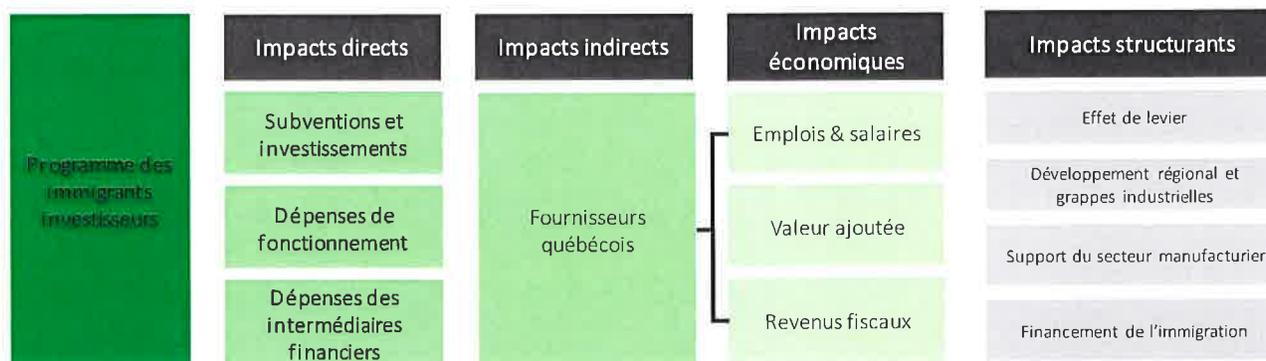
Le schéma ci-bas présente le cadre d'analyse auquel Aviseo Conseil a eu recours. L'étude s'intéresse à l'effet multiplicateur des dépenses engendrées par le PII. Tel qu'illustré, trois types de dépenses composent le choc de dépenses :

1. Les subventions et les investissements dans les entreprises québécoises ;
2. Les activités de fonctionnement supplémentaires liées à ces investissements ;
3. Les dépenses des intermédiaires financiers assimilées à la rémunération du programme.

Comme les présents travaux n'ont pas abordé les aspects de l'immigration, l'impact des dépenses des immigrants investisseurs et de leur famille a été volontairement exclu.

La question suivante est de savoir quelles dépenses peuvent être attribuées au PII ? D'un côté, Aviseo Conseil a éliminé l'approche de considérer la totalité des projets d'investissements (8 milliards \$) ayant bénéficié d'une subvention. Avec une subvention plafonnée à 10 % des

Schéma 7 – Cadre de référence pour l'évaluation des retombées économiques et fiscales du Programme



Source : Analyse Aviseo Conseil

investissements du projet (15 % pour les projets de démarrage), il serait peu réaliste de considérer que le Programme ait généré les retombées de l'ensemble des projets. La méthodologie s'appuie plutôt sur les subventions octroyées et les projets de démarrage d'entreprises pour lesquels la subvention peut contribuer à titre de capital.

Dépenses liées aux projets des entreprises

Pour l'estimation des retombées économiques associées à l'aide aux entreprises, Aviseo Conseil a d'abord réalisé une collecte de données auprès d'Investissement Québec afin d'obtenir une liste des projets d'investissements et des subventions autorisées dans le cadre du projet entre avril 2009 et décembre 2018. Ces données, présentées à la section 1, distinguent les différents projets par année de réalisation et offrent une ventilation par industrie et selon la taille de l'investissement et la subvention autorisée.

Étant donné que les subventions octroyées dans le cadre du Programme des immigrants investisseurs correspondent à un maximum de 10 % du financement du projet, Aviseo Conseil estime les retombées économiques sur la base des subventions accordées pour les projets d'investissements. Tel que présenté précédemment, cela évite d'associer les retombées de tous les projets d'investissements au Programme des immigrants investisseurs.

Pour les projets de démarrage d'entreprise¹², projet qui bénéficie de subventions pouvant atteindre 15% des coûts du projet, Aviseo Conseil estime que plusieurs de ces projets

n'auraient pas été réalisés en l'absence des subventions du Programme.

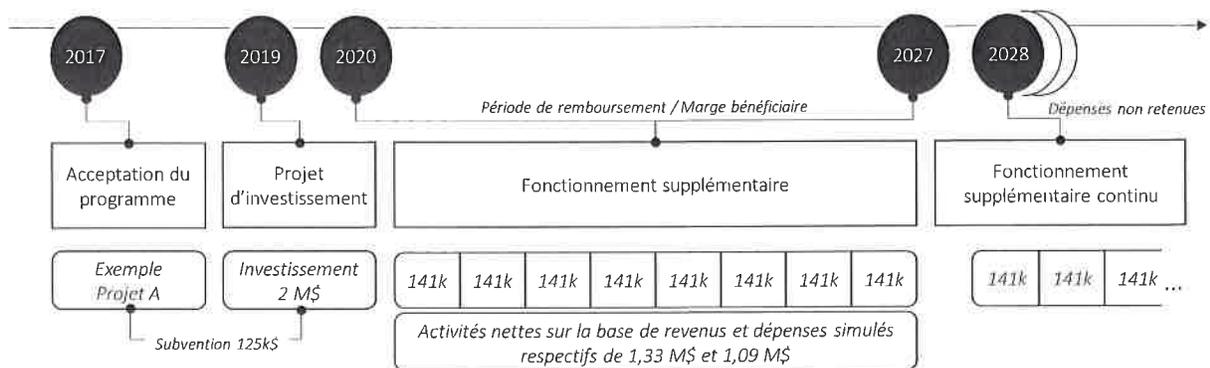
Les investissements réalisés par les entreprises peuvent avoir des objectifs multiples, mais il demeure que les projets réalisés ont des effets récurrents sur l'activité économique – le fonctionnement – de ces entreprises. Or, une étude des retombées économiques des subventions ne pourrait se restreindre à l'impact de l'investissement, d'où la nécessité de considérer à tout le moins une partie des impacts récurrents des projets d'investissements.

Le choc de dépenses retenu lié aux projets repose sur les subventions et le fonctionnement supplémentaire que permet l'investissement. Comme ce fonctionnement s'échelonne sur plusieurs années, les dépenses considérées vont dépasser la période d'analyse de 2009-2018 du PII.

L'enquête réalisée auprès des entreprises bénéficiaires a permis d'établir des hypothèses financières pour estimer l'impact des projets d'investissements sur le fonctionnement des entreprises. Avec la taille de l'échantillon sondé, il a été possible d'établir des hypothèses propres aux différentes industries, offrant ainsi des intrants rigoureux pour l'estimation du modèle intersectoriel.

Pour ce faire, Aviseo Conseil a établi une approche d'estimation qui permet d'intégrer les activités économiques

Schéma 8 – Illustration de l'approche d'estimation des dépenses de fonctionnement



Source : Analyse Aviseo Conseil

¹² Aviseo estime que les projets de démarrage d'entreprise sont ceux qui bénéficient d'une subvention qui est supérieure à 10 % des coûts du projet.

résultant du projet d'investissements. L'approche repose sur la considération qu'une entreprise investit généralement en vue de générer une activité économique qui lui permet de rembourser son investissement et d'en bénéficier subséquentement après le remboursement. Pour demeurer conservateur, Avisaio considère uniquement les activités économiques générées jusqu'au remboursement de l'investissement. La marge bénéficiaire moyenne des entreprises, avant intérêts, impôts et amortissement, se situe à 18 % et la période moyenne de remboursement des projets correspond à huit ans (voir annexe).

L'analyse des retombées économiques du Programme des immigrants investisseurs ne saurait être complète sans une estimation des retombées économiques des activités des intermédiaires financiers. Le Programme des immigrants investisseurs rémunère les intermédiaires financiers en échange de services, notamment pour le recrutement de candidats investisseurs et pour la sélection de projets d'investissements dans des entreprises québécoises. Cette rémunération ne peut être présentée comme des profits réalisés par ces acteurs névralgiques du Programme. Les intermédiaires financiers sont des entreprises avec des emplois qui s'y rattachent et elles réalisent des dépenses qui génèrent de l'activité au Québec.

Avisaio simule l'impact de la rémunération octroyée par Investissement Québec à titre de dépenses dans le secteur financier. Le choc simulé correspond donc à la totalité de la rémunération des intermédiaires financiers pendant la période de 10 ans.

Retombées économiques par industrie

Avisaio catégorise les projets d'investissements en fonction de l'industrie dans laquelle ceux-ci sont réalisés. La classification repose sur le Système de classification des industries de l'Amérique de Nord (SCIAN).

Cette approche par industrie permet de tenir compte des retombées qui peuvent varier grandement entre les différentes industries au sein desquelles évoluent les PME québécoises. Par exemple, la nature des retombées économiques (PIB, emplois, revenus fiscaux) sera différente pour des PME touristiques par rapport aux PME manufacturières. Étant donné la forte concentration dans le secteur manufacturier, le modèle d'Avisaio Conseil affiche un plus niveau de précision pour les industries de ce secteur.

Analyse des résultats

Les chocs de dépenses servent d'intrants dans le modèle intersectoriel du Québec, qui estime, de manière statique, l'effet de cascades que ces dépenses entraînent dans l'économie du Québec. On estime les impacts économiques du Programme des immigrants pour une période de dix ans.

Les dépenses, et donc les retombées, s'étendent toutefois sur plus de dix ans puisque les projets qui se sont vus autoriser une subvention au cours de cette période peuvent avoir des retombées après 2018. Par exemple, un projet ayant reçu une confirmation de subvention en 2017 doit se compléter en deux ans, soit en 2019, et peut générer des dépenses jusqu'à son remboursement, qui pourrait être en 2027 (voir Schéma 9).

Par ailleurs, les retombées économiques pour les intermédiaires financiers s'avèrent moins complexes puisque ce sont des dépenses de fonctionnement pendant les 10 années présentées.

Les retombées sont présentées en dollars constants de 2019, cela permet de mettre à niveau les retombées économiques. Cette approche fait en sorte que les retombées réalisées en 2009 auront un poids plus élevé que les retombées réalisées en 2020.

Les résultats présentés doivent être considérés comme conservateurs. Quand une hypothèse devait être posée, Avisaio a choisi systématiquement l'option la plus prudente. Le processus d'estimation des retombées économiques respecte par ailleurs les règles de l'art en étude économique.

2.3 Pourtour des dépenses

Dans cette section, on présente les dépenses qui ont été utilisées pour simuler les retombées économiques du Programme et les activités des intermédiaires financiers.

Pour estimer les dépenses relatives aux entreprises, on suppose que les projets sont réalisés deux ans après l'autorisation de la subvention. Quant à la production résultant du projet d'investissements, elle débute un an après sa réalisation. Ainsi, les investissements débutent en 2011 et s'échelonnent jusqu'en 2020, soit deux ans après que les projets eurent été approuvés pour l'horizon 2009 à 2018. Pour leur part, les dépenses de fonctionnement engendrées par les projets d'investissement, quant à elles, s'étendent de 2012 à 2035.

Le choc de dépenses du PII des 10 années entre 2009 et 2018 s'étend jusqu'en 2035.

Cet horizon temporel résulte d'une estimation par industrie des marges bénéficiaires et des périodes de remboursement pour les projets d'investissements.

Subventions et production supplémentaire en entreprise

La première composante repose sur les subventions aux entreprises elles-mêmes. Sans l'existence du PII, cet influx d'argent neuf n'aurait pas été disponible. Les subventions qui totalisent 477 millions dollars représentent 496 millions en dollars de 2019, soit environ 50 millions \$ par année du Programme.

La seconde composante s'appuie sur la production engendrée par ces investissements subventionnés. Avec la méthode d'estimation présentée précédemment, les investissements subventionnés entraînent des dépenses additionnelles par les entreprises estimées à un total de 2,45 milliards \$, soit environ 250 millions \$ pour chaque année du Programme. Les dépenses additionnelles générées par les projets d'investissements équivalent donc à cinq fois les subventions accordées.

On ne peut cependant associer la totalité de ces dépenses aux subventions puisque certains projets auraient eu lieu même en l'absence du Programme. C'est pourquoi l'enquête auprès des entreprises avait spécifiquement comme objectif de mesurer la probabilité de réalisation des projets en l'absence du PII, ce qu'on appelle aussi le processus de

Sur la base de l'enquête réalisée, on estime que 40% des projets n'auraient pas eu lieu sans l'existence du PII.

