

Les états financiers présentent les résultats de la CVMO pour l'exercice se terminant le 31 mars 2008, avec l'état comparatif de 2007 et les notes afférentes. À moins d'une indication contraire, la référence aux années, par exemple à l'année 2008, se rapporte aux années fiscales de la CVMO se terminant le 31 mars. Les commentaires suivants analysent les facteurs qui ont affecté les activités de la CVMO en 2008, ainsi que les facteurs qui sont raisonnablement susceptibles d'avoir un impact sur ses activités et ses résultats financiers futurs.

Le présent document doit être consulté conjointement avec les états financiers. Certains états financiers compris dans le présent rapport annuel sont prospectifs, et sujets à d'importants risques et incertitudes. Il est possible que les résultats ou les événements prévus dans les présents états financiers diffèrent sensiblement des résultats ou des événements réels. Les facteurs qui peuvent engendrer une divergence des résultats ou des événements par rapport aux prévisions actuelles sont décrits dans la rubrique des risques et des incertitudes. Les lecteurs sont avisés du fait que certaines hypothèses, bien qu'elles soient raisonnables au moment de leur publication, ne représentent pas des garanties de rendement futur.

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) nécessite des prévisions et des hypothèses ayant des répercussions sur les montants d'actif et de passif déclarés à la date des états financiers et sur les recettes et les dépenses déclarées pour la période. Ces estimations sont calculées en fonction de l'expérience historique, des tendances et d'autres hypothèses que nous pensons raisonnables dans ces circonstances. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Aperçu

La CVMO est une société sans capital-actions qui, en sa qualité d'organisme de réglementation, surveille l'industrie des valeurs mobilières en Ontario. À titre de société d'État, la CVMO ne paie pas d'impôts sur le revenu. Les activités de la CVMO sont financées par les droits qui lui sont versés par les participants au marché des valeurs mobilières. La rémunération des employés et les charges locatives représentent 83 % (81,7 % en 2007) des dépenses de la CVMO.

Contrôle interne de l'information financière

La CVMO est persuadée qu'il faut que ses propres pratiques de gouvernance soient solides, transparentes et, s'il y a lieu, conformes aux pratiques d'excellence qu'elle prône auprès des sociétés ouvertes. Ayant reconnu l'importance d'une information financière fiable, transparente et de haute qualité, le Comité des finances et de la vérification et la direction ont décidé, en 2007, de mettre en œuvre les dispositions sur l'information des émetteurs assujettis de la Norme multilatérale 52-109 en ce qui concerne le contrôle interne de l'information financière (CIIF).

Cela a mené à un processus de recherche et de planification, d'identification des zones à risque, d'examen et de documentation des contrôles et d'identification des domaines nécessitant une amélioration. Ce processus a impliqué le personnel et la direction de la CVMO, ainsi que l'aide de ressources externes. En conséquence, la déclaration de responsabilité de la direction relativement aux états financiers a été développée afin d'inclure l'attestation appropriée.

En 2008, des modifications aux contrôles internes ont été apportées afin d'aborder des enjeux dont il était fait mention dans le rapport du dernier exercice. La documentation de ces contrôles a également été révisée et mise à jour, et aucune faiblesse importante dans leur conception n'a été découverte.

Les droits perçus par la CVMO

Le barème des droits perçus par la CVMO est conçu pour générer des droits qui correspondent aux frais encourus par la CVMO pour la prestation de services aux participants au marché. Depuis le 1^{er} avril 2003, la CVMO établit un barème des droits tous les trois ans, le plus récent datant du 1^{er} avril 2006. Le barème des droits est ajusté pour compenser les déficits ou les excédents accumulés. L'excédent prévu au 31 mars 2006 a servi à établir une réduction des droits de participation pour le nouveau barème de tarification entré en vigueur le 1^{er} avril 2006. Un examen de la structure de droits est en cours afin de déterminer s'il existe des manières d'améliorer la prévisibilité des recettes, l'équité pour les participants au marché et la correspondance des recettes et des dépenses. La mise en œuvre d'un barème des droits révisé est prévue pour le 1^{er} avril 2009. Le barème des droits nécessite le versement de « droits d'activité » et de « droits de participation ».

Les **droits d'activité** visent à couvrir le coût direct des ressources en personnel que la CVMO engage pour assurer la prestation de certains services à la demande des participants au marché. 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 peu commode d'attribuer à des activités ou à des entités individuelles et qui 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. Les droits des émetteurs sont calculés en fonction du capital; ceux des inscrits le sont en fonction de leur revenu. Au fur et à mesure de la croissance d'un participant au marché, son échelon dans le barème de tarification change et des droits de plus en plus élevés s'appliquent. L'intervalle entre chaque échelon est conçu pour minimiser les changements d'un échelon à l'autre au fil des fluctuations du marché, et réduire ainsi la volatilité des revenus de la CVMO due aux flottements positifs ou négatifs du marché.

