

Rapport de gestion

Les états financiers présentent les résultats de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour l'exercice terminé le 31 mars 2004, avec les chiffres comparatifs au 31 mars 2003 et les notes afférentes. Sauf indication contraire, toute référence à des années (2003 par exemple) se rapporte aux exercices de la CMVO terminés le 31 mars. Ce qui suit constitue une analyse des facteurs ayant influé sur les opérations de la Commission en 2004 et des éléments qui, selon toute attente raisonnable, auront à l'avenir un effet sur les activités et les résultats.

Il faut lire le présent rapport annuel parallèlement aux états financiers. Certains énoncés y prédisent des résultats ou des événements qui sont empreints de risques et d'incertitudes considérables en raison de leur nature prospective. Il se peut donc que les résultats ou les événements réels soient sensiblement différents. On trouvera dans la partie sur les risques et les incertitudes une description des facteurs susceptibles de provoquer des différences entre les résultats et les événements et les attentes réelles. À noter que certaines hypothèses, raisonnables au moment de la publication du présent rapport, ne garantissent pas le succès à l'avenir.

Tour d'horizon

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est une société sans capital-actions. Organisme de réglementation et tribunal administratif indépendants, il lui incombe de surveiller l'industrie des valeurs mobilières en Ontario. À titre de société de la Couronne, la CVMO est exemptée d'impôts sur le revenu. Les droits que versent les participants au marché des valeurs mobilières servent à financer les opérations de la CVMO. La rémunération du personnel et les charges locatives représentent plus de 80 % des dépenses de la CVMO.

Conformément aux dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières*, la Commission doit conclure avec le ministre des Finances un protocole d'entente qui énonce les rôles, les responsabilités et les obligations de rendre compte des deux parties. La CVMO et le ministre des Finances ont signé un protocole d'entente en mai 2003. Le nouveau ministre délégué à la CVMO doit soit confirmer le protocole d'entente soit le réviser.

La CVMO maintient un système de contrôle comptable et de vérification interne pour être raisonnablement certaine que les données financières sont complètes, fiables et exactes et ses éléments d'actif correctement protégés. De concert avec le Comité de la vérification et des finances, le conseil d'administration joue un rôle de surveillance pour garantir la véracité des données publiées. Le conseil d'administration de la CVMO a créé le poste de premier directeur pour être plus apte à assurer une surveillance indépendante. Il incombe au premier directeur, en collaboration avec le président et les présidents des comités du conseil d'administration, de surveiller les opérations du conseil d'administration de la CVMO et de veiller à ce qu'il s'acquitte convenablement de ses responsabilités.

Analyse des résultats de fonctionnement

Excédent des recettes sur les dépenses

En 2004, l'excédent des recettes sur les dépenses se montait à 21,6 millions de dollars (14,6 millions de dollars en 2003). Au 31 mars 2004, l'excédent de fonctionnement du fonds d'administration générale s'élevait à 28,7 millions de dollars (7,0 millions de dollars en 2003).

Comparaison des résultats réels et des prévisions budgétaires

Selon les prévisions budgétaires, les recettes auraient dû être supérieures en 2004 de 7,2 millions de dollars aux dépenses, alors qu'en réalité elles l'étaient de 21,6 millions de dollars. Cet écart (14,4 millions de dollars) est dû au fait que les dépenses réelles se sont montées à 2,8 millions de dollars de moins que celles budgétées et les recettes à 11,6 millions de dollars de plus que celles prévues.

Les principaux secteurs dans lesquels les dépenses ont été inférieures à celles budgétées sont la formation (424 000 \$), les dépenses de la Commission (367 000 \$) et les services professionnels (933 000 \$). La CVMO a également perçu 685 000 dollars de plus que prévu en coûts liés à l'application de la loi.

Résultats réels par rapport aux prévisions budgétaires, 2004

	Résultats réels	Prévisions budgétaires	Écart	Écart
Recettes	76 612 642 \$	65 011 000 \$	11 601 642 \$	17,8 %
Dépenses	<u>54 971 174</u>	<u>57 816 000</u>	<u>2 844 826</u>	4,9 %
Excédent des recettes	21 641 468	7 195 000	14 446 468	200,8 %
Immobilisations	1 430 852	1 516 000	85 148	5,6 %

Recettes

La CVMO a présenté un nouveau barème de tarification, en vigueur depuis le 31 mars 2003. Celui-ci répond à un objectif en particulier : s'assurer que les droits témoignent des dépenses que la CVMO engage pour offrir des services aux participants du marché. Il comprend le paiement de droits de participation et de droits d'activité.