« centrage » dans les études d'impacts économiques. Cette approche visant à centrer les retombées économiques s'appuie sur une méthodologie mise de l'avant dans un guide officiel du gouvernement du Québec¹³.

Selon les réponses obtenues à l'enquête réalisée auprès des entreprises bénéficiaires, une moyenne de 60 % des projets aurait vu le jour sans l'aide du Programme¹⁴. Aviseo Conseil considère donc qu'il est raisonnable d'estimer que 40 % des dépenses additionnelles soient attribuables au Programme¹⁵. Aviseo associe en conséquence 981 millions \$ en activité économique additionnelle au Programme, soit près de 100 millions \$ par année. Ces dépenses viennent s'ajouter aux subventions octroyées aux entreprises.

Il y a donc un excédent de près de 1,5 milliard \$ d'activités économiques lié aux subventions qu'Aviseo Conseil n'associe pas directement au Programme. Cela illustre l'approche conservatrice mise de l'avant par la présente étude.

Investissements et dépenses des projets en démarrage

Les dépenses des projets de démarrage d'entreprises font l'objet d'un traitement différent. Ces projets peuvent bénéficier d'une subvention plafonnée à 15 % des coûts du projet d'investissements. L'effet de levier¹⁶ que peut apporter une subvention de 15 % dans un projet de démarrage, généralement considéré plus risqué, peut s'avérer important pour l'entreprise. Pour cette raison, les investissements et les dépenses relatives aux projets de démarrage retenus comprennent l'ensemble des investissements et des dépenses centrés. Les investissements totaux correspondent à 224 millions \$ pour 10 ans du Programme¹⁷. Ces projets entraînent une activité économique additionnelle estimée à 1,2 milliard \$.

¹³ Guide méthodologique pour la réalisation des études sur l'impact économique des grands festivals et événements.

¹⁴ Voir la section 5.1 pour une présentation des autres conséquences que pourrait avoir le retrait des subventions dans la réalisation des projets.

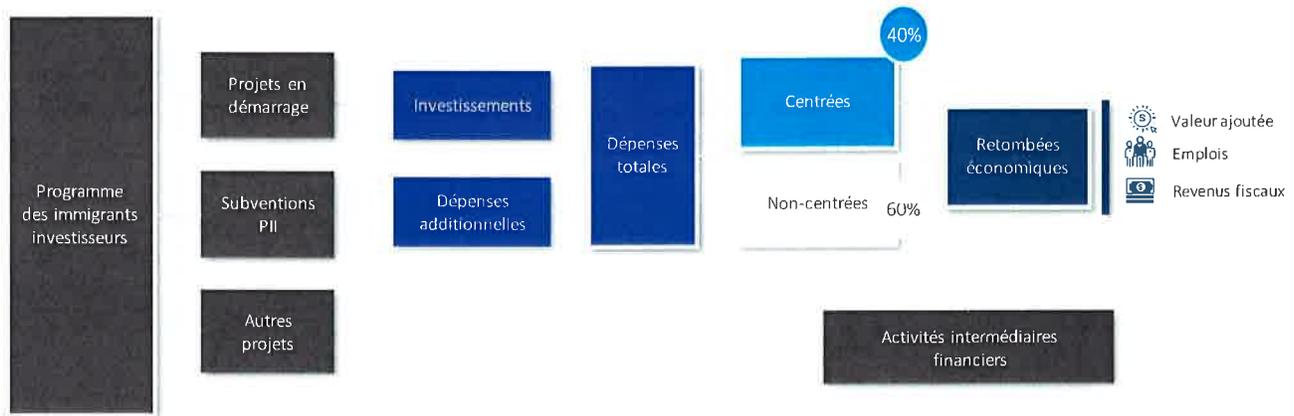
¹⁵ Il peut être tentant d'appliquer cette probabilité à l'ensemble des projets supportés, cependant cela viendrait significativement gonfler les résultats.

¹⁶ Voir la section 5.1 pour une discussion sur l'effet de levier.

¹⁷ Pour éviter le double comptage, les subventions ne sont pas comptabilisées dans le montant d'investissement.

Aviseo Conseil a appliqué le facteur de 40% aux dépenses afin de ne retenir que les investissements et la production centrés. Aviseo associe donc 90 millions \$ d'investissements et 473 millions \$ de dépenses pour les projets de démarrage d'entreprises. L'excédent, soit 135 millions \$ d'investissements et 709 millions \$ de dépenses, n'est pas associé au PII.

Schéma 9 – Illustration des retombées économiques du programme des immigrants investisseurs



Source : Analyse Aviseo Conseil

Activités économiques des intermédiaires financiers

Sur la période de 10 ans, la rémunération des intermédiaires financiers totalise 411,2 millions \$. Aviseo simule un choc de dépenses avec cette rémunération qui est convertie en dollars de 2019. C'est donc un choc de dépenses de 438,9 millions \$ de 2019 dans l'industrie financière qui est considéré. Rappelons que les sommes versées en rémunération proviennent uniquement des rendements réalisés sur les prêts des immigrants investisseurs.

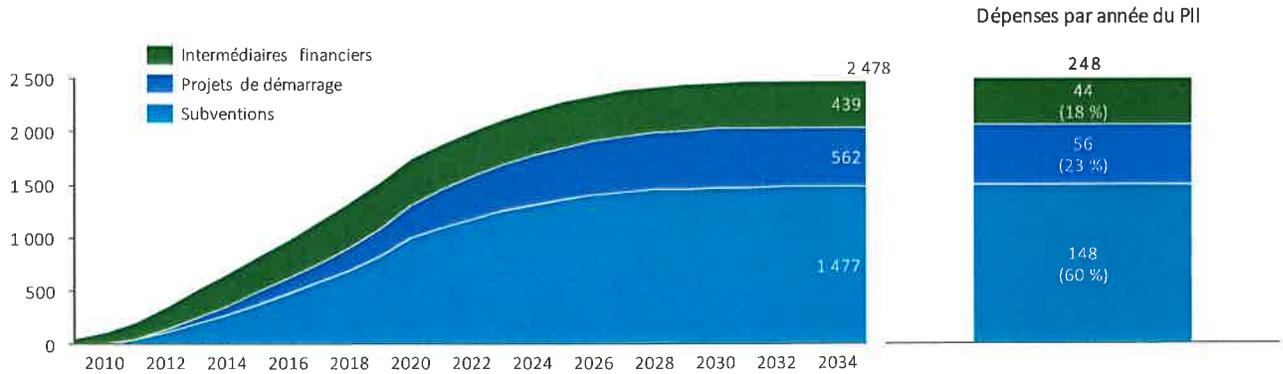
Aviseo considère que les dépenses estimées provenant de cette approche représentent des estimations planchers. En effet, les intermédiaires financiers offrent également d'autres services aux immigrants investisseurs qui engendrent des dépenses additionnelles qui ne sont pas capturées dans le rapport.

Bilan du choc de dépenses

Aviseo Conseil estime qu'une année du Programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises engendre des dépenses de 248 millions \$ de 2019 dans l'économie. Ces dépenses sont associées à plus de 80 % aux projets d'investissements et aux dépenses dans les PME québécoises.

Tel que spécifié précédemment, les composantes relatives aux subventions et projets de démarrage incluent les activités de fonctionnement qui découlent des investissements. Le choc de dépenses dépasse la période d'analyse 2009-2018 parce que le fonctionnement retenu correspond à la période de remboursement et que les subventions sont versées sur une période de quatre ans.

Schéma 10 – Bilan des dépenses du PII
Québec; 2009 à 2035, 10 ans du PII; en millions \$ de 2019 et en pourcentage



Note : Les arrondis peuvent expliquer que le total soit différent de 100%.
Source : Analyse Aviseo Conseil

3. RETOMBÉES ÉCONOMIQUES AU QUÉBEC

Cette section présente les retombées économiques du Programme des immigrants investisseurs sur la base de l'approche présentée précédemment. Les subventions et les investissements dans les entreprises québécoises, les activités de fonctionnement supplémentaires liées à ces investissements, et la rémunération des intermédiaires financiers composent le pourtour des dépenses qui ont servi à modéliser les retombées économiques. Les retombées sont présentées en termes de valeur ajoutée (PIB) et d'emplois pour 10 années du PII.

Sur une période de 10 ans du Programme des immigrants investisseurs, sa contribution économique est estimée à un total de 1 515,2 millions \$ en valeur ajoutée, soit plus de 150 millions \$ d'ajout au PIB pour chaque année du Programme. Étant donné que les retombées économiques ont été centrées, Aviseo estime que le PIB du Québec serait amputé de 150 millions \$ pour chaque année d'absence du Programme des immigrants investisseurs.

Un total de près de 65 % de ces retombées, soit 976,5 millions \$, constitue des retombées directes alors que le résiduel correspond à des retombées indirectes. Plus de la moitié de l'apport sur le PIB, soit 790,8 millions \$, est versée en salaires et traitements pour des travailleurs au Québec.

Ce sont 17 042 emplois qui sont supportés ou créés par le Programme des immigrants investisseurs sur 10 ans, soit plus de 1 700 emplois pour chaque année du Programme. Ces emplois sont à coût nul pour le gouvernement du Québec puisque le Programme est autofinancé à même les rendements des prêts des immigrants investisseurs. Près des deux tiers des emplois créés ou supportés sont associés directement aux entreprises qui bénéficient de subventions ou aux intermédiaires financiers. Par année, près de 580 emplois indirects sont supportés par le Programme. Ces travailleurs se partagent une masse salariale annuelle de 26,5 millions \$.

Les retombées économiques moyennes par année du Programme se chiffrent à une contribution de 150 millions \$ au PIB du Québec et à l'appui de plus de 1 700 emplois

Tableau 4 – Retombées économiques totales

Québec; 2009 à 2035, 10 ans du PII; en millions \$ de 2019 et en années-personnes

| | Retombées totales | | | Retombées annuelles moyennes | | |
|----------------------------|-------------------|------------|---------|------------------------------|------------|-------|
| | Directes | Indirectes | Total | Directes | Indirectes | Total |
| Valeur ajoutée (M\$) | 976,5 | 538,7 | 1 515,2 | 97,7 | 53,9 | 151,5 |
| – Salaires et traitements | 526,0 | 264,8 | 790,8 | 52,6 | 26,5 | 79,1 |
| – Autres revenus | 450,5 | 273,7 | 724,4 | 45,1 | 27,4 | 72,4 |
| Emplois (années-personnes) | 11 275 | 5 768 | 17 042 | 1 128 | 577 | 1 704 |

(1) Retombées pour une année du Programme des immigrants investisseurs.

Sources : Aviseo Conseil, sur la base des simulations de l'Institut de la statistique du Québec

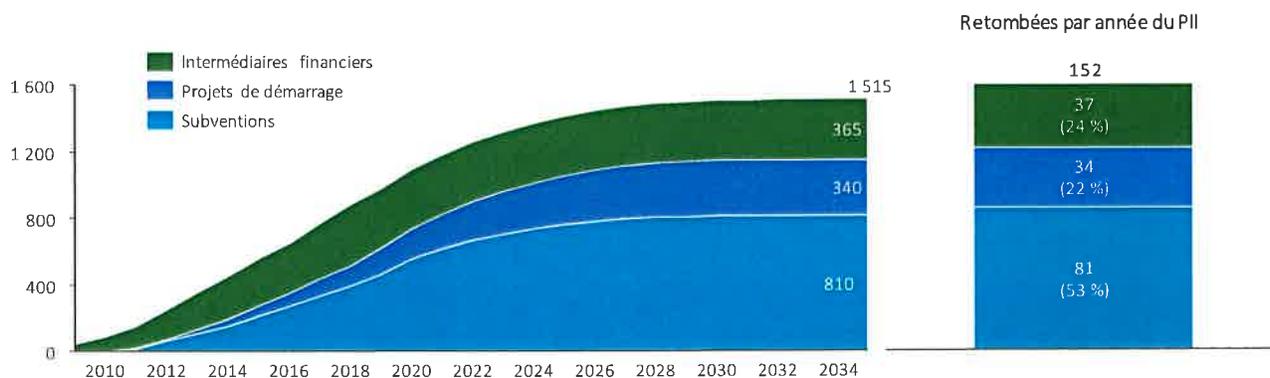
Les retombées économiques pour les subventions autorisées pendant les dix dernières années du PII se distribuent de 2009 à 2035. La concentration des retombées après 2016 s'explique par le fait que les dépenses de fonctionnement associées aux projets d'investissements sont actives pour la majorité des projets pendant ces années. Par ailleurs, les retombées économiques sont relativement lisses huit ans après la fin de la période de 10 ans du programme. Cela s'explique par le fait que certains secteurs affichent des périodes de remboursement qui s'avèrent plus longues que le secteur manufacturier.