Au fur et à mesure de l'acquisition d'expérience au sujet de la structure des droits, il a été noté que cette dernière correspondait plus étroitement que prévu aux niveaux d'activité du marché. En 2008, les droits de participation se sont chiffrés à 2 millions de dollars de plus que prévu au budget. Cette augmentation était attribuable à une croissance des revenus des sociétés inscrites supérieure aux prévisions, ce qui a généré des droits de participation plus élevés. Les recettes supérieures aux prévisions représentent environ le quart de l'excédent sur le budget de 2008.

La *Loi sur les valeurs mobilières* stipule qu'à la demande du ministre idoine, la CVMO doit remettre à la province d'Ontario tous les fonds excédentaires que fixe le ministre. À la suite du passage à la structure de droits actuelle, en avril 2003, le ministre alors responsable du dossier 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. Tel que mentionné ci-dessus, la CVMO maintient son engagement à réévaluer son barème de tarification tous les trois ans et à tenir compte des excédents accumulés lorsqu'elle fixe les droits de la période suivante. Les excédents accumulés, soit précédemment, soit à l'avenir, ou encore la réserve de la CVMO, serviront à combler tout déficit.

Informations annuelles choisies sur trois ans

(en milliers de dollars)

	2008	2007	2006
Recettes	78 238 \$	71 067 \$	83 050 \$
Dépenses	73 621 \$	69 304 \$	65 823 \$
Excédent du revenu	4 617 \$	1 763 \$	17 227 \$
Immobilisations	2 658 \$	3 229 \$	4 017 \$

Analyse des résultats de fonctionnement

La CVMO gère activement ses dépenses :

- > En préparant un budget annuel vérifié par le comité des finances et de la vérification et approuvé par le conseil d'administration;
- > En évaluant et en améliorant constamment l'efficacité de ses procédés;
- > En établissant des rapports de rendement réel par rapport au rendement prévu et en présentant au conseil d'administration des prévisions à l'année mises à jour chaque trimestre;
- > En exigeant l'approbation du conseil d'administration pour les dépenses ou les réaffectations imprévues importantes.

Résultats réels 2008 par rapport aux résultats réels 2007

(en milliers de dollars)	2008 Réel	2007 Réel
Recettes	78 238 \$	71 067 \$
Dépenses	73 621 \$	69 304 \$
Excédent des recettes	4 617 \$	1 763 \$

Excédent des recettes sur les dépenses

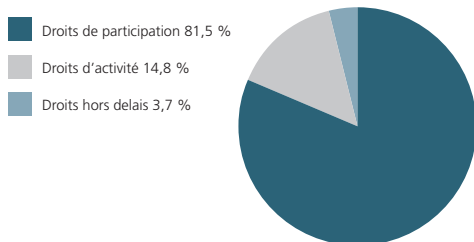
L'excédent des recettes sur les dépenses pour l'exercice s'est élevé à 4,6 millions de dollars, soit une augmentation de 2,8 millions de dollars comparativement à 2007. La hausse des recettes était attribuable à une augmentation de 6,1 millions de dollars des droits de participation. Les recettes légèrement moins élevées provenant des droits de participation des émetteurs ont été plus que compensées par les recettes plus élevées provenant des droits de participation des inscrits. Dans l'ensemble, les recettes provenant des droits d'activité ont augmenté de 2,7 %, soit 295 000 \$. Dans tous les cas, les changements des recettes étaient attribuables à la croissance des recettes des inscrits et de la capitalisation boursière des émetteurs, la structure des droits étant inchangée depuis le 1^{er} avril 2006. Le revenu de placement a connu une hausse de 8,8 %, soit 277 000 \$, ce qui reflète des taux de rendement plus élevés et des soldes d'encaisse supérieurs aux prévisions.

L'augmentation des dépenses est principalement liée à l'augmentation des coûts des salaires et des avantages sociaux et aux charges locatives. Une discussion plus poussée des recettes et des dépenses est présentée ci-dessous.

