

Les états financiers présentent les résultats de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour l'exercice terminé le 31 mars 2006, ainsi que les chiffres comparatifs et les notes afférentes de 2005. Sauf indication contraire, toute référence à des années (2005 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 2006 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 de ceux prévus. On trouve dans la partie sur les risques et les incertitudes une description des facteurs susceptibles de causer des différences entre les résultats ou les événements et les attentes actuelles. 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 81,1 % (78,4 % en 2005) des dépenses de la CVMO.

En vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, la Commission doit conclure avec le ministre idoine un protocole d'entente qui énonce les rôles et responsabilités des deux parties. La CVMO et le ministre des Finances ont signé un protocole d'entente en mai 2004. Le nouveau ministre délégué à la CVMO a entériné le protocole le 3 novembre 2005.

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 convenablement protégés. De concert avec le Comité de la vérification et des finances, le conseil d'administration joue un rôle de surveillance pour garantir l'exactitude des données publiées.

Les droits perçus par la CVMO

Le barème de tarification répond à un objectif en particulier : s'assurer que les droits attestent des dépenses que la Commission engage pour offrir des services aux participants du marché. La CVMO en établit un tous les trois ans. Le nouveau barème de tarification est entré en vigueur le 1^{er} avril 2006. Le barème de tarification, qui comprend le paiement de droits de participation et de droits d'activité, est ajusté de façon à compenser le déficit ou l'excédent accumulé.

Les *droits d'activité* visent à couvrir le coût direct de ressources en personnel que la Commission engage pour assurer la prestation de certains services à la demande des participants des marchés. Ces droits ne sont exigés que pour un nombre restreint d'activités. La CVMO applique un taux uniforme qui se fonde sur le prix moyen que lui coûte la prestation du service.

Les montants des *droits de participation* sont 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 et visent à refléter le niveau d'utilisation des marchés financiers de l'Ontario par le participant au marché. Les droits de participation se fondent sur un régime différentiel, c'est-à-dire qu'au fur et à mesure que la part du marché d'un participant au marché augmente, son échelon dans le barème de tarification change et des droits de plus en plus élevés s'appliquent. L'intervalle entre chaque échelon du barème de tarification est suffisamment large pour minimiser les changements d'un échelon à l'autre au fil des fluctuations du marché. Grâce à ce système étagé, les flottements du marché ont de moindres répercussions sur la stabilité des recettes de la CVMO.

La *Loi sur les valeurs mobilières* stipule qu'à la demande du ministre idoine, la Commission doit remettre au Trésor tous les fonds excédentaires que fixe le ministre. Le ministre a confirmé que la CVMO n'est plus tenue de verser ses excédents, sous réserve que celle-ci convienne de conditions adéquates avec le ministère. La CVMO a pris l'engagement d'établir le barème de tarification tous les trois ans et de tenir compte des excédents accumulés lorsqu'elle fixe les droits de la période suivante. Les excédents accumulés, soit précédemment soit à l'avenir, ou la réserve de la CVMO serviront à régler tout déficit.

Analyse des résultats de fonctionnement

Résultats réels en 2006 par rapport aux prévisions budgétaires pour 2006

(en milliers)	Résultats réels en 2006	Prévisions budgétaires pour 2006
Recettes	83 050 \$	67 062 \$
Dépenses	65 823 \$	66 963 \$
Excédent des recettes	17 227 \$	99 \$
Dépenses en immobilisations	2 439 \$	2 989 \$

Excédent des recettes par rapport aux dépenses

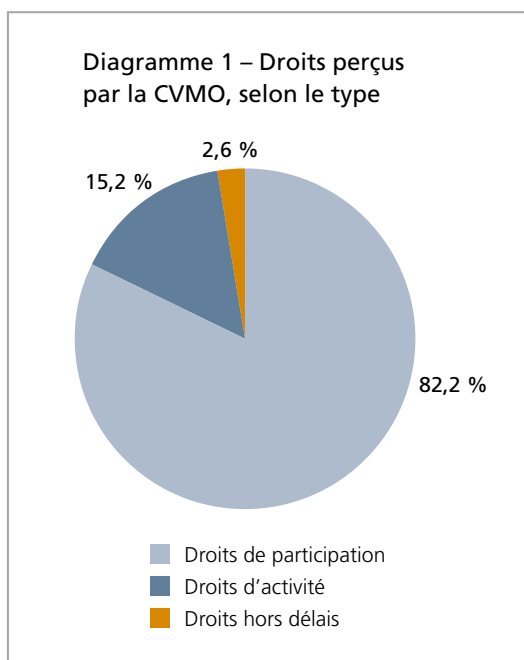
En 2006, le budget de la CVMO était excédentaire de 99 000 dollars par rapport aux recettes. L'excédent réel se montait à 17,2 millions de dollars. Les recettes ont surpassé de 16 millions de dollars les prévisions budgétaires, principalement en raison de droits de participation plus élevés que prévu (13,2 millions de \$) et des 964 000 dollars que CDS. Inc. (CDS) a remboursés à la Commission sur sa contribution de 2005, somme qui doit servir à la modernisation du Système de déclaration électronique des initiés (SEDI), CDS ne s'occupant pas de cette phase des améliorations.