En général, les droits de participation représentent l'avantage que tirent les participants aux marchés financiers de l'Ontario. Les émetteurs assujettis, les sociétés inscrites et les gestionnaires non enregistrés de fonds de placement sont tenus de verser tous les ans des droits de participation. Ceux-ci se fondent sur l'importance du participant du marché qui, en théorie, se reflète dans son niveau d'utilisation des marchés financiers de l'Ontario. Les montants des droits de participation ont été calculés d'après le coût d'un vaste éventail de services de réglementation qu'il est difficile et mal commode d'attribuer à des activités ou à des entités individuelles. Les droits de participation remplacent la plupart des droits relatifs à l'information continue et d'autres droits d'activité que devaient payer les participants des marchés en vertu du système de droits précédent.

Les droits liés aux activités visent à couvrir le coût direct des ressources en personnel de la Commission engagé dans le cadre de la prestation de certains services à la demande des participants des marchés, notamment la révision des prospectus, les demandes de dispenses discrétionnaires ou le traitement des documents préparés pour les demandes d'inscription. Des droits d'activité ne sont exigés que pour un nombre restreint de tâches qu'exécute le personnel à la demande des participants des marchés. La CVMO applique des taux uniformes aux droits d'activité, lesquels se fondent sur le coût moyen de la prestation du service pertinent.

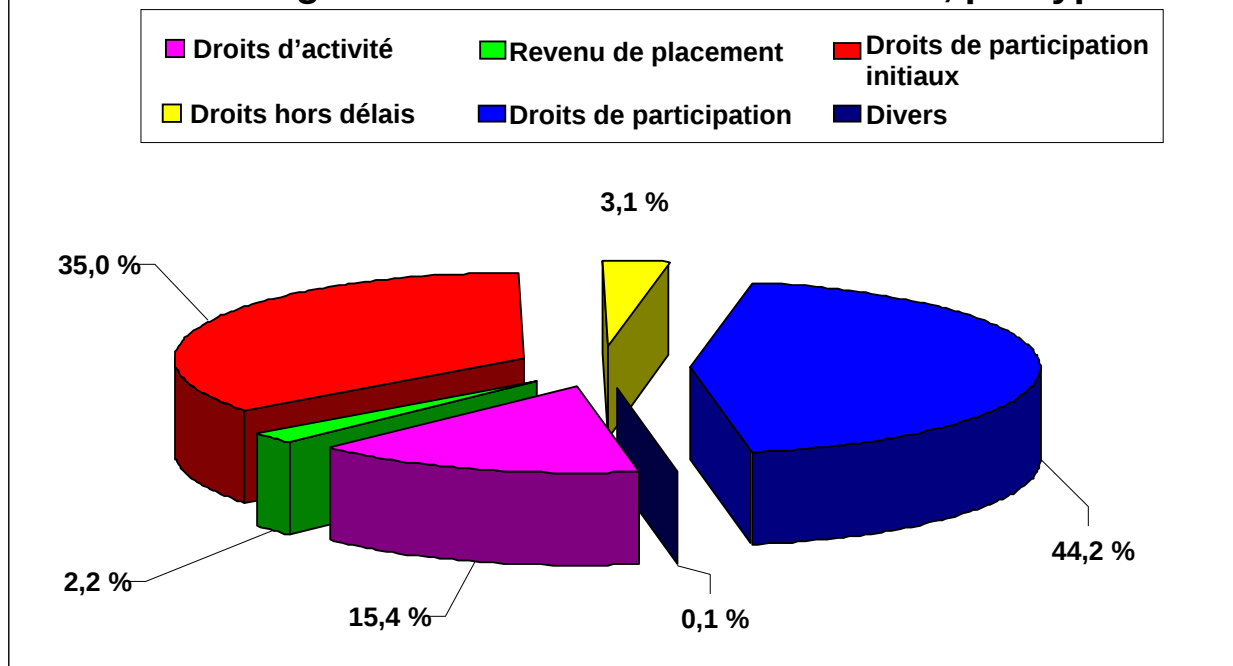
La *Loi sur les valeurs mobilières* stipule que la Commission verse au Trésor la partie de ses excédents que fixe le ministre lorsque ce dernier lui en donne l'ordre. En 2004, la CVMO a versé 14,5 millions de dollars qu'elle devait de 2003. En vertu du nouveau modèle tarifaire, la CVMO prévoit établir le barème des droits tous les trois ans. Le ministre a confirmé que la CVMO n'est plus tenue de verser ses excédents. Tous les excédents retenus sont assujettis à des conditions adéquates, qui doivent être encore finalisées. Les excédents accumulés, soit précédemment soit dans le futur, ou la réserve de la CVMO serviront à régler tout déficit.