Recettes

(en milliers de dollars)	% du total des droits	2008 réel	2007 réel	Changement	% changement
Droits de participation	81,5	60 913 \$	54 814 \$	6 099 \$	11,1
Droits d'activité	14,8	11 027	10 732	295	2,7
Droits hors délai	3,7	2 754	2 238	516	23,1
Total des droits	100,0	74 694	67 784	6 910	10,2
Revenu de placement		3 417	3 140	277	8,8
Divers		127	143	(16)	(11,2)
Total des recettes		78 238 \$	71 067 \$	7 171 \$	10,1

Diagramme 1
Droits de la CVMO par type



Le diagramme 1 indique les sources de revenu de la CVMO.

Les recettes pour l'exercice s'établissaient à 78,2 millions de dollars, soit 7,2 millions de plus qu'en 2007. Cet écart est lié aux facteurs suivants :

Les **droits de participation** des inscrits, qui sont basés sur les recettes des sociétés des inscrits, étaient de 6,4 millions de dollars plus élevés, en raison des recettes supérieures des sociétés des inscrits. Cela a été partiellement compensé par les droits de participation des émetteurs, qui étaient inférieurs de 300 000 \$ à l'exercice précédent.

Les **droits d'activité** étaient de 295 000 \$ plus élevés, principalement en raison du nombre plus élevé de dépôts de prospectus (tant pour les émetteurs assujettis que pour les fonds d'investissement), de dépôts pour placement privé et de demandes de dispense.

Les **droits hors délais** ont augmenté de 516 000 \$ ou 23,1 %, car les recettes ont augmenté sur la plupart des catégories hors délais.

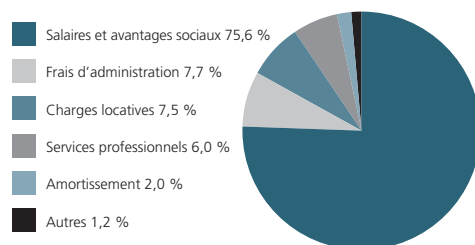
Les **recettes diverses** sont demeurées généralement inchangées.

Le **revenu de placement** était plus élevé en raison des hausses des soldes d'encaisse et des taux d'intérêt. Le taux de rendement moyen sur les placements s'établissait à 4,23 %, soit 31 points de base de plus qu'en 2007.

Dépenses

(en milliers de dollars)	% du total des dépenses	2008	2007	% chang.	2006	2005
Salaires et avantages sociaux	75,6	55 609 \$	51 508 \$	8,0	48 871 \$	44 287 \$
Frais d'administration	7,7	5 655	5 143	10,0	5 263	5 464
Charges locatives	7,5	5 533	5 104	8,4	4 570	4 037
Services professionnels	6,0	4 445	4 827	(7,9)	3 827	3 416
Amortissement	2,0	1 483	1 771	(16,3)	2 329	3 267
Autres	1,2	896	951	(5,8)	963	1 158
Total des dépenses	100,0	73 621 \$	69 304 \$	6,2	65 823 \$	61 629 \$

Diagramme 2
Dépenses de la CVMO par type



Les dépenses totales pour 2008 (diagramme 2) ont augmenté de 6,2 % pour se chiffrer à 73,6 millions de dollars (69,3 millions de \$ en 2007).

Les éléments clés ayant contribué à cette hausse des dépenses sont les suivants.

Les **coûts des salaires et avantages sociaux** ont augmenté de 8 % pour s'établir à 55,6 millions de dollars (51,5 millions de \$ en 2007), ce qui représentait 75,6 % des dépenses totales de la CVMO. L'impact pour l'exercice du coût des employés embauchés en 2007, ainsi que les coûts liés aux 23 nouveaux postes approuvés dans le budget et comblés en 2008, ont apporté une contribution importante à cette hausse. Seize postes ont été créés dans la Direction d'application de la loi afin d'améliorer l'efficacité des travaux dans ce domaine.

Cela comprenait la création d'une nouvelle unité des « opérations de vente sous

pression » afin d'aborder le problème de la vente de valeurs mobilières non approuvées par des particuliers non inscrits, particulièrement à de petits investisseurs peu avertis. Les sept autres postes étaient nécessaires pour répondre à la charge de travail dans différents secteurs des activités.

Un autre élément ayant contribué à l'écart était l'effet des augmentations de salaire mises en place au début de l'exercice, dont le montant total s'élevait à environ 1,9 million de dollars. Comme la CVMO fonctionne dans un environnement concurrentiel pour les employés les plus talentueux, son système de rémunération comprend des primes basées sur le rendement. Ces primes représentaient 9,4 % du coût total au titre des salaires et avantages sociaux (9,4 % en 2007).