Recettes

(en milliers)	Recettes totales (en %)	Résultats réels 2006	Prévisions budgétaires 2006	Écart	Écart (en %)
Droits de participation	82,2	65 759 \$	52 562 \$	13 197 \$	25,1
Droits d'activité	15,2	12 127	11 566	561	4,9
Droits hors délais	2,6	2 093	1 500	593	39,5
Total des droits	100,0	79 978	65 628	14 350	21,9
Revenu de placement		1 872	1 339	533	39,8
Divers		1 200	95	1 105	1163,2
Total des recettes		83 050 \$	67 062 \$	15 988 \$	23,8

Les totaux de certaines colonnes de ce tableau et des suivants peuvent ne pas concorder à cause de l'arrondissement des chiffres.

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



Les *droits de participation* représentent la plus importante source de revenu (82,2 % des droits). L'écart entre les droits réellement perçus et les prévisions s'est chiffré à 13,2 millions de dollars. Les droits de participation des émetteurs ont dépassé de 7,9 millions de dollars ceux prévus. On prévoit une diminution des droits d'environ 10,4 millions de dollars, car l'entrée en vigueur du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* a entraîné des répercussions uniques qui ne se reproduiront plus. La réduction des droits à laquelle on s'attendait n'a pas eu lieu, car l'augmentation imprévue des recettes a provoqué une croissance supérieure aux prévisions du nombre des émetteurs et de leur capitalisation boursière. Les droits de participation des inscrits se sont montés à 5,2 millions de dollars de plus que prévu. Cette augmentation est due à une hausse des recettes des sociétés des inscrits, laquelle entraîne des droits de participation plus élevés.

Les *droits d'activité* ont représenté 15,2 % des recettes totales. Les droits d'activité des émetteurs se sont montés à 204 000 dollars de plus que prévu en raison des droits plus élevés qu'anticipé des placements privés. Le nombre plus faible que prévu de demandes de dispenses et de dépôts de prospectus provisoires et définitifs les a en partie compensés. L'écart entre les droits d'activité des inscrits et les prévisions s'est chiffré à 355 000 dollars en raison du nombre plus élevé d'inscriptions parmi les administrateurs, les membres de la direction et le personnel des ventes.

Les *droits hors délais* ont représenté 2,6 % des droits. L'écart entre les droits réellement perçus et les prévisions s'est chiffré à 593 000 dollars, ou 39,5 %. Il s'explique en raison :

- du nombre plus important de déclarations provisoires et annuelles (146 000 \$) et des droits de participation plus élevés des émetteurs (140 000 \$) par rapport aux prévisions, situation due au fait que le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* a avancé la date limite à laquelle les émetteurs devaient faire leur dépôt et qu'un nombre d'émetteurs plus grand qu'envisagé l'ont manquée ;
- du volume des activités qui a entraîné un montant plus élevé (174 000 \$) que prévu des dépôts des avis de changements des inscrits.

Le *revenu de placement* tiré des dépôts et d'autres placements a dépassé de 40 %, soit 533 000 dollars, les prévisions. La légère hausse des taux d'intérêt et des soldes d'encaisse supérieurs aux prévisions expliquent cet écart positif. L'intérêt du solde d'encaisse a rapporté 926 000 dollars (715 000 \$ en 2005), à un taux d'intérêt inférieur de 1,75 % au taux préférentiel ou de 0,25 % inférieur aux acceptations bancaires. Le rendement des investissements dans des instruments à court et à moyen terme par l'intermédiaire de l'Office ontarien de financement s'est monté à 946 000 dollars (820 000 dollars en 2005). Le taux de rendement moyen de ces instruments a été de 2,96 %, soit une hausse de 39 points de base par rapport à 2005.

Les *droits divers* se sont chiffrés à 1,2 million de dollars par rapport aux 95 000 dollars conjecturés dans le budget. Le remboursement par CDS de 964 000 dollars sur la contribution de 2005, somme devant servir à moderniser le Système de déclaration électronique des initiés (SEDI) puisque CDS ne gère pas cette phase des améliorations, explique cet écart.

Dépenses

(en milliers)	Dépenses réelles 2006	Prévisions budgétaires 2006	Écart	Écart (en %)
Salaires et avantages sociaux	48 871 \$	48 901 \$	(30) \$	- 0,1
Administration	5 263	4 966	297	6,0
Charges locatives	4 570	4 748	(178)	- 3,8
Services professionnels	3 827	4 329	(502)	- 11,6
Amortissement	2 329	2 679	(350)	- 13,1
Autres charges	963	1 340	(377)	- 28,1
Total des dépenses	65 823 \$	66 963 \$	(1 140) \$	- 1,7

Les *salaires et les avantages sociaux* ont correspondu aux prévisions budgétaires. Les postes à pourvoir et le retard pris pour les combler ont permis de réaliser des économies, mais des prestations de départ supérieures aux prévisions y ont fait contrepoids. En 2006, la CVMO a procédé à une évaluation en profondeur des emplois et à un examen des traitements. Les rajustements des salaires qui ont découlé de ce processus ont aussi dépassé les prévisions budgétaires. On peut consulter le document *Traitements publics* (Divulcation pour l'année 2005) de la CVMO sur le site Web du gouvernement de l'Ontario à www.gov.on.ca.