En 2004, les droits perçus conformément à la *Loi sur les valeurs mobilières* et à la *Loi sur la vente à terme sur marchandises* ont augmenté de 6,1 millions de dollars, soit de 8,7 %, pour atteindre 76,6 millions de dollars. La CVMO constate les droits au moment de leur matérialisation, soit en général à leur réception. Depuis la mise en place du nouveau barème tarifaire, la CVMO a perçu plus de droits que prévu. Comme l'ancien système tarifaire se fondait uniquement sur les activités, il est impossible de comparer ligne par ligne les droits perçus en vertu du nouveau barème.

	Recettes Totales (en %)	2004	2003	Variation	Variation (en %)
<i>Droits de participation</i>	44,2	33 880 566 \$	0 \$	33 880 566 \$	100,0
<i>Droits de participation initiaux</i>	35,0	26 826 132	0	26 826 132	100,0
<i>Droits d'activité</i>					
Droits d'activité	15,1	11 570 364	0	11 570 364	100,0
Dépôts de prospectus	0,2	123 847	35 853 829	(35 729 982)	-99,7
Inscriptions	0,1	44 332	26 724 635	(26 680 303)	-99,8
Dépôts de documents d'information	0,0	13 416	5 105 622	(5 092 206)	-99,7
Demandes de dispense	0,0	13 867	1 311 277	(1 297 410)	-98,9
	15,4	11 765 826	68 995 363	-57 229 537	-82,9
<i>Droits hors délais</i>	3,1	2 382 418	0	2 382 418	100,0
<i>Revenu de placement</i>	2,2	1 672 727	1 375 337	297 390	21,6
<i>Divers</i>	0,1	84 973	102 208	(17 235)	-16,9
<i>Total</i>	94,6	76 612 642	70 472 908	6 139 734	8,7

Le Diagramme 1 indique les principales sources de revenu de la CVMO :

Diagramme 1 : Recettes de la CVMO, par type



Les **droits de participation** représentent la plus importante source de revenu, soit 44,2 % des recettes. L'écart entre les droits réellement perçus et les prévisions s'est chiffré à 7,5 millions de dollars, car certains émetteurs ont remis leurs droits de participation plus tôt que prévu, d'où la variation de 5,4 millions de dollars. La nouveauté du système tarifaire et les données de référence incomplètes de certains revenus des droits expliquent l'autre variation de 2,1 millions de dollars par rapport à nos prévisions.

Les **droits de participation initiaux** ont représenté 35 % des recettes totales et se sont chiffrés à 5,1 millions de dollars de plus que prévu, en raison des prévisions imprecises. Les droits de participation initiaux sont des droits non réglés en vertu du barème tarifaire précédent. Ainsi, d'après ce dernier, le versement des droits de dépôts des prospectus dans le cas des fonds communs de placement était effectué à la fin de la période de dépôt des prospectus, en fonction des ventes.

Les **droits d'activité**, qui reflètent le coût de prestation de divers services (inscriptions, demandes de dispenses, révision des prospectus, etc.) aux participants des marchés, ont représenté 15,4 % des recettes totales. Les droits correspondent au coût moyen de chaque service que la CVMO fournit et constituent l'élément le plus variable de l'assiette des recettes de la Commission. Le volume des transactions est inférieur à celui prévu au moment de l'établissement du nouveau barème tarifaire, et on s'attend à ce qu'il le reste.