Étant donné qu'on se concentre sur les impacts des subventions octroyées par le Programme entre 2009 et 2018, les retombées sont plus élevées après 2015. Or, il s'avère que le Programme octroie des subventions depuis 2000 et les subventions octroyées entre 2000 et 2009 ont des impacts sur l'économie notamment entre 2009 et 2015. Ces retombées se situent cependant hors du spectre de l'étude.

Aviseo considère que ces retombées sont conservatrices puisqu'elles n'incluent pas les emplois au sein d'Investissement Québec et du ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion qui sont supportés par le Programme des immigrants investisseurs ou directement par les immigrants investisseurs. Ces emplois dans la fonction publique s'accompagnent de retombées économiques et fiscales.

Les retombées sont associées à près de 80 % aux projets d'investissements des entreprises québécoises, soit environ 1,51 milliard \$ d'activités économiques sur la période de 10 ans. Pour leur part, les intermédiaires financiers correspondent à près du quart de l'activité économique générée. Quant aux emplois, près de 14 000 sont associés aux projets des PME québécoises et plus de 3 000 sont liés aux activités des intermédiaires financiers sur 10 ans. Les retombées des intermédiaires financiers s'étendant sur une période circonscrite de 10 ans, Aviseo estime que la rémunération d'IQ génère ou soutient environ 300 emplois par année.

Schéma 11 – Retombées économiques cumulatives du PII
Québec; 2009 à 2035, 10 ans du PII; en millions \$ de 2019 et en pourcentage



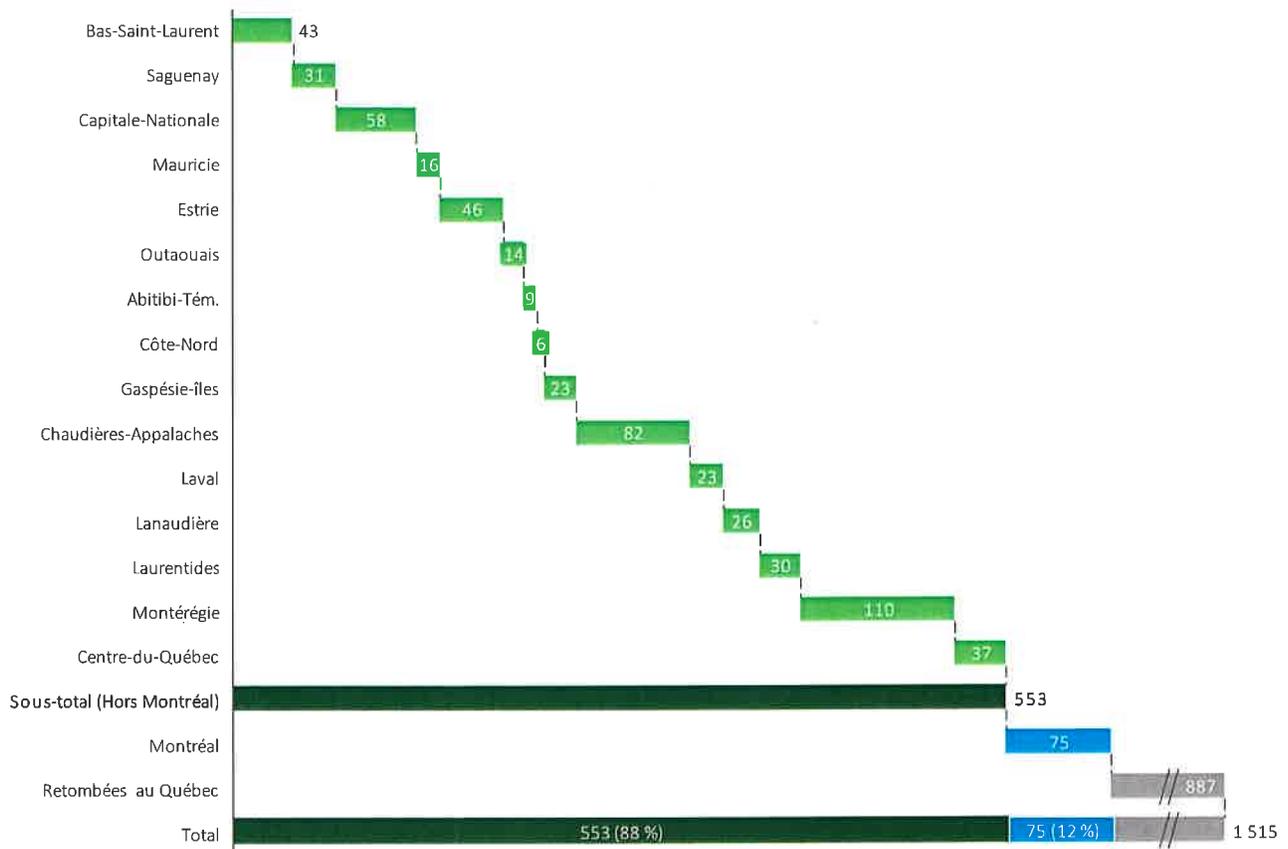
*Note : Les arrondis peuvent expliquer que le total soit différent de 100%.
 Source : Analyse Aviseo Conseil*

Des retombées fortes en région

Aviseo est en mesure d'associer des retombées économiques de 553 millions \$ dans les différentes régions du Québec. Ainsi, ce sont 88 % des retombées qui sont réalisées hors de la région de Montréal. Il est donc adéquat de noter que le programme peut contribuer à la vitalité des régions du Québec. La Montérégie, Chaudière-Appalaches, la Capitale-Nationale, l'Estrie et le Bas-Saint-Laurent ont tous enregistré des retombées économiques de plus de 40 millions \$ sur la période, soit plus de 4 millions par année de fonctionnement du Programme.

Il est à noter qu'Aviseo peut uniquement associer les retombées directes de fonctionnement aux régions du Québec. Or, parmi les 887 millions \$ de retombées des investissements ou de retombées indirectes, il est fort probable qu'une part significative ait des répercussions sur l'économie des régions. En effet, le financement de projets d'investissements dans des entreprises majoritairement manufacturières en région risque de s'accompagner de répercussions pour leurs fournisseurs qui peuvent également se trouver en région. La section 5.2 des effets structurants fera le lien des projets d'investissements avec les créneaux d'excellence des régions, ce qui contribue à l'essor de grappes industrielles complémentaires.

Schéma 12 – Retombées économiques selon la région
Québec; 2009 à 2035, 10 ans du PII; en millions \$ de 2019



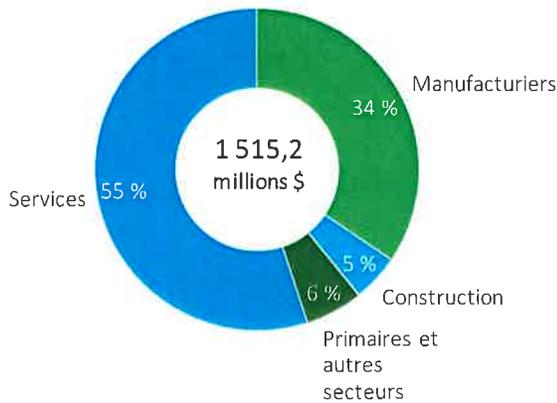
Sources : ISQ, Analyse Aviseo Conseil

Les retombées selon les secteurs économiques

Près de 35 % des retombées économiques sont associées au secteur manufacturier, ce qui représente environ 520 millions \$ sur 10 ans. Les retombées sur le secteur des services se situent à plus de 830 millions \$ sur la période, soit 55% du total.

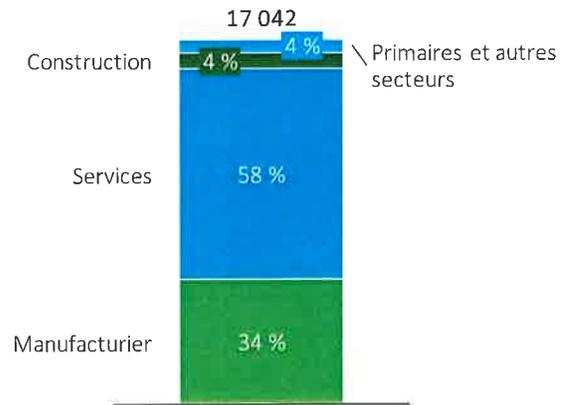
Tel que présenté dans les sections précédentes, le PII est très actif dans le secteur manufacturier et cela se reflète dans les retombées économiques. De fait, plus du tiers des emplois directs et indirects s'y retrouvent. Rappelons que le manufacturier représente moins de 15 % du PIB et 11 % des emplois au Québec¹⁸. Ces retombées génèrent aussi des effets structurants dont il sera question dans la section 5.3.

Schéma 13 – Retombées économiques par secteur Québec; 2009 à 2035, 10 ans du PII; en millions \$ de 2019 et en pourcentage



Sources : ISQ, Aviseo Conseil

Schéma 14 – Emplois directs et indirects par secteur Québec; 2009 à 2035, 10 ans du PII; en nombre d'emplois et en pourcentage



Sources : ISQ, Aviseo Conseil

Retombées économiques de tous les projets d'investissements

À titre illustratif, Aviseo a estimé les retombées économiques de la totalité des projets d'investissements qui ont bénéficié d'une subvention dans le cadre du PII ainsi que des dépenses de fonctionnement résultant de ces projets.

Avec des projets qui totalisent huit (8) milliards \$ et des dépenses de fonctionnement de plus de 38 milliards \$ de 2019, Aviseo estime que ces projets ont généré une valeur ajoutée totale de 27,7 milliards \$ pour 10 ans du programme. De cette somme, 14,4 milliards \$ correspondent à des salaires et traitements. Ces projets ont supporté 335 135 emplois, dont près de 110 000 hors des entreprises qui ont réalisé les projets.

Tel qu'exposé précédemment, on ne peut toutefois attribuer ces retombées au PII. Celles-ci sont présentées afin d'offrir une vue sur l'ampleur de la portée des projets d'investissements qui bénéficient du PII.

¹⁸ Institut de la statistique du Québec.

4. RETOMBÉES FISCALES ET AUTRES REVENUS DES GOUVERNEMENTS

Cette section présente les retombées fiscales du Programme des immigrants investisseurs pour les gouvernements. Ces revenus vont directement dans les coffres du gouvernement et servent à financer les missions de l'État. Cette section documente également les autres revenus dont le gouvernement du Québec et ses entités ont pu bénéficier avec le Programme des immigrants investisseurs. Certains de ses revenus sont parfois dédiés au financement des entités ; il faut ainsi garder en tête qu'en l'absence du Programme, le gouvernement devrait allouer les sommes pour financer ces initiatives.

4.1 Retombées fiscales

Les retombées fiscales des activités économiques qu'Aviseo associe au PII représentent un total de 114 millions \$ pour 10 ans du Programme. Chaque année du programme génère ainsi plus de 11 millions \$ de revenus fiscaux. La majorité des revenus fiscaux proviennent de l'impôt sur le revenu des particuliers qui représente 70,5 millions \$ sur 10 ans.

Les retombées fiscales directes, soit les revenus fiscaux associés aux entreprises bénéficiaires des subventions ainsi qu'aux intermédiaires financiers, correspondent à moins de 60 % des revenus fiscaux. Ainsi les retombées économiques indirectes du PII génèrent plus de 40 % des revenus fiscaux.