Les *frais administratifs* se sont montés à 297 000 dollars de plus que ceux prévus dans le budget. Les frais de la Commission ont dépassé de 338 000 dollars ceux anticipés, en raison du plus grand nombre d'activités sur la gouvernance et sur les politiques connexes qu'ont mené les commissaires et de l'effet qu'a eu la modification apportée à l'indemnité quotidienne des commissaires à temps partiel. Le coût de la formation a enregistré une baisse de 27 %, soit 207 000 dollars, car il a fallu retarder celles prévues en raison d'autres priorités dans la charge de travail. L'application d'autres méthodes de recrutement moins cher ont réduit de moitié les frais réels de recrutement (135 000 \$) par rapport à ceux prévus dans le budget.

Les *charges locatives* ont baissé en raison de moindres frais d'entretien et de surveillance de la sécurité que prévu.

La *charge d'amortissement* s'est montée à 350 000 dollars de moins que prévu en raison de la vente imprévue d'avoirs et d'une révision des calculs budgétaires.

Les dépenses au titre des *services professionnels* ont été 11,6 % plus faibles que celles prévues au budget. Les dépenses dans les affaires relevant de l'exécution de la loi se sont montées à 924 000 dollars, ce qui représente 60,6 % de plus que prévu. Cette hausse s'explique par le nombre inattendu de divers cas notoires qui ont provoqué un flot d'activités. La Commission a recouvré 684 000 dollars engagés précédemment en services professionnels dans le cadre d'affaires relevant de l'exécution de la loi, dont le règlement est survenu cette année. Les autres dépenses au titre des services professionnels se sont chiffrées à 952 000 dollars, soit 32 % de moins que prévu, ce en raison du retardement des travaux de vérification interne, de l'ajournement d'investissements en TI et de la progression plus lente que prévu de certains projets. Dans d'autres cas, comme dans la gestion du savoir, la Commission ayant eu recours à ses ressources internes, le coût des services de consultation a diminué.

Les *autres charges* ont baissé de 377 000 dollars, soit de 28,1 %, car certains voyages ont coûté moins cher que prévu ou n'ont pas eu lieu. Le nombre des voyages effectués dans le cadre des travaux de la Commission à l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a diminué. De plus, les frais de déplacement dans la province du personnel chargé de la conformité ont baissé, car celui-ci a davantage axé ses efforts sur la RGT.

Résultats réels en 2006 par rapport aux résultats réels en 2005

(en milliers)	Résultats réels en 2006	Résultats réels en 2006
Recettes	83 050 \$	65 755 \$
Dépenses	65 823 \$	61 629 \$
Excédent des recettes	17 227 \$	4 126 \$

Excédent des recettes par rapport aux dépenses

En 2006, l'excédent des recettes par rapport aux dépenses s'est chiffré à 17,2 millions (4,1 millions en 2005), en hausse de 13,1 millions de dollars par rapport à 2005. Cette situation est due en particulier aux 14,9 millions de droits remboursés en 2005, mais que des dépenses plus importantes que prévu, surtout dans les salaires et les avantages sociaux, ont quelque peu neutralisé. On trouvera une analyse plus détaillée des recettes et des dépenses plus loin dans le présent rapport.

Recettes

(en milliers)	Recettes totales (en %)	Résultats réels en 2006	Résultats réels en 2005	Écart	Écart (en %)
Droits de participation	82,2	65 758 \$	64 009 \$	1 749 \$	2,7
Droits d'activité	15,2	12 127	12 436	(309)	- 2,5
Droits hors délais	2,6	2 093	2 000	93	4,6
Total des droits	100,0	79 978	78 445	1 533	2,0
Remboursement des droits			(14 935)	14 935	N/A
Revenu de placement		1 872	1 535	337	22,0
Divers		1 200	711	489	68,8
Total des recettes		83 050 \$	65 755 \$	17 295 \$	26,3

Les *recettes* se sont chiffrées à 83,1 millions de dollars, en hausse de 17,3 millions par rapport à 2005. Cette augmentation reflète en particulier le remboursement aux participants du marché de 14,9 millions de dollars en droits, qui a été enregistré en 2005. L'écart restant est lié à ce qui suit :

Les *droits de participation* des inscrits ont augmenté en raison d'une hausse de 22 % des recettes des inscrits. Les droits de participation des émetteurs ont baissé, car l'entrée en vigueur du *Règlement 51-102* en avril 2004 a donné lieu en 2005 à des recettes plus importantes en droits de participation puisque certains émetteurs ont dû les payer deux fois au cours de l'année.

La baisse de 309 000 dollars en *droits d'activité* correspond au moindre nombre de dépôts de prospectus, ainsi qu'au volume plus faible dans un vaste éventail de catégories de droits.

Les *droits hors délais* perçus en raison du retard des déclarations d'initiés au SEDI se sont montés à 944 000 dollars, soit 45,1 % de tous les droits hors délai. En 2005, ces mêmes droits hors délai avaient généré 1,1 million de dollars, ou 56,3 % de tous les droits hors délai.