Les **droits hors délais** ont représenté 3,1 % des recettes. Les droits perçus se sont montés à 1,4 million de dollars de plus que ceux attendus, car il était difficile de prévoir la proportion de dépôts qui seraient en retard. L'établissement de ces droits visait à encourager le dépôt des déclarations réglementaires à temps (p.ex., déclarations d'initiés). On prévoit que ces droits baisseront au fil du temps. Environ la moitié des droits versés tardivement concernaient les déclarations d'initiés au SEDI.

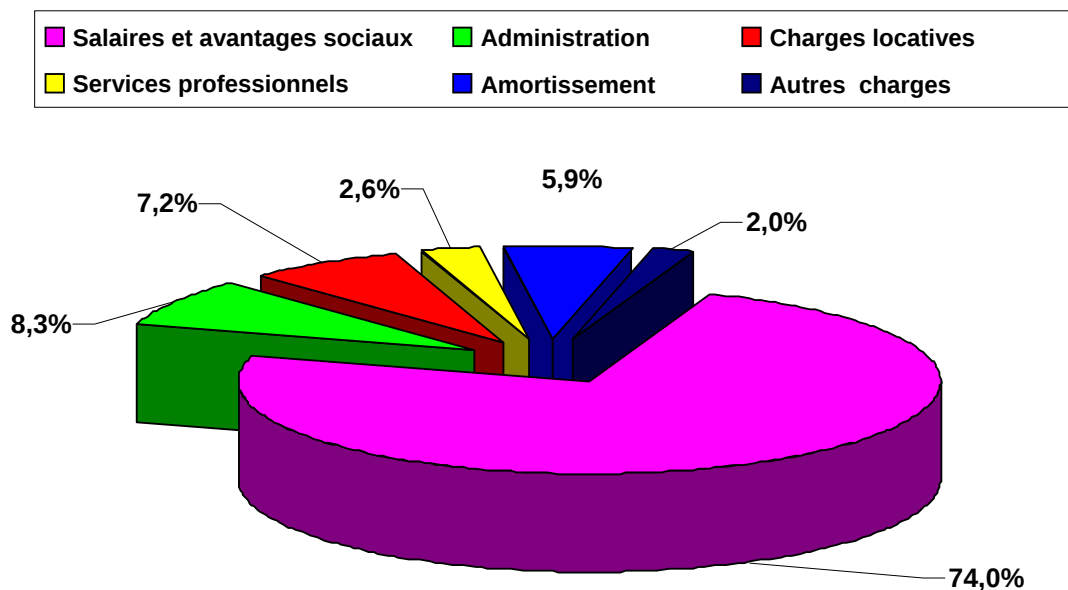
Le **revenu de placement** tiré des dépôts et d'autres placements a augmenté de 21,6 % pour atteindre 1,7 million de dollars, ce qui a représenté 2,2 % (2 % en 2003) des recettes totales. Un revenu de placement de 659 000 dollars (349 000 \$ en 2003) a été tiré de l'intérêt gagné sur les soldes d'encaisse à un taux inférieur de 1,75 % au taux de base ou inférieur de 0,25 % à celui des acceptations bancaires. Le rendement des investissements de la réserve de la CVMO pour éventualités, laquelle est investie dans des instruments à court et à moyen terme par l'intermédiaire de l'Office ontarien de financement, s'est monté à un million de dollars (un million de dollars en 2003). Le revenu de placement a été supérieur à celui conjecturé, car des soldes d'encaisse plus importants que prévu ont largement compensé les conséquences qu'ont entraînées des taux d'intérêt plus faibles qu'attendu.

Dépenses

Les dépenses totales pour l'exercice 2004 (Tableau 2) ont diminué par 1,6% pour atteindre 55 millions de dollars (55,9 millions de dollars en 2003), par rapport à un budget de 57,8 millions de dollars.