Tableau 5 – Retombées fiscales pour le Québec

Québec; 2009 à 2035; 10 ans du PII; en millions \$ de 2019

| | Directes | Indirectes | Total |
|--------------------------------------|-------------|-------------|--------------|
| Impôt sur le revenu des particuliers | 46,7 | 23,8 | 70,5 |
| Fonds des services de santé (FSS) | 18,9 | 9,9 | 28,8 |
| Taxe de vente et taxes spécifiques | 1,7 | 13,2 | 15,0 |
| TOTAL | 67,3 | 46,9 | 114,3 |

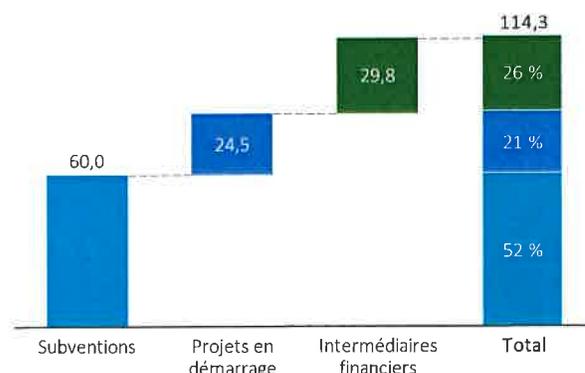
Sources : Aviseo Conseil, sur la base des simulations de l'Institut de la statistique du Québec

Aviseo estime que les 477 millions \$ de subventions versées aux PME québécoises et les projets en démarrage génèrent des revenus fiscaux conservateurs de 84,5 millions \$. Cela correspond à près de 75 % des revenus fiscaux associés aux retombées économiques du Programme. Rappelons que cette estimation est considérée conservatrice puisqu'elle :

- comprend uniquement les investissements subventionnés et une partie des projets en démarrage;
- ne tient pas compte de l'impôt payé par les sociétés;
- suppose que les projets d'investissements ont un impact jusqu'à leur remboursement uniquement.

Schéma 15 – Revenus fiscaux du gouvernement du Québec par source

Québec; 2009 à 2035; 10 ans du PII; en millions \$ de 2019



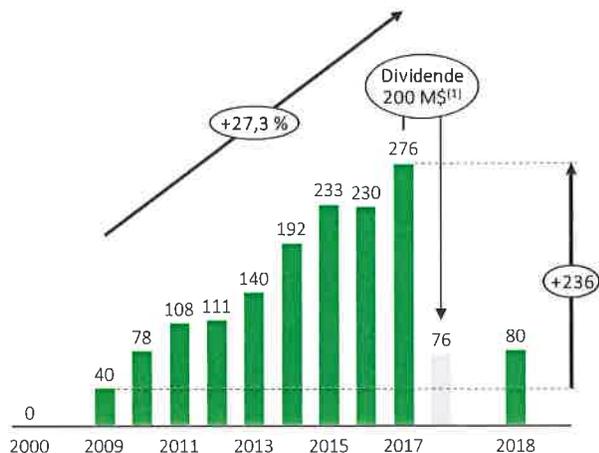
Note : Les arrondis peuvent expliquer que le total soit différent de 100%.
Sources : Institut de la statistique du Québec, Analyse Aviseo Conseil

4.2. Surplus provenant de la gestion des liquidités par Investissement Québec

De par son fonctionnement le Programme des immigrants investisseurs engendre des liquidités dans les coffres d'Investissement Québec. En effet, Investissement Québec réalise des rendements dès l'achat de l'obligation et malgré une autorisation des subventions durant l'année, celles-ci sont déboursées sur quatre ans. Ces surplus sont inscrits en bénéfices non répartis en fin d'année financière dans les états financiers de la société. Ces liquidités sont sous la responsabilité d'Investissement Québec qui dispose de la latitude et de l'expertise pour les gérer. Investissement Québec a d'ailleurs choisi d'investir ces bénéfices non répartis (surplus) sur les marchés financiers.

Le PII et ses subventions aux entreprises ayant été mis en place en 2000, les surplus ont débuté à cette année. Ils ont crû jusqu'à 40 millions \$ entre la mise en place du PII et le 31 mars 2009.

Schéma 16 - Surplus investis par Investissement Québec Québec, au 31 mars 2000 à 2018; en millions \$



(1) La filiale Immigrants Investisseurs a retourné un dividende de 200 millions \$ à la société mère au courant de 2017-2018

Sources : Rapports financiers d'Investissement Québec, Analyse Aviseo Conseil

Les surplus réalisés par Investissement Québec se sont chiffrés à 240 millions \$ sur 10 ans.

La gestion des surplus sur les marchés financiers a été particulièrement payante pendant la période couverte par l'étude (2009 à 2018). En effet, les surplus ont crû pour atteindre 276 millions \$ au 31 mars 2017, une croissance de 236 millions \$. Les bonnes années du marché boursier sont responsables de l'effet d'entraînement dans la croissance des surplus.

En 2017-2018, IQ a ainsi pu bénéficier du versement d'un dividende de 200 millions \$. Il est intéressant de noter qu'Investissement Québec a enregistré un résultat net de 264 millions \$ pendant ce même exercice financier. Avec le niveau du portefeuille qui s'établit à 80 millions \$ au 31 mars 2018, la croissance totale des surplus se chiffre à 240 millions \$.

Si la structure même du programme favorise la génération de surplus au sein d'un exercice financier, il demeure que la forte croissance de ces surplus est associée à la gestion active d'Investissement Québec. Il serait hasardeux de tabler sur une récurrence de ce type de surplus dans les prochaines années, surtout si une gestion plus prudente est adoptée.

4.3. Surplus de tarification pour le certificat de sélection du Québec

La structure de tarification des demandes de certificat de sélection du Québec (CSQ) fait en sorte que le ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion (MIDI) réalise des surplus systématiques lorsqu'il est question des investisseurs immigrants. En effet, les frais exigés pour la demande de CSQ s'établissent à 15 235 \$ (en 2018) alors que les frais de traitement d'un dossier sont estimés en moyenne à 4 130 \$ pour 2016-2017 et 2017-2018¹⁹. L'écart entre la tarification et les frais de traitement se situe à plus de 11 000 \$ par demande d'immigrant investisseur.

À noter que les investisseurs qui veulent immigrer doivent déboursier les tarifs sans égard pour le statut de leur demande, qu'elle soit acceptée ou refusée. À cet égard, le taux d'acceptation des demandes s'établit à un peu moins de 60 % sur la période de 2008-2009 à 2017-2018²⁰, signifiant que le MIDI réalise également des surplus sur les frais de traitement de 40 % de dossiers qui sont refusés.

Ainsi, pendant une période de neuf ans²¹, il est estimé que le MIDI estime a réalisé un surplus minimal de 112,2 millions \$ sur les demandes de CSQ des immigrants investisseurs. Ces surplus sont un plancher puisque les données ne sont pas disponibles pour l'année pendant laquelle le plus grand nombre de demandes ont été traitées.

On peut observer que les frais de traitement des demandes sont demeurés relativement stables pendant la période alors que les tarifs déboursés par les immigrants investisseurs affichent un écart de 17 millions \$ entre 2018-2019 et 2009-2010. Cette croissance de l'écart entre les tarifs déboursés et les frais de traitement des demandes peut être associée au bond dans la tarification qui est passée de 10 106 \$ en 2015 à 15 000 \$ en 2016. On remarque que les surplus réalisés sur les frais de traitement se chiffrent entre 16 à 22 millions par année depuis ce bond dans la tarification. Il est à prévoir que cette structure de tarification se maintienne et continue à engendrer des surplus significatifs pour le MIDI.

Ces surplus de tarification demeurent dans les coffres du MIDI et représentent à ce titre des revenus dédiés au financement des activités du ministère. Il est difficile d'estimer les effets de l'absence du Programme sur les choix du gouvernement. Cependant, il faudrait à tout le moins que le gouvernement consacre annuellement des sommes additionnelles au MIDI.

Tableau 6 – Demandes de CSQ en vertu du Programme des immigrants investisseurs

Québec; 2009-2010-à 2018-2019; en millions \$

| | Tarifs déboursés par les immigrants investisseurs | Frais de traitement des demandes de CSQ | Surplus (Déficit) |
|------------------------|---|---|---------------------|
| 2009-2010 | 19,1 | 10,4 | 8,8 |
| 2010-2011 | n.d. ⁽¹⁾ | n.d. ⁽¹⁾ | n.d. ⁽¹⁾ |
| 2011-2012 | 22,6 | 11,5 | 11,1 |
| 2012-2013 | 14,7 | 9,4 | 5,3 |
| 2013-2014 | 17,7 | 10,6 | 7,1 |
| 2014-2015 | 14,7 | 9,7 | 5,0 |
| 2015-2016 | 26,4 | 10,1 | 16,3 |
| 2016-2017 | 29,6 | 11,8 | 17,8 |
| 2017-2018 | 29,4 | 10,0 | 19,4 |
| 2018-2019 ^E | 29,6 | 8,0 | 21,6 |
| Total | 203,7 | 91,5 | 112,3 |
| Moyenne | 22,6 | 10,2 | 12,5 |

(1) Données non disponibles associées au système informatique du MESI.

E : Estimations d'Aviseo Conseil avec les frais de traitement et les dossiers traités.

Sources : Compilation spéciale du Ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion, Analyse Aviseo Conseil

¹⁹ Croisement entre le nombre de dossiers traités pendant ces deux années et les frais de traitement totaux fournis par le MIDI.

²⁰ Compilation spéciale du ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion

²¹ Le MIDI a rendu disponibles des données jusqu'en 2017-2018 avec une année pour laquelle la compilation n'était pas disponible.

4.4. Sommaire des revenus du Programme pour le gouvernement du Québec

Aviseo estime que les revenus pour le gouvernement du Programme des immigrants investisseurs ont totalisé 308 millions \$ pour 10 ans de fonctionnement du Programme. Ce total comprend :

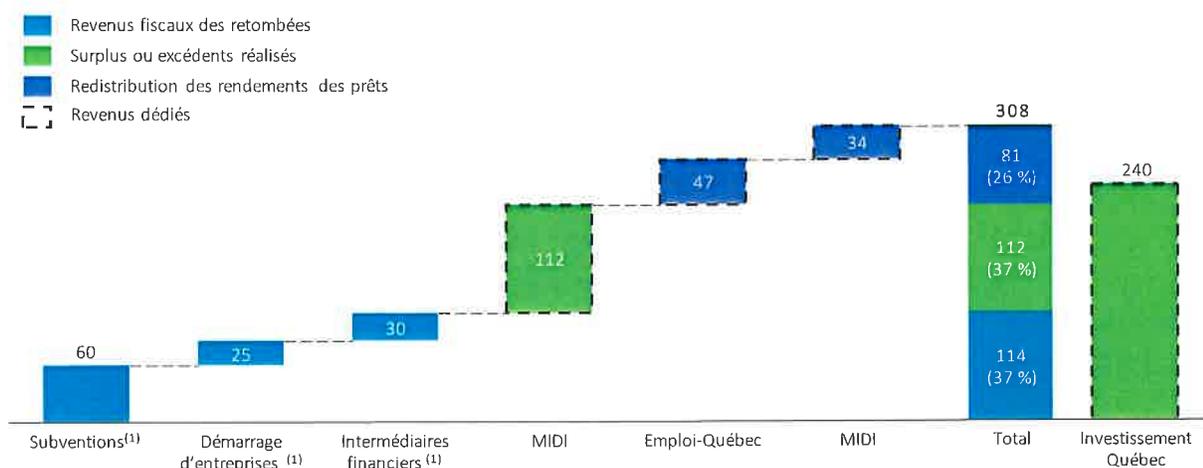
- les revenus fiscaux des retombées de 114 millions \$;
- les surplus de 112 millions \$ réalisés sur la tarification du MIDI pour les immigrants investisseurs ;
- les 47 millions \$ distribués à Emploi-Québec et les 34 millions \$ distribués au MIDI provenant des rendements des prêts des immigrants investisseurs.

En considérant qu'Investissement Québec²² et les intermédiaires financiers sont rémunérés pour leur implication dans le Programme à même les rendements des prêts des immigrants investisseurs et que la tarification du MIDI lui permet de réaliser des excédents sur ses frais de traitement de CSQ, Aviseo estime que ces revenus représentent les revenus nets du gouvernement²³. Sur une base annuelle, c'est donc près de 29 millions \$ de revenus nets qui sont transférés des immigrants investisseurs au gouvernement du Québec. Ainsi, force est d'admettre que le Programme permet au gouvernement de générer des revenus substantiels, et ce, avec une structure de redistribution des rendements qui couvre déjà les coûts du PII.