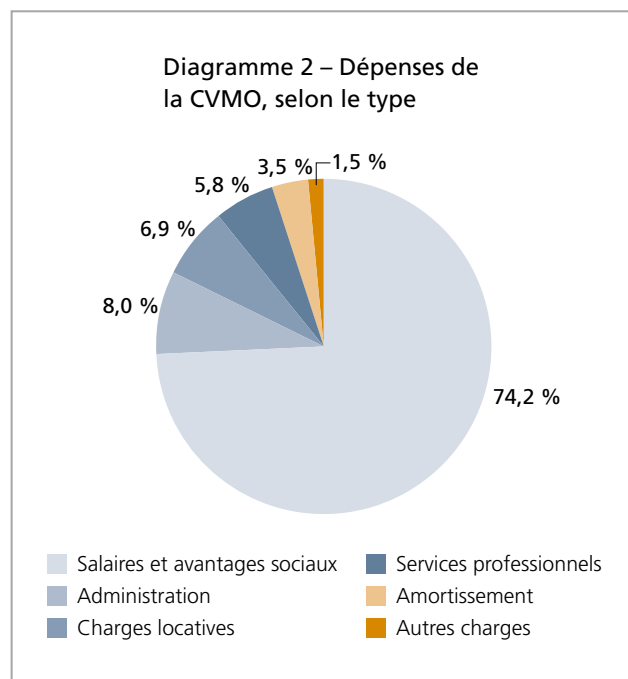
Le *revenu de placement* a été augmenté en raison de soldes d'encaisse et de taux d'intérêt élevés. L'intérêt gagné sur les soldes d'encaisse a généré 926 000 dollars (715 000 \$ en 2005). Le rendement des investissements dans des instruments à court et à moyen terme par l'intermédiaire de l'Office ontarien de financement s'est monté à 946 000 dollars (820 000 \$ en 2005). Le taux de rendement moyen de ces instruments a été de 2,96 %, soit 39 points de base de plus qu'en 2005.

Les *droits divers* ont augmenté en raison de l'effet net qu'ont eu les 964 000 dollars que CDS a rendu à la CVMO, somme qui représente le remboursement de la contribution faite par la CVMO à CDS pour améliorer le SEDI, moins les 456 000 dollars versés par l'Autorité des marchés financiers au titre de sa participation à la Base de données nationale d'inscription (BDNI), qui ont été comptabilisés l'an dernier.

Dépenses

(en milliers)	% du total des dépenses	2006	2005	Écart	Écart (en %)
Salaires et avantages sociaux	74,2	48 871 \$	44 287 \$	4 584 \$	10,4
Administration	8,0	5 263	5 648	(385)	- 6,8
Charges locatives	6,9	4 570	4 037	533	13,2
Services professionnels	5,8	3 827	3 232	595	18,4
Amortissement	3,5	2 329	3 267	(938)	- 28,7
Autres charges	1,5	963	1 158	(195)	- 16,8
Total des dépenses	100,0	65 823 \$	61 629 \$	4 194 \$	6,8

Le diagramme 2 montre que les dépenses totales ont augmenté en 2006 de 6,8 %, pour atteindre 65,8 millions de dollars (61,6 millions de \$ en 2005).



Les principaux facteurs ayant contribué à l'augmentation des dépenses :

Le coût des *salaires et des avantages sociaux*, qui a augmenté de 10,4 % pour atteindre 48,9 millions de dollars (44,3 millions de \$ en 2005), a représenté 74,2 % (71,9 % en 2005) des dépenses totales de la Commission. Parmi les principaux facteurs à l'origine de cette situation, citons l'évaluation des emplois et les rajustements salariaux annuels (1,9 million de \$), le coût élevé des primes (362 000 \$) et des indemnités de licenciement (1,1 million de \$). Les conséquences pour l'année du coût du personnel embauché au cours de 2005 a également contribué à cette hausse. Comme nous évoluons dans un milieu concurrentiel, toujours à la recherche de professionnels talentueux, notre système de rémunération comprend des primes d'encouragement basées sur le rendement. Ces primes ont représenté 8,8 % du coût des salaires et des avantages sociaux. L'*administration* a représenté 8,0 % (9,2 % en 2005) des dépenses totales de la Commission. Les frais administratifs ont baissé de 6,8 %, pour se chiffrer à 5,3 millions (5,6 millions en 2005). Les programmes de formation ont coûté 550 000 dollars (662 000 \$ en 2005), soit une baisse de 16,9 %. Les dépenses connexes de la Commission ont atteint 1,1 million de dollars (758 000 \$ en 2005), ce qui représente une augmentation de 43,5 %. Celle-ci s'explique par le plus grand nombre d'activités connexes sur la gouvernance et sur les politiques qu'ont mené les commissaires et par la hausse de l'indemnité quotidienne des commissaires à temps partiel. Le nombre de poursuites devant la Commission est passé à 34 (31 en 2005),

en hausse de 9,7 %, et celui des jours d'audience est tombé à 67 (82 en 2005), soit une baisse de 18,3 %. Les frais en communication se sont chiffrés à 1,4 million (1,2 million en 2005), enregistrant ainsi une hausse de 11,4 %, situation qui s'explique en particulier par l'augmentation du coût des initiatives sur les communications avec les investisseurs et de l'impression de documents liés à l'exécution de la loi.

Les *charges locatives* ont représenté 6,9 % (6,6 % en 2005) des dépenses totales de la Commission. Elles ont augmenté de 533 000 dollars, soit de 13,2 %, pour atteindre 4,6 millions de dollars. La hausse est due à des coûts de location plus élevés et à l'acquisition de bureaux supplémentaires à la fin de 2005 en raison de la hausse des effectifs.