	Dépenses totales (en %)	2004	2003	Variation	Variation (en %)
Salaires et avantages sociaux	74,0	40 688 739 \$	38 278 354 \$	2 410 385 \$	6,3
Administration	8,3	4 561 661	6 617 364	(2 055 703)	(31,1)
Charges locatives	7,2	3 972 891	3 726 817	246 074	6,6
Amortissement	5,9	3 233 401	3 069 103	164 298	5,4
Services professionnels	2,6	1 415 905	3 122 824	(1 706 919)	(54,7)
Autres charges	2,0	1 098 577	1 059 811	38 766	3,7
Total	100,0	54 971 174	55 874 273	(903 099)	(1,6)

Diagramme 2 : Dépenses de la CVMO, par type



Les principaux facteurs ayant contribué au changement des dépenses :

Le coût des **salaires et des avantages sociaux** s'est élevé à 40,7 millions de dollars (38,3 millions de dollars en 2003), ce qui correspond à 74,0 % des dépenses totales de la Commission et à une hausse de 6,3 %. Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette augmentation, dont les rajustements salariaux annuels (2,1 millions de dollars), l'augmentation de l'effectif (255 000 \$), la hausse du coût des avantages sociaux (165 000 \$) et la baisse des indemnités de cessation d'emploi (84 000 \$). La CVMO comptait 352 employés permanents (10,9 % de postes vacants) à la fin de l'exercice par rapport à 356 (3,8 % de postes vacants) à la fin de 2003.

L'**administration** a représenté 8,3 % (11,8 % en 2003) des dépenses totales de la CVMO. Les frais administratifs, en baisse de 31,1 %, se sont chiffrés à 4,6 millions de dollars (6,6 millions de dollars en 2003). En 2003, les charges administratives ont été plus élevées en raison d'un paiement unique de 2 millions de dollars à CDS Inc. Ce montant correspond à la part de la CVMO du paiement de 4,25 millions de dollars convenue entre CDS Inc., la CVMO, les commissions des valeurs mobilières de l'Alberta et de la Colombie-Britannique et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

Les dépenses au titre **des services professionnels** ont diminué de 54,7% pour atteindre 1,4 million de dollars, et ont représenté 2,6 % (5,6 % en 2003) des dépenses totales de la CVMO. Il s'agit de la poursuite d'une tendance vers une moins grande dépendance à l'endroit des ressources externes à la suite de l'embauchage de compétences internes.

Environ 19,1 % de ces coûts ont été engagés dans des affaires relevant de l'application de la loi. Dans le cadre de ses activités relatives à l'application de la loi, la Commission continuera d'avoir régulièrement recours à des spécialistes externes dans les domaines du droit et de la juricomptabilité. Les règlements et les ordonnances permettent à la CVMO de récupérer une partie des coûts d'application de la loi. En 2004, un montant de 1,6 million de dollars ainsi perçu (855 000 \$ en 2003) a servi à compenser les dépenses liées à l'application de la loi.

La CVMO fait partie des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), forum se composant des organismes provinciaux de réglementation du secteur des valeurs mobilières. Un bureau central des projets coordonne tous les projets des ACVM, notamment l'élaboration d'orientations et de règles harmonisées pour les valeurs mobilières. Un bureau des systèmes des ACVM a également été mis en place pour s'occuper des relations commerciales des ACVM avec les tiers fournisseurs de services technologiques. Les coûts d'exploitation des bureau sont répartis selon une formule entre les membres des ACVM. En 2004, la part de la CVMO aux frais des bureau des projets et du bureau des systèmes s'est respectivement montée à 38 000 \$ (57 000 \$ en 2003) et à 119 000 \$ (114 000 \$ en 2003).

En 2004, les dépenses totales des ACVM consacrées à des projets se sont élevées à 1,8 million de dollars (1,9 million de dollars en 2003), la part de la CVMO se montant à 854 000 dollars (851 000 \$ en 2003). Parmi les autres initiatives financées selon ce processus, citons :

Harmonisation des lois sur les valeurs mobilières	148 000 \$
Initiatives concernant l'éducation des investisseurs	143 000 \$
Loi uniforme sur le transfert des valeurs mobilières	108 000 \$
Base de données nationale sur les inscriptions	96 000 \$
Réforme sur les exigences de divulgation des sociétés de fonds communs de placement	82 000 \$
Mise en œuvre du SEDI	75 000 \$

L'**amortissement** a représenté environ 5,9 % des dépenses totales de la Commission (5,5 % en 2003). L'amortissement de l'exercice a augmenté de 3,2 millions de dollars (3,1 millions de dollars en 2003).