À ce montant de 308 millions viennent s'ajouter les gains sur les surplus investis par IQ qui se chiffrent à 240 millions sur 10 ans. Ces gains résultent de la gestion des surplus par IQ jumelée aux bonnes années de croissance des marchés boursiers. Ces sommes n'ont pas été versées en dividendes au gouvernement à ce jour, mais elles pourraient permettre à la société d'investir davantage dans des projets au Québec ce qui s'avérerait structurant pour l'économie.

Pour le gouvernement, certains des revenus sont dédiés aux activités d'immigration et d'intégration en emploi des immigrants alors que d'autres revenus fiscaux des retombées ont pu servir au financement des différentes missions du gouvernement que sont notamment l'éducation et la santé. Dans le débat d'idées entourant le Programme des immigrants investisseurs, il semble judicieux de considérer l'effet redistributif manifeste du Programme pour les autres catégories d'immigrants et pour l'ensemble des Québécois.

Schéma 17 – Revenus nets du gouvernement du Québec associés au Programme des immigrants investisseurs Québec, 2009 à 2035; 10 ans du PII; en millions \$



Revenus en millions \$ de 2019.
Source : Analyse Aviseo Conseil

²² Pour des fins de simplification, Aviseo Conseil suppose que la rémunération qu'Investissement Québec se verse lui permet de couvrir ses coûts.
²³ Il pourrait y avoir certaines dépenses au sein du ministère de l'Économie et de l'Innovation et dans certains ministères centraux qui seraient associés au PII. Cependant, l'ampleur très restreinte et la nature ponctuelle de ces dépenses font en sorte qu'elles ont été exclues de l'étude.

Quel serait l'impact des nouveaux critères du programme pour le gouvernement du Québec?

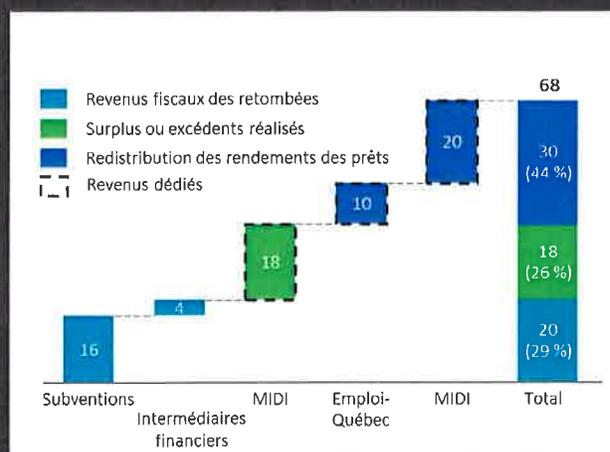
Depuis 2018, le montant du prêt à consentir par les immigrants investisseurs a été rehaussé à 1,2 million \$. Pour estimer les impacts de ce rehaussement, Aviseo Conseil a utilisé une simulation avec 1 000 immigrants admis, un niveau conservateur compte tenu de la moyenne de 1 700 observées sur la période 2009 à 2018.

Pour ces 1 000 immigrants, on estime que les rendements des prêts de 1,2 million \$ pourraient s'établir à 165 millions \$. Cette somme serait distribuée entre les intervenants du programme en fonction des nouveaux critères. Aviseo estime que le gouvernement récupérerait 50 millions \$, soit 20 millions \$ de revenus fiscaux des activités des PME et des intermédiaires et 30 millions \$ redistribué à Emploi-Québec ainsi qu'au MIDI.

Par ailleurs, le MIDI pourrait réaliser des surplus de 18 millions \$ sur les demandes de CSQ de 1 000 immigrants acceptés ainsi que sur les investisseurs pour lesquels le CSQ n'est pas acceptée.

Cela porterait les revenus nets du gouvernement à **68 millions \$ par année du PII**. Il s'agit de revenus à « vitesse de croisière », dans une année où seuls des prêts de 1,2 million \$ seraient présents. Dans les faits, les prochaines années vont inclure de nombreux prêts de 800 000 \$ provenant des délais de traitement des dossiers.

Schéma 18 – Illustration des revenus nets du gouvernement du Québec issus d'une année de PII pour 1000 immigrants admis avec les nouveaux seuils Québec; une seule année du PII, en millions \$ de 2019



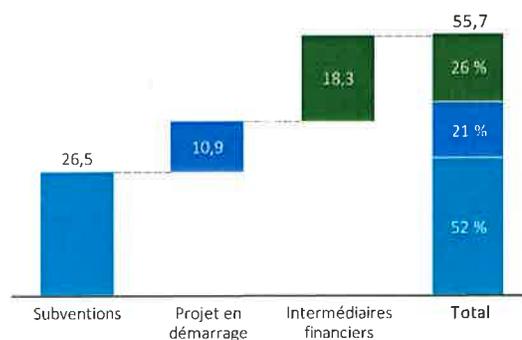
Source : Analyse Aviseo Conseil

4.5. Revenus pour le gouvernement fédéral

Le Programme des immigrants investisseurs a engendré des retombées fiscales de près de 56 millions \$ pour le gouvernement du Canada. Ces retombées de plus de 5,5 millions \$ par année de fonctionnement du Programme constituent une estimation minimale. 80 % des rentrées fiscales sont associées à l'imposition sur le revenu des particuliers et le résiduel est associé aux taxes de vente et aux taxes spécifiques. Cette estimation est conservatrice puisqu'elle ne comprend pas l'imposition des sociétés.

Près de 75 % des rentrées fiscales proviennent des projets d'investissements et des dépenses de fonctionnement qui se répercutent sur les fournisseurs des PME québécoises.

Schéma 19 – Revenus fiscaux du gouvernement du Canada par source Québec 2009 à 2035; 10 ans du PII; en millions \$ de 2019



Note : Les arrondis peuvent expliquer que le total soit différent de 100%. Sources : Institut de la statistique du Québec, Analyse Aviseo Conseil

Tableau 7 – Retombées fiscales pour le Canada Québec; 2009 à 2035; 10 ans du PII; en millions \$ de 2019

| | Directes | Indirectes | Total |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Impôt sur le revenu des particuliers | 29,3 | 15,0 | 44,4 |
| Taxe de vente et taxes spécifiques | 1,0 | 10,4 | 11,3 |
| TOTAL | 30,3 | 25,4 | 55,7 |

Sources : Aviseo Conseil, sur la base des simulations de l'Institut de la statistique du Québec

5. EFFETS ÉCONOMIQUES STRUCTURANTS

En plus des retombées économiques, soit les retombées en matière d'emplois, de PIB et de revenus additionnels pour les gouvernements, le Programme des immigrants investisseurs a des impacts structurants sur l'économie du Québec. Aviseo Conseil présente certains de ces effets économiques structurants dans la section qui suit.

5.1 Effets de levier

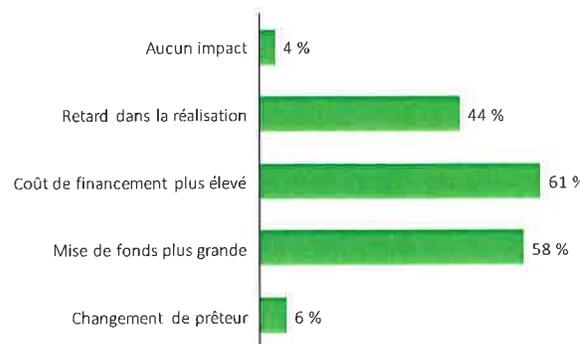
On entend par effet de levier la capacité supplémentaire de financement que permet la subvention prévue au PII. Les subventions, dont la limite est fixée à 10 % du financement d'un projet d'investissements, peuvent correspondre à un collatéral pour les institutions financières. Les subventions facilitent alors l'octroi de financement et la réalisation plus rapide du projet.

Rappelons que le Programme des immigrants investisseurs s'adresse aux PME, qui constituent l'épine dorsale des économies contemporaines. En raison des risques parfois plus élevés auxquels ces entreprises peuvent faire face et de la taille plus restreinte de leurs actifs, les PME se retrouvent davantage confrontées à des contraintes d'accès au crédit que les grandes entreprises. Ces contraintes d'accès au crédit ont d'ailleurs été identifiées comme un frein au développement des PME au Québec²⁴.

Les entreprises bénéficiaires qui ont répondu à l'enquête ont indiqué que l'obtention du financement a été importante pour la réalisation du projet. Si les entreprises évaluent à 60 % la probabilité de réaliser le projet en l'absence de la contribution financière, seulement 10 % des entreprises mentionnent que l'obtention de la contribution financière n'aurait pas eu d'impact ou aurait uniquement entraîné un changement de prêteur.

Les entreprises ont mentionné que les principaux impacts d'une absence de la contribution sont, respectivement, un coût de financement plus élevé (61 %), la nécessité de

Schéma 20 – Impact hypothétique déclaré de l'absence du programme et de ses subventions en pourcentage des répondants



Note : Les entreprises pouvaient inscrire plus d'une réponse.
Sources : Investissement Québec, Analyse Aviseo Conseil

posséder une plus grande mise de fonds (58 %) et un retard dans la réalisation des projets (44 %).

En ce qui a trait au démarrage d'entreprises, entre 2009-2010 et 2018-2019, 31 millions \$ de subventions ont contribué au financement de projets de démarrage d'entreprises. Ces projets représentent près de 250 millions \$ d'investissements au total pendant la période. Considérant le niveau de risque plus élevé que comportent les projets en démarrage et le rehaussement du plafond de l'aide financière offerte, Aviseo Conseil est d'avis que l'effet de levier est particulièrement important.

²⁴ Institut de la statistique du Québec, « Le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises au Québec en 2014.

5.2 Développement régional et grappes industrielles

Tel que décrit dans la Section 1, le Programme contribue au développement des régions du Québec. Ces dernières sont surreprésentées dans les projets qui reçoivent une subvention. Avisaio a comparé les projets d'investissements supportés sur une période de 10 ans aux investissements totaux en immobilisations pour chacune des régions du Québec. Dans l'ensemble des régions, les projets supportés représentent en moyenne 2,2 % des investissements totaux en immobilisations.

On remarque que pour plusieurs régions, les projets supportés comptent pour plus de 3 % des projets d'investissements en immobilisations pendant la période. Cela correspond à une concentration pratiquement trois fois plus grande des projets d'investissements dans ces régions, lorsque comparée à Montréal.

Tableau 8 – Projets d'investissements supportés par le PII et investissements totaux en immobilisations par région

Québec; 2009 à 2018; en millions \$ et en pourcentage

| | Projets d'investissements supportés par le PII | Investissements totaux en immobilisations | Part des investissements en immobilisations |
|-------------------------------|--|---|---|
| Bas-Saint-Laurent | 395,1 | 9 756,7 | 4,0% |
| Saguenay Lac-Saint-Jean | 355,4 | 13 895,1 | 2,6% |
| Capitale-Nationale | 719,4 | 32 736,9 | 2,2% |
| Mauricie | 231,1 | 8 344,4 | 2,8% |
| Estrie | 392,0 | 11 036,1 | 3,6% |
| Montréal | 1 130,5 | 103 081,5 | 1,1% |
| Outaouais | 229,0 | 11 846,7 | 1,9% |
| Abitibi-Témiscamingue | 129,0 | 13 356,4 | 1,0% |
| Côte-Nord | 65,9 | 23 434,4 | 0,3% |
| Nord-du-Québec | 11,2 | 17 689,4 | 0,1% |
| Gaspésie-îles-de-la-Madeleine | 155,5 | 7 247,7 | 2,1% |
| Chaudière-Appalaches | 952,2 | 16 301,0 | 5,8% |
| Laval | 308,6 | 9 724,1 | 3,2% |
| Lanaudière | 471,8 | 10 474,3 | 4,5% |
| Laurentides | 415,4 | 15 031,4 | 2,8% |
| Montérégie | 1 494,2 | 48 482,2 | 3,1% |
| Centre-du-Québec | 395,1 | 9 432,2 | 6,3% |
| Non catégorisé | 17,9 | — | — |
| Total | 8 067,6 | 361 870,3 | 2,2% |

Source : Investissement Québec, Institut de la statistique du Québec

Une partie de la politique de développement régional au Québec s'appuie sur la démarche ACCORD introduite en 2002. Cette approche base le développement sur les forces régionales et la recherche de l'excellence dans des secteurs identifiés comme porteurs pour le Québec et les régions qui le composent. Ces créneaux d'excellence identifiés reposent sur le concept de grappes industrielles et des effets externes bénéfiques (externalités) provenant de la synergie entre les entreprises. La littérature sur le développement régional illustre qu'une approche axée sur les grappes industrielles offre aux entreprises des effets bénéfiques documentés.