Les dépenses au titre des *services professionnels* ont augmenté de 18,4 %, passant de 3,2 à 3,8 millions de dollars, et ont représenté 5,8 % (5,2 % en 2005) des dépenses totales de la Commission.

(en millions de \$)	2006	2005
Dépenses réelles	4,5	3,5
Recouvrement des dépenses	0,7	0,3
Coût net des services professionnels	3,8	3,2

La hausse des dépenses réelles est liée à une augmentation des affaires relevant de l'exécution de la loi, dans lesquelles a été engagé environ 1,8 million de dollars en services professionnels, dont le recours à des spécialistes externes dans les domaines du droit et de la juricomptabilité.

La CVMO est membre des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), ensemble des autorités de réglementation des valeurs mobilières de chaque province et territoire du Canada. En 2006, les dépenses totales des ACVM consacrées à des projets conjoints se sont élevées à 1,9 million de dollars (1,9 million de \$ en 2005), la part de la CVMO se montant à 787 000 dollars (755 000 dollars en 2005). Les services professionnels comprennent les frais d'exploitation des bureaux des ACVM (répartis selon une formule entre les membres) ainsi que la part de la CVMO de tous les frais de services professionnels engagés dans le cadre des projets conjoints des ACVM.

Un bureau central des projets coordonne tous les projets des ACVM, notamment l'élaboration de politiques et de règles harmonisées pour les valeurs mobilières. Un bureau des systèmes des ACVM s'occupe des relations commerciales des ACVM avec les tiers fournisseurs de services technologiques. En 2006, la part de la CVMO aux frais du bureau central des projets et du bureau des systèmes s'est respectivement montée à 193 000 dollars (175 000 \$ en 2005) et à 211 000 dollars (208 000 \$ en 2005).

Principales initiatives financées dans le cadre de ce processus :

Initiatives concernant l'éducation des investisseurs	230 000 \$
Loi uniforme sur le transfert des valeurs mobilières	144 000 \$
Base de données nationale sur les inscriptions	122 000 \$
Base de données nationale sur les interdictions d'opérations sur valeur	106 000 \$
Initiatives du Forum conjoint des autorités	100 000 \$

L'amortissement a représenté environ 3,5 % (5,3 % en 2005) des dépenses totales de la Commission. L'amortissement de l'exercice a baissé de 2,3 millions (3,3 millions en 2005), car les améliorations locatives effectuées dans le cadre d'importantes rénovations et achevées avant 2003 sont complètement amorties.

Les *autres charges*, soit les frais de déplacement et les frais connexes, ont baissé de 195 000 dollars, soit de 16,8 %, et se sont chiffrées à 963 000 millions (1,2 million en 2005), ce qui correspond à 1,5 % (1,9 % en 2005) des dépenses totales de la Commission. Un nombre moindre de voyages dans le cadre de nos travaux sur la scène internationale en collaboration avec l'OICV, une diminution des déplacements dans la province du personnel chargé de la conformité et d'autres voyages prévus qui ne sont pas concrétisés en raison d'autres priorités sont les principales raisons de cette baisse.

Liquidité et situation financière

Liquidité

La CVMO a suffisamment de liquidité pour financer son fonctionnement et ses achats d'immobilisations. En 2006, les disponibilités ont augmenté de 19,3 millions, soit de 52,8 %. Les flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation se sont montés à 21,6 millions, 2,4 millions ayant été engagés dans les achats d'immobilisations.

Au 31 mars 2006, la CVMO avait une encaisse de 55,9 millions de dollars (36,6 millions en 2005), un actif à court terme de 57,7 millions (38,4 millions en 2005) et un passif à court terme de 10,1 millions (8,4 millions en 2005), soit un ratio de liquidité générale de 5,7:1 (4,6:1 en 2005). L'augmentation de 17,2 millions de l'excédent reflète l'excédent des recettes sur les dépenses. Le barème tarifaire des trois prochaines années vise à entraîner un déficit au cours de cette période pour diminuer cet excédent, ce qui réduira la liquidité.

Réserve

La structure de tarification de la CVMO a diminué la possibilité d'assister à de grandes fluctuations des recettes, dues à la volatilité des marchés. La génération des recettes reste néanmoins 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 taux de rendement des placements est faible, car 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.

Créances

Les créances (1,5 million de dollars) n'ont pour ainsi dire pas changé. Les droits hors délais en souffrance qui se montaient à 521 000 dollars (936 000 \$ en 2005) ont chuté de 44 % et représentaient 13 % des créances. On doit cette baisse à une recrudescence des efforts de recouvrement ainsi qu'au fait que nous avons prévu davantage de créances douteuses. Parmi les autres créances importantes, on citera 554 000 dollars (377 000 \$ en 2005) d'intérêts à recevoir et 128 000 dollars du Fonds pour l'éducation des investisseurs (120 000 \$ en 2005).

Règlements affectés

En 2006, la CVMO a approuvé 2,2 millions de dollars en règlements affectés résultant des procédures d'application de la loi. Selon les conditions s'y appliquant, les fonds dérivés des règlements peuvent être attribués à des tiers, notamment au Fonds pour l'éducation des investisseurs (FEI), que la Commission a établi il y a cinq ans. Les fonds qui ne sont pas affectés au moment du règlement sont versés au Trésor du gouvernement de l'Ontario. L'objectif du FEI : 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. Un conseil d'administration régit le FEI. Il lui incombe d'élaborer des critères de financement et d'approuver l'affectation des fonds.