Les **charges locatives** ont représenté environ 7,2 % (6,7 % en 2003) des dépenses totales de la CVMO. Les charges locatives ont augmenté de 6,6 % et se sont chiffrées à 4,0 millions de dollars (3,7 millions de dollars en 2003) en raison de frais d'exploitation importants et de l'effet de l'annualisation des locaux supplémentaires acquis en 2003.

Les **autres charges**, soit les frais de déplacement et les frais connexes, sont restés stables à 1,1 million de dollars, ce qui correspond à 2,0 % (1,9 % en 2003) des dépenses totales de la Commission.

Liquidité et situation financière

Liquidité

La Commission a besoin de liquidité pour financer son fonctionnement et ses achats d'immobilisations. Au 31 mars 2004, elle avait une encaisse de 30,7 millions de dollars (22,7 millions de dollars en 2003), un actif à court terme de 32,5 millions de dollars (25,2 millions de dollars en 2003) et un passif à court terme de 8,1 millions de dollars (24,3 millions de dollars en 2003), soit un ratio de liquidité générale de 4 :1 (1:1 en 2003).

Créances

Les créances se chiffraient à 1,4 million de dollars (2,1 millions de dollars en 2003), en baisse de 33 %. En 2004, les droits en souffrance hors délais se montaient à 748 000 dollars et représentaient 52 % des créances. Les baisses principales enregistrées dans les créances comprenaient le recouvrement d'un prêt à CDS Inc. (913 000 \$), une réduction de l'intérêt à recevoir sur les placements (415 000 \$) et l'augmentation des comptes de réserve pour créances douteuses (283 000 \$).

Réserve

La nouvelle structure de tarification de la CVMO diminue la possibilité d'assister à de grandes fluctuations des recettes, dues à la volatilité des marchés. La génération des recettes reste quand même aléatoire, car toutes les recettes restent quelque peu liées aux activités du marché financier. Toutefois, la Commission dispose d'une réserve de 20 millions de dollars pour parer aux manques à gagner et aux dépenses imprévues. La Commission dispose d'une autre réserve de 12,0 millions de dollars, celle-ci pouvant uniquement servir à compenser tous les coûts engagés dans le cadre du projet de fusion de la CVMO et de la Commission des services financiers de l'Ontario.

Le revenu de placement a augmenté de 21,6 % pour s'établir à 1,7 million de dollars (1,4 million de dollars en 2003), sous l'effet de l'augmentation de la valeur des fonds placés. Le taux de

rendement des placements est faible parce que les fonds sont placés auprès de la Province de l'Ontario. La protection du capital et le maintien de liquidités suffisantes pour répondre aux besoins de trésorerie imprévus sont les principaux critères de placement de la réserve. Les produits de la réserve sont affectés aux opérations générales.

Opérations d'immobilisations

En 2004, la Commission a engagé des dépenses en immobilisations de 1,4 million de dollars (1,6 million de dollars en 2003). La majorité de ces dépenses concernaient la technologie de l'information (1,3 million de dollars), notamment l'achat de matériel pour le nouveau personnel et la modernisation du réseau informatique de la Commission.

Passif

Les créiteurs et les charges à payer ont baissé de 18,0 % pour s'établir à 8,1 millions de dollars (9,9 millions de dollars en 2003), car la provision pour le remboursement des droits de dépôt de prospectus (1,7 million de dollars en 2003) n'existe plus en vertu du nouveau barème tarifaire.

Le passif au titre des prestations acquises correspond aux obligations de la Commission relatives aux régimes de retraite complémentaires. Au 31 mars 2004, les régimes de retraite complémentaires sans capitalisation représentaient une obligation de 735 000 \$ (545 000 \$ en 2003), au titre des prestations acquises. La charge afférente de la CVMO pour l'exercice s'élevait à 115 000 \$ (282 000 \$ en 2003); cette somme est incluse dans les salaires et les avantages sociaux. La baisse est imputable à la démission d'un vice-président en cours d'année.