Ainsi, le gouvernement du Québec a identifié des créneaux d'excellence pour les régions du Québec et a développé des stratégies au fil du temps qui entendent répondre aux besoins des entreprises de chaque créneau. Cela permet de :

- reposer sur le regroupement et la mobilisation de gens d'affaires;
- s'appuyer sur les forces régionales et la recherche de l'excellence dans les secteurs clés du Québec;
- miser sur le développement d'alliances et de réseaux industriels entre des participants d'un même secteur économique.

Un rapport d'évaluation produit pour le Ministère des Finances du Québec (MFQ) en 2013 conclut à l'impact significatif de la démarche ACCORD. En effet, il est estimé que celle-ci a induit une augmentation de 3,4% du chiffre d'affaires et 34,5 millions \$ en contrats supplémentaires pour les entreprises participantes²⁵. Ces résultats suggèrent un impact supérieur à ceux rapportés par une étude française portant sur une initiative similaire²⁶.

Littérature sur les grappes industrielles et le développement régional

Les auteurs économiques discernaient déjà, à la fin du 19^e siècle, la complémentarité des compétences comme bénéfiques pour les entreprises. La notion de district ou de grappe industrielle a inspiré nombre de politiques de développement régional depuis la fin du 20^e siècle.

Les grappes industrielles comportent trois principaux avantages économiques : elles induisent une plus grande productivité, une innovation accrue favorisée par le transfert des connaissances, et un plus haut taux de démarrage d'entreprises. Ces effets positifs sont toutefois restreints à une zone géographique et ils diminuent significativement avec la distance.

La création d'externalité au sein d'une région contribue à la formation et à l'essor de grappes industrielles. S'il n'est pas clair si ce sont les externalités intrasectorielles ou intersectorielles qui contribuent le plus au développement régional, l'apport des deux ne peut être sous-estimé.

Ces effets bénéfiques contribuent également au facteur d'attraction d'une région puisque les entreprises sont incitées à s'établir à proximité afin de bénéficier de ces impacts.

²⁵ MFQ, 2013

²⁶ Les PME membres des pôles de compétitivité nouent plus de partenariats internationaux pour innover que les autres PME, Direction générale de la compétitivité de l'industrie et des services

Tel que mentionné précédemment, le PII favorise les régions du Québec, qui sont généralement surreprésentées dans les subventions obtenues par rapport à leur poids économique. Or, une analyse des projets financés par le Programme met en relief la corrélation qu'on peut observer entre les projets financés par le Programme et les créneaux identifiés par la démarche ACCORD.

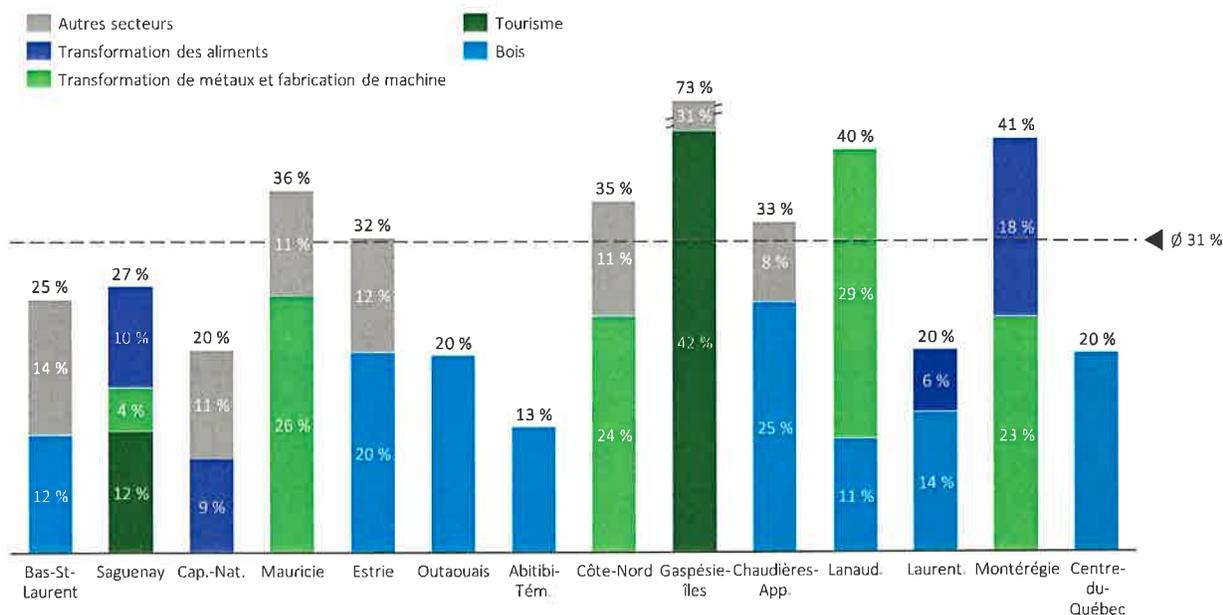
À l'image du Programme des immigrants investisseurs, une enquête portant sur les entreprises participant au programme ACCORD réalisée en 2013 démontrait que 90% des entreprises participantes étaient des petites (68%) ou des moyennes entreprises (22%), et qu'elles œuvraient principalement au sein du secteur manufacturier. Ces statistiques suggèrent un fort potentiel de compatibilité avec les critères du Programme.

Une analyse des projets d'investissements par créneaux ACCORD illustre qu'en moyenne, près du tiers des investissements en région sont réalisés dans une industrie correspondant à un des créneaux spécifiques de la région. Aviseo a combiné plusieurs de ces créneaux sous des appellations génériques et on remarque que :

- les créneaux relatifs à l'industrie du bois et de sa transformation affichent une haute présence dans plusieurs régions du Québec;
- les industries de la transformation de métaux et de la fabrication de machine sont également présentes dans plusieurs régions et généralement ces régions ont plus de 20 % des investissements dédiés à ce créneau;
- plus de 70 % des investissements de la région de Gaspésie-Îles-de-la-Madelaine sont dans des créneaux d'excellence.

Le PII apparaît donc en forte cohérence avec une composante fondamentale de l'approche gouvernementale en matière de développement régional et de ses créneaux ACCORD. Cet arrimage à l'égard de différents créneaux est présenté plus en détail en annexe.

Schéma 21 – Part des investissements par groupe de créneaux ACCORD selon la région Québec; 2009-2010 à 2018-2019, en pourcentage des investissements totaux de projets ayant reçu une subvention du PII



Sources : Investissement Québec, Analyse Aviseo Conseil

5.3 Support pour le secteur manufacturier

Depuis le début des années 2000, la part du secteur manufacturier dans l'ensemble de l'économie a chuté pour s'établir autour de 14%²⁷. Cette baisse est attribuable à une multitude de facteurs, dont le *boom* chinois et l'appréciation du dollar canadien à l'égard du dollar américain.

Nonobstant ce changement structurel, la prépondérance du rôle qu'exerce le secteur manufacturier sur le reste de l'économie ne doit pas être sous-estimée. Plusieurs auteurs²⁸ remarquent que les pays européens qui ont maintenu une base manufacturière plus importante ont mieux performé économiquement durant la crise économique de 2008 ainsi que lors de la reprise qui a suivi. Le secteur manufacturier réduirait ainsi les aléas liés aux cycles économiques. Certains, comme Warwick (2013), s'inquiètent même du fait que la part du secteur manufacturier dans les économies avancées aurait trop décliné au cours des dernières décennies.

Il importe de mentionner que le secteur manufacturier constitue à bien des égards la pierre angulaire de l'innovation et du progrès technologique. En dépit du fait que le secteur manufacturier ne représente que près de 14% de l'économie québécoise, le secteur est responsable pour 55% des dépenses en recherche et développement (R&D)²⁹. Cet investissement massif du secteur en R&D est primordial à plusieurs égards.

D'abord, plusieurs études³⁰ confirment l'intuition que les dépenses en R&D sont liées à une augmentation de la productivité des entreprises. Avec une analyse de près de 400 entreprises, Mairesse et Cuneo (1985) concluait que la R & D affiche une productivité et une rentabilité comptable au capital physique. Dans une méta-analyse portant sur la R & D, Hall et al. (2009) conclut que les retours sur l'investissement en R & D qui prennent notamment la forme de gains de productivité sont plus élevés que ceux du capital physique.

Ensuite, la croissance de la productivité des entreprises est fortement corrélée avec leur probabilité de survie³¹. Qui plus est, la littérature semble indiquer que les petites entreprises, étant plus susceptibles de cesser leurs activités, bénéficient le plus de l'innovation³². Il convient aussi de remarquer que les innovations et leurs impacts sur la productivité percolent.

En effet, le secteur manufacturier n'est pas toujours celui qui bénéficie le plus des nouvelles technologies qui découlent de leurs investissements en R&D³³, contribuant au rôle central du secteur dans le paradigme d'innovation. Bref, le secteur manufacturier contribue à l'innovation et au progrès technologique qui surviennent au sein d'autres industries.

En outre, une relation de complémentarité s'est développée au cours des dernières décennies entre le secteur manufacturier et le secteur des services³⁴, contribuant à l'effet structurant qu'exerce le secteur manufacturier sur l'ensemble de l'économie. Le secteur des services étant de plus en plus intégré dans la production manufacturière à titre d'intrants, il s'avère donc partiellement tributaire de la bonne tenue du secteur manufacturier. Qui plus est, le secteur manufacturier étant fortement axé sur l'exportation, la commercialisation de biens manufacturiers peut rendre plusieurs services exportables³⁵.

Schéma 22 – Illustration des impacts du secteur manufacturier



Source : Analyse Aviseo Conseil

²⁷ Statistique Canada

²⁸ Reiner, 2012; Fürst, 2013; Stölinger et al., 2014

²⁹ Deloitte, 2015

³⁰ Mairesse et Cuneo, 1985; Sassenou, 1988; Griliches et Mairesse, 1990; Wang et Tsai, 2003; Hall et al., 2009

³¹ Lööf et al., 2001

³² Cefis et Marsilib, 2003

³³ Stölinger et al., 2013

³⁴ Voir entre autres Nordas et Kim (2013) et Dachs et al. (2013)

³⁵ Stölinger et al., 2013

L'ampleur de cet effet structurant est démontrée dans une étude canadienne³⁶ qui révèle que le multiplicateur du secteur manufacturier est plus important que la moyenne de l'ensemble des secteurs. Au sein du secteur manufacturier, ce sont les sous-secteurs de la transformation des aliments, de la fabrication de produits en bois et de la fabrication du papier qui ont les multiplicateurs les plus élevés. Or, tel que présenté précédemment, plusieurs créneaux ACCORD sont dans ces secteurs et une part importante des projets supportés par le PII sont dans ces sous-secteurs manufacturiers.

En ciblant les PME ainsi que les projets d'investissement du secteur manufacturier, le Programme est en adéquation avec le développement économique régional.

D'ailleurs, il appert que le Programme va de pair avec la politique d'investissement Québec pour supporter le manufacturier innovant, et ce, même si le programme était actif bien avant cette politique

5.4 Financement de l'immigration et de l'intégration en emploi

Avec les enjeux de rareté de main-d'œuvre associés notamment au vieillissement de la population, l'immigration a un rôle à jouer qui devrait gagner en importance dans l'économie. Afin de bénéficier de la contribution économique des immigrants, il importe d'assurer que leur intégration en emploi se déroule bien. Le Programme se trouve à agir sur les deux fronts en distribuant des rendements au ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion (MIDI) et au Programme d'intégration des immigrants et des minorités visibles (PRIIME).

Rappelons que les rendements distribués au MIDI viennent s'additionner aux frais exigés aux investisseurs qui veulent

obtenir un certificat de sélection du Québec (CSQ). Il est intéressant de noter que les immigrants investisseurs sont les seuls immigrants pour qui le tarif est grandement supérieur aux frais de traitement. Alors que les immigrants investisseurs déboursent plus de 11 000 \$ de plus que les frais de traitement des dossiers, les entrepreneurs et travailleurs qualifiés doivent payer des tarifs comparables aux frais de traitement.