À l'heure actuelle, la CVMO détient 4,7 millions de dollars en règlements affectés. Les modifications apportées à la *Loi sur les valeurs mobilières* en décembre 2004 ont éliminé l'obligation d'obtenir l'approbation du ministre pour attribuer les fonds des règlements affectés. Le ministre conserve le droit d'imposer des lignes directrices en ce qui concerne le processus d'attribution et il doit encore approuver l'attribution des règlements affectés dépassant un million de dollars qui ont été perçus avant l'adoption des modifications. À l'heure actuelle, la CVMO essaie d'obtenir l'approbation du ministre pour transférer à des tiers 1,9 million de dollars du reliquat de ces règlements affectés.

Fonds en fiducie, ACVM

Depuis 2005, l'exploitant du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) a versé à la Commission 8,6 millions de dollars, ce qui représente le cumul du surplus lié aux opérations de SEDAR depuis sa création. En 2006, les intérêts créditeurs de ces fonds se sont montés à 204 000 dollars. La Commission doit retenir ces fonds, conformément à des ententes passées entre la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique et l'Autorité des marchés financiers, qui serviront à l'une ou plusieurs des opérations suivantes :

- Expansion ou amélioration de SEDAR ;
- Expansion ou amélioration du Système de déclaration électronique des initiés (SEDI);
- Accord d'une réduction des droits de SEDAR ;
- Affectation pour combler un manque à gagner d'une année précédente.

Dépenses en immobilisations

Au cours de 2006, les dépenses en immobilisations ont été les suivantes :

(en milliers)	2006	2005	Écart (en %)
Mobilier et équipement	372 \$	191 \$	94,8
Ordinateurs de bureau et portatifs et autre équipement TI	1 148	1 388	- 17,3
Tenures à bail et autres biens immobilisés	919	473	94,3
Total	2 439 \$	2 052 \$	18,9

Les actifs immobilisés (4,0 millions de \$) n'ont pour ainsi dire pas changé. En 2006, la Commission a engagé des dépenses en immobilisations de 2,4 millions (2,1 millions en 2005). Les améliorations technologiques, notamment l'achat de matériel pour le nouveau personnel et le remplacement d'ordinateurs pour moderniser l'infrastructure technologique, ont absorbé environ 47,1 % (1,1 million de \$) des dépenses. Les améliorations locatives, soit agrandissement et réfection des locaux loués, ont représenté 37,7 % des dépenses en immobilisations, alors que le mobilier et l'équipement constituaient le reste des coûts.

Passif

Les créditeurs et les charges à payer ont augmenté de 17,6 %, pour atteindre 9,9 millions de dollars (8,4 millions de \$ en 2005). Les plus importantes augmentations ont été enregistrées dans les primes et les indemnités de cessation d'emploi (1,3 million de \$), les congés payés (151 000 \$) et la régularisation des salaires (220 000 dollars). Les comptes payables ont baissé de 207 000 dollars.

Un autre éléments de passif à long terme de 1,2 million (1,1 million en 2005) représente les obligations futures de la Commission dans les régimes de retraite complémentaires. Au 31 mars 2006, les régimes de retraite complémentaires sans capitalisation représentaient une obligation de 1,2 million (967 000 \$ en 2005) au titre des prestations acquises. La charge afférente de la CVMO pour l'exercice s'élevait à 170 000 dollars (187 000 \$ en 2005) ; cette somme est incluse dans les salaires et les avantages sociaux.

Risques et incertitudes

Risques opérationnels

La CVMO a en place des politiques et des procédés pour déceler, gérer et contrôler les risques opérationnels. Les éléments suivants en constituent les principaux éléments :

- un conseil d'administration chargé d'assurer une bonne gouvernance d'entreprise ;
- des tiers vérificateurs internes indépendants qui effectuent périodiquement des vérifications se fondant sur les risques pour déceler, le cas échéant, des risques importants, évaluer nos systèmes de contrôle et recommander des modifications, s'il y a lieu ;
- un très solide système de contrôle interne qui prévoit la séparation des fonctions principales et des contrôles d'autorisations définis ;
- l'équipe autour du Chef économiste travaille de concert avec le secteur des programmes pour élaborer des solutions axées sur les risques qui peuvent menacer leurs activités ;
- nous diminuons les risques à l'égard de nos actifs en souscrivant des assurances, s'il y a lieu ;
- nous passons régulièrement en revue les mesures de sécurité des systèmes pour en dépister les points faibles éventuels et éviter que des personnes de l'extérieur aient accès à nos données.

Nous surveillons et gérons également les risques opérationnels dans le cadre de certaines activités, dont planification de la poursuite des activités et méthodes en matière de conformité axées sur le risque.