Pour appuyer le développement de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (MFDA), la CVMO a garanti une tranche de 61 % d'une marge de crédit totale de 12 millions de dollars afin de faciliter le démarrage des activités de l'Association. Les commissions des valeurs mobilières de l'Alberta et de la Colombie-Britannique ont également garanti un certain pourcentage de la dette totale. Au 31 mars 2004, le solde de la MFDA sur cette marge de crédit était nul (3 millions de dollars en 2003). Comme la MFDA est aujourd'hui complètement opérationnelle, les parties à l'accord l'ont contactée pour se dégager de la responsabilité de cette garantie d'emprunt. Une réponse est attendue vers juin 2004.

Règlements affectés

En août 2000, la Commission a établi un organisme sans but lucratif, le Fonds pour l'éducation des investisseurs, pour améliorer les connaissances financières des investisseurs actuels et éventuels, appuyer la recherche et élaborer des programmes et des partenariats visant à promouvoir l'éducation des investisseurs. Le conseil d'administration du Fonds élabore des critères de financement et approuve l'affectation des fonds.

En 2004, la CVMO a approuvé 2,0 millions de dollars (150 000 \$ en 2003) en règlements affectés résultant des procédures d'application de la loi. Jusqu'à présent, elle a perçu 1,6 million de dollars. La *Loi sur les valeurs mobilières* autorise la Commission, sous réserve de l'approbation du ministre, à attribuer les fonds des règlements affectés à des tiers, comme le Fonds pour l'éducation des investisseurs. La CVMO essaie d'obtenir l'approbation du ministre pour verser le solde du compte des règlements affectés à des tiers.

Risques et incertitudes

Recours à CDS Inc.

CDS Inc. exploite un certain nombre de systèmes importants au nom des ACVM et de la CVMO. En 2004, plus de 90 % (58 % en 2003) des recettes de la Commission tirées des droits ont été perçues par l'intermédiaire du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) et de la Base de données nationale d'inscription (BDNI). CDS récupère les coûts d'exploitation des systèmes en imposant des droits d'utilisation aux émetteurs.

Les ACVM renouvellent actuellement l'accord d'exploitation du système SEDAR. La BDNI a été lancée le 31 mars 2003. L'accord d'exploitation actuel de ce système se termine en mars 2009. Le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI) est devenu pleinement opérationnel en mai 2003. L'accord d'exploitation actuel du SEDI est en vigueur jusqu'en mai 2010.

Si jamais CDS n'était plus disposée ou en mesure d'exploiter l'un ou l'ensemble de ces systèmes, il faudrait que la CVMO et les ACVM étudient différentes options pour poursuivre l'exploitation des systèmes.

Conformité axée sur le risque

Les approches fondées sur le risque appliquées aux examens d'information continue et à la conformité entraînent une baisse des examens. Chaque examen fait en revanche l'objet d'un examen approfondi. Pour la conformité, une approche se fondant sur le risque est aussi adoptée pour veiller à ce que les cas présentés fassent l'objet d'un examen minutieux, portent sur de graves violations du droit ontarien des valeurs mobilières et tiennent correctement compte des priorités de la Commission.

Plan de poursuite des activités

Le plan de poursuite des activités (PPA) de la CVMO est terminé. Celui-ci vise à assurer la continuité des services de réglementation clés en cas de perturbation importante des activités de la Commission. Des PPA détaillés sont en place pour chaque fonction administrative prioritaire, chacun comprenant une procédure documentée de récupération, y compris des solutions de rechange manuelles et des stratégies d'atténuation. Il est prévu que les travaux supplémentaires relatifs à l'établissement d'installations et de services de récupération hors site soient terminés en juin 2004.

Vérification interne

La CVMO s'est dotée d'un plan de vérification interne triennal pour définir les principaux risques pouvant avoir une incidence sur la réalisation de ses objectifs opérationnels. En 2004, des tiers vérificateurs de la CVMO ont étudié les processus de gestion des marchés et de gestion de projets. Ils n'ont décelé aucun risque important et la mise en œuvre des améliorations recommandées est en cours.