En supposant que les frais de traitement aient augmenté depuis 2009-2010, il est fort probable que les tarifs exigés aux entrepreneurs et aux travailleurs qualifiés ne couvrent pas les frais de traitement d'une demande. La structure de tarification est donc fort probablement redistributive, signifiant que les immigrants investisseurs financent l'immigration d'entrepreneurs et de travailleurs qualifiés.

Tableau 9 - Tarification et coût de traitement d'une demande de CSQ

En dollars

| Types d'immigrants | Tarification (2018) | Frais de traitement (2009-2010) | Écart |
|--------------------------|---------------------|---------------------------------|--------|
| Immigrants investisseurs | 15 235 | 4 130 ⁽¹⁾ | 11 105 |
| Entrepreneurs | 1 062 | 1 011 | 51 |
| Travailleurs qualifiés | 785 | 876 | -91 |

(1) Estimations du coût moyen de traitement pour 2016-2017 et 2017-2018.

Source : Rapport annuel 2017-2018 du MIDI.

Le financement de l'immigration et de l'intégration à l'emploi à partir de sommes provenant d'investisseurs fortunés semble donc avoir cet autre impact : les sommes dédiées font en sorte que le gouvernement a moins d'arbitrage à faire dans l'octroi du budget pour le MIDI. Il serait risqué de chiffrer les effets d'une absence du programme sur les choix du gouvernement. Cependant, il faudrait à tout le moins que le gouvernement consacre annuellement des sommes additionnelles au MIDI.

³⁶ Au (2004)

CONCLUSION

Aviseo Conseil avait pour mandat d'évaluer les impacts économiques du Programme des immigrants investisseurs. L'étude se concentre ainsi sur les contributions financières du Programme aux différents intervenants, en l'occurrence les subventions versées aux entreprises, leurs investissements et activités de fonctionnement supplémentaires qui en découlent, et la rémunération des intermédiaires financiers.

L'étude d'impacts économiques n'est pas une analyse-bénéfices-coûts ni une analyse de l'efficacité et de l'efficience du Programme. Les travaux réalisés n'abordent pas les éléments liés à l'immigration.

Des retombées économiques sur 10 ans

Aviseo Conseil a analysé les impacts économiques du Programme sur une période de 10 ans entre 2009 et 2018, soit une période correspondant à la moitié de l'existence du Programme sous sa mouture actuelle. Les données et statistiques d'Investissement Québec sont à la base de l'étude. Elles montrent que les prêts sans intérêt des immigrants investisseurs ont permis de générer des rendements de 1 020,4 millions \$ pendant la période. Ces rendements ont permis de verser des subventions de 477,1 millions \$ à des PME québécoises.

Aviseo Conseil a réalisé une enquête auprès des entreprises ayant bénéficié de subventions du Programme afin d'offrir un portrait des entreprises bénéficiaires ainsi que pour consolider les hypothèses d'estimation des retombées économiques. Il en ressort que 90 % des entreprises bénéficiaires sondées ont un chiffre d'affaires qui se situe sous la barre des 25 millions \$ par année et que 85 % des entreprises sondées ont moins de 100 employés.

Des impacts majeurs pour les PME en régions

Les impacts sur l'économie québécoise proviennent des projets d'investissements subventionnés, des projets de démarrage d'entreprises ainsi que des activités économiques des intermédiaires financiers supportées par le Programme. Sur 10 ans du Programme, l'impact sur le PIB correspond à plus de 1,5 milliard \$ et plus de 17 000 emplois sont supportés.

Ces retombées sont particulièrement concentrées dans les régions du Québec. Aviseo évalue que 88 % des retombées directes des projets se situent hors de Montréal. Également, plus du tiers des retombées est associé au secteur manufacturier qui dans son ensemble correspond à environ 15 % de l'économie québécoise.

Le gouvernement du Québec bénéficie d'une forte contribution

Pour le gouvernement du Québec, les revenus nets se chiffrent à 308 millions \$ sur la période, ce qui correspond aux retombées fiscales, aux surplus réalisés par le ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'inclusion, ainsi qu'aux autres rendements distribués aux entités gouvernementales. À ce total s'ajoutent les surplus investis par IQ qui ont crû de 240 millions en 10 ans.

Le gouvernement fédéral peut aussi compter sur un apport fiscal. Les revenus fiscaux sont estimés à 56 millions \$ pour le Canada pendant la période.

D'autres impacts structurants

En plus de ces impacts économiques quantifiables, le Programme a des impacts économiques de nature structurante qui sont plus difficilement quantifiables :

- Les subventions peuvent avoir un effet de levier qui augmente la probabilité de réalisation des projets, réduisent les contraintes d'accès au crédit et offrent du capital pour les entreprises en démarrage.
- Le Programme favorise le développement régional et les projets financés sont arrimés avec l'approche de développement régional du gouvernement du Québec.
- Le Programme supporte fortement le secteur manufacturier et contribue au maintien d'une base manufacturière forte au Québec, au bénéfice de la productivité et de la compétitivité des entreprises.
- Le Programme et les immigrants investisseurs se trouvent à financer les autres types d'immigration.

Les résultats de la présente analyse d'impacts économiques permettent d'illustrer de manière exhaustive les contributions du Programme à l'économie du Québec ainsi qu'aux revenus des gouvernements. Les impacts se révèlent majeurs et devraient s'insérer dans le cadre de toute réflexion sur le Programme des immigrants investisseurs.

À PROPOS DES AUTEURS



Fondé par trois associés possédant une riche expérience en stratégie et économie, Aviseo propose et met en œuvre des solutions innovantes et concrètes répondant aux enjeux stratégiques d'organisations privées ou publiques



Jean-Pierre Lessard

Associé, économiste

Expert en analyse d'impacts économiques et sectorielles



David-Alexandre Brassard

Directeur, économiste

Spécialiste en politiques publiques et budgétaires

Québec

888, rue Saint-Jean, bureau 575

Québec, Qc G1R 5H6

418-476-0185

Montréal

239, Notre-Dame Ouest, bureau 403

Montréal, Qc H2Y 1T4

514-667-0023

ANNEXES

Analyses des retombées du Programme des immigrants investisseurs

Le programme des immigrants investisseurs a fait l'objet d'autres analyses de retombées économiques. Cette annexe présente la comparaison des résultats d'Aviseo Conseil par rapport à ceux d'autres analyses et en explique les écarts.

Rapport annuel d'Investissement Québec

Investissement Québec publie dans son rapport annuel les retombées économiques annuelles du Programme des immigrants investisseurs. Ces estimations associent la totalité des retombées économiques des projets d'investissements au Programme. Ainsi, pour 2017-2018, la société estime des retombées de près de 400 millions \$ sur le PIB ainsi que des recettes fiscales et parafiscales de 62 millions \$.

Aviseo Conseil n'a pas retenu cette approche puisqu'elle pose l'hypothèse que tous les projets d'investissement n'auraient pas eu lieu en l'absence du Programme et de ses subventions. Le présent rapport a bien documenté cet aspect fondamental. En outre, la société présente les retombées totales des entreprises ayant bénéficié de subventions. Or, l'existence ou la survie de toutes les entreprises ayant reçu une subvention ne peut pas être associée uniquement à l'obtention de subventions du Programme des immigrants investisseurs.

Groupe d'analyse - Conseil en économie, finance et stratégie

Le Groupe d'analyse, à laquelle l'économiste Pierre Fortin s'était associé, avait réalisé une analyse des retombées économiques du Programme entre 2001 et 2006, soit une période de 6 ans. Pendant la période, le Programme avait accordé 262,6 millions \$ de subventions, soit l'équivalent de plus de 55 % des subventions accordées dans la période de 10 ans couvertes par Aviseo Conseil. L'entreprise concluait que le Programme avec ses subventions et les activités des intermédiaires financiers avait :

- des retombées de 315 millions \$, soit 1,2 fois les subventions accordées;
- des revenus fiscaux de 94 millions \$ en incluant les rendements distribués aux entités gouvernementales

L'analyse d'Aviseo Conseil se distingue de celle du Groupe d'analyse par le traitement des projets de démarrage d'entreprises et l'inclusion de dépenses de fonctionnement résultant des projets d'investissements. Pour les revenus fiscaux, Aviseo Conseil a intégré les excédents réalisés par le ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion qui explique une part de l'écart.

Tableau 10 – Comparaison des retombées économiques du Programme

Québec; en millions \$ et en années-personnes

| | Subventions accordées | Valeur ajoutée | Emplois (en années-personnes) | Revenus nets |
|--|-----------------------|----------------|-------------------------------|---------------------|
| Investissement Québec – 2017-2018 (1 an) | 64,5 | 399,6 | 4 752 | 62,0 ⁽¹⁾ |
| Groupe d'analyse (6 ans) | 262,6 | 315,1 | n.d. | 94,1 |
| Aviseo Conseil (10 ans) | 477,1 | 1 515,2 | 17 042 | 307,5 |

(1) Revenus nets correspondant uniquement aux retombées fiscales des projets d'investissements.

Sources : Investissement Québec, Groupe d'analyse et Aviseo Conseil.

Questionnaire du sondage auprès des entreprises

Aviseo Conseil a réalisé un sondage auprès de plus de 500 entreprises qui ont bénéficié d'une subvention du Programme des immigrants investisseurs pour la réalisation d'un projet d'investissements entre mars et avril 2019. Parmi ces entreprises, plus de 200 ont rempli le questionnaire présenté ci-dessous. Ce questionnaire a permis de colliger des informations sur les entreprises ainsi que sur leurs projets d'investissements.

- Les entreprises pouvaient inscrire jusqu'à trois projets d'investissements pour lesquels elles ont bénéficié de subventions du Programme des immigrants investisseurs.

Tableau 11 – Questionnaire distribué aux entreprises

| Questions | Choix de réponse |
|--|-------------------|
| Présentation de l'entreprise | |
| 1. Votre entreprise est-elle toujours active? | Oui / Non |
| 2. Combien d'employés travaillent pour l'entreprise? | |
| 3. Quel est votre chiffre d'affaires annuel? | Choix de réponse |
| 4. Quelle part de votre chiffre d'affaires est associée à des exportations hors du Québec? | 0 à 100 % |
| 5. Quel est le code postal de votre siège social? | |
| 6. Dans quelle région du Québec exercez-vous la majorité de vos activités (usines, emplois)? | Régions du Québec |
| 7. Quel est votre secteur d'activité? | Secteurs |
| 8. Approximativement, quelle est la marge bénéficiaire typique dans votre industrie? | 0 à 100 % |
| Projet d'investissements ayant bénéficié du Programme | |
| 9. Quelle était ou devrait être le montant total de la contribution financière pour le 1er projet? | Choix de réponse |
| 10. Quelle est ou était la taille du 1er projet d'investissement financé? | Choix de réponse |
| 11. Quand avez-vous ou prévoyez-vous terminer les investissements du projet financé par le Programme? | Entre 2009 à 2022 |
| 12. Quelle était ou est la période de remboursement ("Payback period") du projet en année ? | 0 à 20 ans |
| 13. Le projet a-t-il permis de créer des emplois? | Oui / Non |
| 14. Si oui, combien d'emplois ont été créés avec le projet? | |
| 15. Le projet a-t-il permis d'augmenter votre chiffre d'affaires? | Oui / Non |
| 16. Si oui, quelle est l'augmentation du chiffre d'affaires associée au projet? | |
| 17. À combien évaluez-vous la probabilité de réalisation du projet en l'absence de la contribution financière? | 0 à 100 % |
| 18. Quels auraient été le ou les impacts d'une absence de la contribution financière du Programme? | Choix de réponse |

Sources : Sondage réalisé par Aviseo Conseil

Marge bénéficiaire et période de remboursement par industrie

Le sondage réalisé auprès des entreprises qui ont bénéficié d'une subvention au courant des cinq dernières années a permis de déterminer des marges bénéficiaires ainsi que des périodes de remboursement moyennes par industrie. Le programme étant fortement porté sur le secteur manufacturier, les industries manufacturières (Fabrication) sont davantage détaillées dans les données colligées.