Poursuite des activités

La CVMO a un Plan de poursuite des activités (PPA) pour assurer la continuité des services de réglementation clés en cas de perturbation importante des activités de la Commission. Des plans de poursuite des activités 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. Des installations et services de récupération hors site sont en place et ont été mis à l'essai avec succès en 2006. Nous raffinons à l'heure actuelle le plan pour y inclure des stratégies visant la récupération et la remise en service de nos opérations en fonction de divers scénarios d'interruption, comme une pandémie, qui pourraient nous empêcher de communiquer avec notre personnel ou paralyser nos bureaux pendant une longue période.

Conformité axée sur le risque

On applique des approches fondées sur le risque en ce qui concerne les examens d'information continue et la conformité. L'équipe du Financement des sociétés continue d'améliorer les méthodes de dépistage axé sur le risque pour qu'une partie importante de la population à surveiller fasse tous les ans l'objet d'un examen minutieux, tout en veillant à n'investir nos ressources dans un examen de grande envergure que si celui-ci se justifie. L'équipe a réalisé au cours de l'année 477 examens, ce qui correspond à 35 % des émetteurs assujettis de l'Ontario.

L'équipe des fonds d'investissement a récemment lancé un examen des dépôts de documents d'information continue faits conformément au *Règlement 81 – 106 sur l'information continue des fonds d'investissement*. Dans le cadre du processus, le personnel dresse une liste de problèmes liés à la conformité (problèmes qui varient selon la nature des fonds étudiés) en vue d'élaborer une méthode axée sur le risque qui pourrait être appliquée à ces examens.

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.

Risques associés à notre réputation

La CVMO s'appuie sur ses pratiques de gouvernance, diverses politiques et méthodes ainsi que sur son Code de déontologie (règlement 2) pour gérer les risques associés à sa réputation. La Direction des communications ainsi que les bureaux de la directrice des affaires juridiques, du secrétaire et celui des politiques et projets sont les principaux responsables de la gestion de ces risques.

Risques associés à notre personnel

En notre qualité d'entité axée sur le savoir, notre succès repose sur notre aptitude à attirer et à garder des employés de haut niveau. Pour gérer les risques, nous suivons de près tout un éventail d'éléments (p.ex., roulement du personnel, analyses de la rémunération). Le personnel est passé à 44 employés, soit une augmentation de 11,6 %, par rapport à 34 employés en 2005 et une augmentation de 8,9 % en 2005. Nous accordons une importance primordiale à la gestion des connaissances et poursuivons certaines initiatives pour être davantage en mesure de garder intacte la mémoire de l'organisation et de transférer efficacement les connaissances.

Approches nationales sur la réglementation des valeurs mobilières au Canada

Les constantes discussions à l'échelle nationale sur les façons de traiter la réglementation des valeurs mobilières au Canada provoquent des incertitudes et pourraient avoir des retombées concrètes sur les activités de la CVMO.

Utilisation de CDS Inc.

CDS Inc. exploite un certain nombre de systèmes importants au nom des ACVM et de la CVMO. 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.

CDS récupère les coûts d'exploitation des systèmes en imposant des droits d'utilisation aux émetteurs. En 2006, 89,8 % (90 % en 2005) des recettes de la Commission tirées des droits ont été perçues par l'intermédiaire de systèmes nationaux : SEDAR (49,5 %) et la BDNI (40,3 %). On ne prévoit aucun changement matériel dans le volume des droits perçus par le biais de ces systèmes.

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 en poursuivre l'exploitation.

Perspectives pour 2007

L'Énoncé de priorités 2006-2007 énonce les priorités et initiatives prévues au cours de la prochaine année. Le document (en anglais) est affiché sur le site Web à www.osc.gov.on.ca. Les prévisions budgétaires pour 2006-2007 nous permettront d'essayer de réaliser les objectifs suivants :

- faire appliquer la loi de manière équitable, rigoureuse et opportune ;
- prendre des mesures pour mieux comprendre et traiter les besoins des épargnants ;
- encourager l'harmonisation, la simplification et la consolidation du cadre de réglementation des valeurs mobilières au Canada ;
- s'efforcer d'intégrer au mieux la réglementation des marchés financiers nord-américains et celle des marchés mondiaux ;
- encourager une organisation plus souple, plus efficace et plus responsable.

Notre budget 2006-2007 témoigne de notre intention de rendre à nos intervenants les fonds excédentaires accumulés depuis trois ans en réduisant les droits. Dans ce contexte, nous prévoyons donc un déficit de 12,2 millions en 2007.

Budget 2007 par rapport aux résultats réels en 2006

(en milliers)	Résultats réels en 2006	Prévisions budgétaires 2007	Écart	Écart (en %)
Recettes	83 050 \$	60 016 \$	(23 034) \$	- 27,7%
Dépenses				
Exploitation de la CVMO	65 752	70 275	4 523	6,9%
Modernisation du SEDI	71	1 893	1 822	2566,2%
Excédent des recettes	17 227 \$	(12 152) \$	(29 379) \$	
Dépenses en immobilisations	2 439 \$	1 284 \$	(1 155) \$	- 47,4%

Recettes

En 2006, les recettes de la Commission se sont montées à 83 millions de dollars. La Commission tient toujours à ce que les droits versés par les émetteurs et les inscrits reflètent les coûts prévus pour les réglementer. Le nouveau barème tarifaire a pris effet le 1^{er} avril 2006. Lors de l'établissement des nouveaux droits d'activité, nous avons passé en revue chaque activité de service et ses coûts connexes. Les droits de participation ont été fixés de façon qu'ils donnent lieu à un déficit cumulatif égal à l'excédent recueilli auprès des participants au marché au 31 mars 2006.