Perspectives pour 2005

En 2004, les droits perçus conformément à la *Loi sur les valeurs mobilières* et à la *Loi sur la vente à terme sur marchandises* se sont montés à 76,6 millions de dollars. La nouvelle structure de droits de la CVMO vise à atténuer les fluctuations importantes des recettes découlant de la volatilité des marchés. Le nouveau système tarifaire a produit des excédents pour les raisons suivantes :

- compte tenu de la nouveauté du système tarifaire et du nombre important de variables à estimer, les barèmes des droits ont été établis de façon à produire un petit excédent;
- des estimations prudentes ont été faites en ce qui concerne les recettes des droits, car les données disponibles étaient incomplètes;
- comme les droits ont été reçus tôt, un écart temporaire de douze mois s'est produit;
- il était difficile de prévoir les droits que produiraient les dépôts tardifs.

En 2005, la Commission prévoit des recettes de 67,3 millions de dollars, soit 12,1 % de moins que ses recettes réelles en 2004. La réduction dans les prévisions est due à l'écart temporaire mentionné ci-dessus et témoigne de notre connaissance du nouveau système tarifaire. On ne prévoit aucun changement important du niveau d'activité des marchés. Des fluctuations importantes des marchés découlant d'événements mondiaux pourraient avoir un effet négatif sur les recettes de la Commission.

En 2004, les droits perçus au nom de la CVMO par les systèmes exploités par CDS Inc. ont représenté 90 % des recettes totales de la Commission. On ne s'attend à aucun changement du volume des droits perçus grâce à ces systèmes.

Avant la mise en place du nouveau barème tarifaire, la CVMO avait un excédent de 7 millions de dollars. Elle prévoit pour la période de trois ans se terminant en 2006 un excédent de 22,2 millions de dollars pour un surplus total envisagé de 29,2 millions de dollars. L'introduction du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, qui a avancé les dates de dépôt des prospectus et de paiement des droits, explique cet excédent de 15,4 millions de dollars. La CVMO est toujours déterminée à s'assurer que les participants des marchés versent des droits correspondant aux frais de réglementation. Avant de déterminer les droits qui s'appliqueront à la période de trois ans se terminant en 2009, la Commission examinera toutes les activités des services et les coûts connexes. On établira les droits d'activité en fonction du coût de prestation du service. Quant aux droits de participation, ils seront fixés de façon à produire un déficit cumulatif correspondant à l'excédent des droits versés par les participants du marché au 31 mars 2006. Notre objectif, soit s'assurer que les droits versés par les émetteurs et les inscrits correspondent aux coûts prévus pour réglementer chaque groupe, se répercutera sur le barème des droits.

Dans son budget de 2005, la Commission prévoit des dépenses nettes de fonctionnement de 61,1 millions de dollars (57,8 millions de dollars en 2004), soit une augmentation de 5,7 %.

La hausse découle de :

- l'augmentation de 8,7 % des salaires et des avantages sociaux qui fait grimper le total des dépenses à 44,2 millions de dollars (40,7 millions de dollars en 2004). Cette hausse s'explique par l'incidence annualisée des coûts d'embauche de 2004 et par l'augmentation des prestations acquises. Le budget comprend un accroissement approuvé de 2,4 % de l'effectif, qui passera à 386 personnes.
- de l'augmentation de 2,5 % des charges locatives en 2005, lesquelles atteindront 4,1 millions de dollars (4,0 millions de dollars en 2004) en raison de l'accroissement des frais de fonctionnement associés aux baux. En 2005, l'amortissement devrait rester stable.
- la baisse de 6,7 % du coût des services professionnels qui tomberont à 2,8 millions de dollars en 2005 (3,0 millions de dollars en 2004).

Le budget des immobilisations de 2005 s'élève à 1,7 million de dollars, ce qui correspond à une augmentation de 21,4 % par rapport au montant de 1,4 million de dollars engagé en 2004. Conformément à l'engagement de la Commission de rester à la pointe des technologies de l'information, plus de 90,0 % des dépenses en immobilisations prévues se situent dans ce domaine.

Les débats dont fait régulièrement l'objet la réglementation des valeurs mobilières au Canada pourrait entraîner une différence sensible entre les résultats prévus et les résultats réels.