- Aviseo Conseil a utilisé la moyenne de l'échantillon, soit une marge bénéficiaire de 18,1 % et une période de remboursement de 8,3 années pour les industries pour lesquelles le sondage n'a pas permis d'établir de moyennes significatives.

Tableau 12 – Marge bénéficiaire et période de remboursement par industrie

Québec; en pourcentage et en nombre d'années

| Industrie | Marge bénéficiaire (en %) | Période de remboursement (en année) |
|--|------------------------------|---|
| Agriculture, foresterie, pêche et chasse | 16,6 % | 14,4 |
| Construction | 16,8 % | 5,4 |
| Fabrication | 17,5 % | 7,6 |
| – Fabrication d'aliments | 17,3 % | 5,4 |
| – Fabrication de boissons et de produits du tabac | 11,7 % | 10,3 |
| – Fabrication de produits en bois | 12,2 % | 10,1 |
| – Fabrication du papier | 12,5 % | 4,5 |
| – Impression et activités connexes de soutien | 11,6 % | 8,4 |
| – Fabrication de produits chimiques | 29,8 % | 4,8 |
| – Fabrication de produits en plastique et en caoutchouc | 15,4 % | 8,7 |
| – Fabrication de produits métalliques | 18,6 % | 6,4 |
| – Fabrication de machines | 16,9 % | 10,8 |
| – Fabrication de matériel, d'appareils et de composants électriques | 19,5 % | 9,0 |
| – Fabrication de meubles et de produits connexes | 14,3 % | 4,3 |
| – Activités diverses de fabrication | 21,3 % | 6,8 |
| Transport et entreposage | n.d. | n.d. |
| Industrie de l'information et industrie culturelle | n.d. | n.d. |
| Services immobiliers et services de location et de location à bail | n.d. | n.d. |
| Services professionnels, scientifiques et techniques | 21,0 % | 11,0 |
| Gestion de sociétés et d'entreprises | n.d. | n.d. |
| Services administratifs, services de soutien, services de gestion des déchets et services d'assainissement | n.d. | n.d. |
| Services d'enseignement | n.d. | n.d. |
| Soins de santé et assistance sociale | 8,3 % | 15,0 |
| Arts, spectacles et loisirs | 17,5 % | 6,8 |
| Services d'hébergement et de restauration | 8,0 % | 11,2 |
| Autres services (sauf les administrations publiques) | 20,3 % | 8,9 |
| Moyenne | 18,1 % | 8,3 |

Sources : Sondage réalisé par Aviseo Conseil

Arrimage avec les créneaux ACCORD

Créneau Collectif Bois en Outaouais

Ce créneau s'appuie sur la dotation particulière de la région en ce qui a trait à la forêt de feuillus et de pins blancs. Non seulement s'agit-il des plus importantes au Québec, mais les secteurs de 1^{re}, 2^e et 3^e transformations soutenues par le créneau sont importants pour la région, constituant environ 60% du secteur manufacturier. À titre de comparaison, ces mêmes secteurs ne représentent qu'un peu plus de 13% du secteur manufacturier pour l'ensemble du Québec³⁷.

À l'instar du désir de soutenir la grappe industrielle du bois véhiculé par la démarche ACCORD, les secteurs de la fabrication de produits en bois, fabrication du papier et fabrication de meubles et de produits connexes représentent près de 42% des projets manufacturiers et plus de 21% des projets totaux soutenus. Parmi ces sous-secteurs, le secteur de la fabrication des produits en bois est celui qui a reçu le plus fort soutien avec environ 44 millions en investissements (18 % des montants totaux)

On remarque d'ailleurs que le secteur de la fabrication de produits en bois a connu une croissance fulgurante entre 2008 et 2016 de plus de 60%.

Créneau conception et réalisation de machines en Mauricie

Le créneau conception et réalisation de machine est composée des secteurs de la fabrication de machines et de produits métalliques. Ce créneau ACCORD présente un fort potentiel de croissance. En effet, la zone géographique visée par le créneau correspond au territoire affecté par la fermeture de la centrale Gentilly-2, lequel disposait déjà d'une masse critique d'entreprises et d'experts dans le domaine de la conception et la réalisation de machines.

Étant donné que le créneau se situe au sein du secteur manufacturier et que l'innovation est l'un des quatre axes d'intervention ciblés par le créneau, il n'est pas surprenant que celui-ci ait été également en mesure de bénéficier du support du Programme. Près de 70 millions en investissements sont soutenus par le Programme, ce qui représente plus de 25% des investissements totaux de la région. Par ailleurs, plus de la moitié des investissements soutenus par le programme dans ce créneau sont survenus après la mise en place du créneau au mois de novembre 2016.

Créneaux touristiques

Il est possible de dénombrer quatre créneaux régionaux liés au tourisme, lesquels ne sont pas regroupés sous un créneau commun étant donné que chacun tient compte des particularités de la région dans laquelle il est situé.

Le créneau récréotourisme et la région de la **Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine** revêtent un intérêt particulier. En effet, au niveau provincial, les investissements découlant du programme des immigrants immigrants se situent à 80% dans le secteur manufacturier. Or, ce taux est significativement plus bas pour la région de la Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine, s'établissant à environ 50%. Cet écart marqué s'explique par la forte prévalence des investissements dans les industries de récréotourisme, d'hébergement et de services de restauration, et ce, même si ces secteurs ne représentent en moyenne que 4,8% du PIB de la région. Ces secteurs ont été tributaires d'investissements soutenus par le programme à la hauteur de quelque 69 millions, ce qui représente environ 42 % des investissements dans la région.

Les régions du **Saguenay-Lac-Saint-Jean** et des **Laurentides** reçoivent aussi des investissements significatifs appuyés par le Programme des immigrants investisseurs dans leur créneau tourisme respectif. Bien que ces industries (récréotourisme, hébergement et restauration) ne composent que 2,4 et 4,1% de leur PIB régional respectif, les investissements réalisés au sein de ces secteurs et financés partiellement par le Programme se sont élevés à 11,6% et 6,3% du total.

Les créneaux du tourisme semblent donc avoir été fortement soutenus par le Programme des immigrants investisseurs, notamment dans les régions de la Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine et du Saguenay-Lac-Saint-Jean.

Créneau Bois dans la région de Chaudière-Appalaches

À l'instar du créneau Collectif Bois en Outaouais, le créneau BOCA vise à favoriser l'essor de la transformation du bois, notamment en la faisant évoluer vers l'économie du savoir. Il est possible de constater que le secteur a représenté en moyenne un peu plus de 11% du secteur manufacturier de la région de Chaudière-Appalaches.

Les entreprises au sein du créneau BOCA ont été soutenues par le PII à la hauteur de plus de 215 millions, ce qui représente plus de 20% des investissements totaux réalisés dans la région dans le cadre du Programme.

³⁷ Moyenne 2012-2016, ISQ (2018)

BIBLIOGRAPHIE

- Cefis, E., Marsili, O. (2003). Survivor: The role of innovation in firm's survival. WP T. Koopmans Institute, USE, Utrecht University. No. 03-18, 2003. Centre sur la productivité et la prospérité, Productivité et prospérité au Québec – Bilan 2014, HEC Montréal.
- Dachs, B., Biege, S., Borowiecki, M., Lay, G., Jäger, A., and Scharinger, D., (2013), Servitisation in European manufacturing industries: empirical evidence from a large-scale database, *The Service Industries Journal*.
- Deloitte, Le Point sur le Québec Manufacturier Objectivité compétitivité: Synopsis, Tournée manufacturière, 2015.
- Épargne Placements Québec (2019), Taux d'intérêt pour les obligations à escompte 5 ans.
- Fürst, E., (2013), Renaissance der Industriepolitik?, ÖGfE Policy Brief, 05 '2013.
- Gouvernement du Québec, « Projet de Loi visant à accroître la prospérité socio-économique du Québec et à répondre adéquatement aux besoins du marché du travail par une intégration réussie des personnes immigrantes », disponible en ligne.
- Griliches Z. and Mairesse J. (1990), R&D and productivity growth: Comparing Japanese and US manufacturing firms, NBER Working Paper No. 1778.
- Groupe d'analyse – Conseils en économie, finance et stratégie (2011). « Analyse du Programme immigrants investisseurs et des enjeux économiques de l'immigration au Québec », disponible sur le Site Web de l'Assemblée nationale.
- Hall, B. H., Mairesse, J., & Mohnen, P. (2009). Measuring the Returns to R&D. In *Handbook of the Economics of Innovation* (Vol. 2, pp. 1033-1082). North-Holland.
- Institut de la statistique du Québec (2018), « Le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises au Québec en 2014 », disponible en ligne.
- Institut de la statistique du Québec (2019). « Population du Québec, des régions administratives et des régions métropolitaine », disponible en ligne.
- Institut de la statistique du Québec (2019). « Produit intérieur brut aux prix de base par région administrative et région métropolitaine de recensement », disponible en ligne.
- Institut de la statistique du Québec (2019). « Produit intérieur brut par industrie au Québec », disponible en ligne.
- Institut de la statistique du Québec (2019), « Dépenses en immobilisation et réparation corporelle non résidentielle selon l'actif, régions administratives et ensemble du Québec, 2014-2018 », disponible en ligne.
- Investissement Québec (2019). Compilation spéciale des données du Programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises, données pour 2008 à 2018
- Investissement Québec (2019). Liste des intermédiaires financiers du Programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises, disponible ici : https://www.investquebec.com/Documents/qc/Formulaires/intermediaires_financiers_fr.pdf
- Investissement Québec (2019). Présentation du Programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises, disponible ici : https://www.investquebec.com/Documents/qc/publications/FIC.IMIN.10.2015.FR_web.pdf
- Investissement Québec. Rapport annuel (2000-2001 à 2017-2018), disponible ici : <https://www.investquebec.com/quebec/fr/documentation/rapport-annuel.html>
- Lööf, H., Heshmati, A., Asplund, R., and Nåås, S. O. (2001). Innovation and performance in manufacturing industries: A comparison of the Nordic countries (No. 457). SSE/EFI working paper series in economics and finance.
- Mairesse J. and P. Cuneo (1985), Recherche-développement et performances des entreprises; une étude économétrique sur données individuelles, 5HYHQXH (FRQRPLTXH 36, 1001-1052)

Ministère de l'Économie et de l'Innovation (2019). Créneaux accord et pôles d'excellence ACCORD, disponible en ligne.

Ministère des Finances du Québec (2013). « Résultat de la démarche ACCORD – Rapport d'évaluation ». disponible en ligne sur le site Web de l'Assemblée nationale.

Ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion (2019). Demande d'accès à l'information d'Aviseo Conseil, Données portant sur 2009-2010 à 2017-2028

Ministère de l'Immigration, de la Diversité et de l'Inclusion. Rapport annuel de gestion (2009-2010 à 2017-2018), disponible ici : <http://www.midi.gouv.qc.ca/fr/ministere/rapport-annuel.html>

Nordås, H.K., and Kim, Y., (2013), 'The Role of Services for Competitiveness in Manufacturing', OECD Trade Policy Papers, 148, OECD Publishing.

Reiner, C., (2012), 'Play it again, Sam: die Renaissance der Industriepolitik in der Großen Rezession', *Wirtschaft und Gesellschaft*, 38(1), pp. 15-56.

Sassenou, M. (1988). Recherche-développement et productivité dans les entreprises japonaises: une étude économétrique sur données de panel (Doctoral dissertation, EHESS).

Statistique Canada (2019). Tableau 14-10-0325-01 – « Postes vacants, employés salariés, taux de postes vacants et moyenne du salaire offert », disponible en ligne.

Stöllinger, R., Foster-McGregor, N., Holzner, M., Landesmann, M., Pöschl, J., Stehrer, R., & Stocker-Waldhuber, C. (2013). A Manufacturing Imperative in the EU: Europe's Position in Global Manufacturing and the Role of Industrial Policy. Vienna Institute for International Economic Studies.

Wang, J. C., & Tsai, K. H. (2004). Productivity growth and R&D expenditure in Taiwan's manufacturing firms. In *Growth and Productivity in East Asia*, NBER-East Asia Seminar on Economics, Volume 13 (pp. 277-296). University of Chicago Press.

Warwick, K., (2013), 'Beyond Industrial Policy. Emerging issues and new trends', OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, 2, OECD Publishing