Le tableau ci-dessous indique les projections utilisées sur trois ans pour fixer les nouveaux droits, selon les projections de janvier 2006. Les prévisions, qui se fondent sur les meilleures estimations de la direction à cette époque, pourraient changer considérablement.

(en milliers)	2006 – 2007	2007 – 2008	2008 – 2009
Excédent d'ouverture	39 500 \$	27 500 \$	14 100 \$
Modernisation du SEDI Engagement	1 900	–	–
	41 400 \$	27 500 \$	14 100 \$
Recettes prévues	58 300	60 000	63 000
Dépenses prévues	(70 300)	(73 400)	(77 000)
Coût prévu de la modernisation du SEDI	(1 900)	–	–
Excédent prévu	27 500 \$	14 100 \$	100 \$

Le budget ne prévoit pas de changement important du niveau d'activité des marchés. Bien que 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 possibilité que des événements mondiaux déclenchent d'importantes fluctuations des marchés représente un risque constant qui pourrait avoir un effet négatif sur les recettes de la Commission. En 2007, la CVMO prévoit des recettes de 60,0 millions de dollars, soit une baisse de 27,7 %. Le nouveau barème tarifaire n'affectera pas tous les intervenants de la même façon, car il tient davantage compte des services qu'ils reçoivent et des avantages qu'ils tirent de leur participation aux marchés financiers de l'Ontario.

On prévoit une baisse d'environ 39,3 % des droits de participation des émetteurs et une hausse de 5,1 % de ceux des inscrits. On estime à 10,9 % la baisse qu'accuseront les droits d'activité, et à 32,8 % celle des droits hors délais. On prévoit une baisse du revenu de placement de 200 000 dollars en raison de soldes d'encaisse moins élevés.

Dépenses

On prévoit que le coût des *salaires et des avantages sociaux* atteindra 51,6 millions de dollars (48,8 millions en 2006), en hausse de 5,5 %, et représentera 44 % de l'augmentation totale du budget. Cette hausse tient à la décision qui a été prise d'accroître le personnel de 3 %, qui passera ainsi de 412 à 424 employés. Les secteurs où la hausse est la plus marquée sont la conformité et l'application de la loi. Le reste des augmentations est attribuable à la majoration annuelle au rendement des salaires du personnel actuel, aux primes supplémentaires découlant du grossissement de l'effectif et aux effets des changements de personnel et postes à pourvoir pendant l'année.

On prévoit une augmentation des dépenses au titre des *frais administratifs* de 18,9 %, ou 994 000 dollars. Le coût de la formation du personnel devrait passer à 480 000 dollars, surtout en raison de l'accroissement prévu des cours de formation destinés à la direction et du coût des séances de formation semestrielle sur le régime d'examen concerté avec d'autres membres du personnel des ACVM. Ce programme de formation vise à encourager davantage de cohérence dans les méthodes d'examen qu'applique le personnel de toutes les autorités. Les dépenses en formation ont été inférieures aux prévisions budgétaires, en raison du report de celles compte tenu d'autres priorités. Une augmentation du coût des commissaires (157 000 \$), des frais de recrutement (105 000 \$) et de l'entretien des systèmes IT (247 000 \$) est également attendue.

Selon les prévisions, les *charges locatives* augmenteront de 14,4 %, pour atteindre 5,2 millions de dollars (4,6 millions de \$ en 2006), en raison de la hausse des coûts de fonctionnement.

On prévoit une baisse de 1,8 million de dollars de l'*amortissement* en 2007 (2,3 millions de \$ en 2006), soit 24,6 %, en raison d'un capital de base moindre.

La Commission estime que le coût des *services professionnels* augmentera de 18,6 % en 2007, pour atteindre 4,5 millions de dollars (3,8 millions de \$ en 2006). Elle prévoit que sa part à des projets conjoints avec les ACVM augmentera de 385 000 dollars. Le budget comprend une enquête sur les intervenants (100 000 \$) et 519 000 dollars, surtout prévus pour le coût d'éventuels travaux avec les ACVM et de travaux d'élaboration de politiques sur la liberté d'information. Une baisse attendue des frais de consultation externe dans le cadre du règlement de litiges neutralisera partiellement ces augmentations.

Selon les prévisions, les *autres charges* augmenteront de 33,5 %, soit 1,3 million de dollars (1,0 million de \$ en 2006). Les frais de voyage dans le cadre de plusieurs projets des ACVM (p.ex., lois sur les valeurs mobilières hautement harmonisées) et de travaux pour l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) sont les principaux facteurs à l'origine de cette augmentation. Un retour à des travaux sur le terrain en matière de conformité à la Direction des marchés financiers laisse prévoir des frais de déplacement plus élevés dans la province.

Le *budget des immobilisations* de 2007 s'élève à 1,3 million de dollars, ce qui correspond à une baisse de 47,4 % par rapport au montant de 2,4 millions de dollars engagés en 2006. Des améliorations locatives (50 000 \$) et l'achat de mobilier (50 000 \$) s'imposeront pour accueillir le nouveau personnel. Les dépenses en immobilisations dans le secteur des technologies de l'information se maintiendront à 1,2 million de dollars.