Les **frais administratifs** constituaient 7,7 % (7,4 % en 2007) des dépenses totales de la CVMO. Les dépenses au titre des frais administratifs ont augmenté de 10 % pour s'établir à 5,6 millions de dollars (5,1 millions de \$ en 2007). Les dépenses au titre de la formation ont diminué de 18 % pour s'établir à 594 000 \$ (724 000 \$ en 2007), la formation dans le cadre du régime d'examen concerté (MRRS) qui se déroule tous les deux ans n'ayant pas eu lieu en 2008. Les dépenses liées à la Commission ont augmenté de 23,5 %, s'établissant à 1,3 million de dollars (1 million de \$ en 2007). Cette hausse reflétait une augmentation du nombre d'activités liées aux réunions et aux audiences, le nombre d'affaires portées devant la Commission ayant augmenté de 49 % pour se chiffrer à 64 (43 en 2007). Le nombre de jours d'audience a augmenté de 36 %, le nombre de réunions des comités a connu une hausse d'environ 10 %, et le nombre de jours de préparation et de délibération a augmenté d'environ 30 % (en raison d'une augmentation du nombre et de la complexité des affaires et des audiences plus longues). Les frais en communications se sont chiffrés à 1,6 million de dollars (1,3 million de \$ en 2007), enregistrant ainsi une hausse de 17,8 %. Les augmentations des services de recherche en ligne et des services d'information ont constitué l'élément le plus important de cette hausse. Les coûts de l'entretien et du soutien de l'informatique ont connu une hausse de 12,5 %, passant à 1 million de dollars (925 000 \$ en 2007). Les dépenses sur les fournitures ont augmenté de 3 % pour s'établir à 727 000 \$ (706 000 \$ en 2007).

Les **charges locatives** constituaient 7,5 % (7,4 % en 2007) des dépenses totales de la CVMO. Elles ont augmenté de 429 000 \$, soit 8,4 %, pour atteindre 5,5 millions de dollars. La hausse est due à des coûts de location plus élevés et à l'acquisition de bureaux supplémentaires en raison de la hausse des effectifs.

Les **dépenses au titre des services professionnels** ont diminué de 7,9 %, passant de 4,8 millions de dollars à 4,4 millions de dollars, et ont représenté 6 % (7 % en 2007) des dépenses totales de la CVMO. La Commission sous-traite les services professionnels à des tiers s'il n'est pas rentable d'effectuer le travail à l'interne ou si elle ne possède pas les compétences pour le faire.

Aucune dépense liée au projet de modernisation du Système de déclaration électronique des initiés (SEDI) n'a été effectuée (1,2 million de \$ en 2007), car les travaux ont été reportés en 2008 dans l'attente de l'achèvement du plan stratégique sur les technologies de l'information des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). Les coûts de recrutement étaient inférieurs de 109 000 \$ par rapport aux prévisions en raison d'un recours moindre aux services de recrutement externes. Les dépenses dans les affaires relevant de l'application de la loi, y compris le recours à des ressources de comptabilité légale et de juricomptabilité et à d'autres experts spécialisés, ont augmenté de 847 000 \$ par rapport à 2007, car le nombre d'affaires nécessitant le recours à des ressources externes en 2008 était plus élevé qu'en 2007. Les recouvrements des dépenses externes générés par les opérations d'application de la loi ont augmenté de 54 000 \$.

La CVMO est membre des ACVM, un forum des organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières. En 2008, les dépenses totales des ACVM consacrées à des projets conjoints sont restées inchangées, à 2,2 millions de dollars, la part de la CVMO se montant à 873 000 \$ (895 000 \$ en 2007). 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 des 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 2008, la part de la CVMO aux frais du bureau central des projets et du bureau des systèmes s'est respectivement montée à 217 000 \$ (172 000 \$ en 2007) et à 235 000 \$ (230 000 \$ en 2007).

L'amortissement a représenté environ 2 % (2,6 % en 2007) des dépenses totales de la CVMO. L'amortissement de l'exercice a chuté à 1,5 million de dollars (1,8 million de \$ en 2007) en raison des montants moins élevés consacrés aux améliorations locatives, au mobilier et à l'agencement.

Les autres charges, soit les frais de déplacement et les frais connexes, ont baissé de 55 000 \$, soit 5,8 %, et se sont chiffrées à 896 000 \$ (951 000 \$ en 2007), ce qui correspond à 1,2 % (1,4 % en 2007) des dépenses totales de la CVMO. Une réduction des déplacements due au report ou à l'ajournement de certains travaux de portée internationale en collaboration avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) ainsi que le remplacement de certains voyages prévus afférents aux ACVM par des conférences téléphoniques, ont compté pour beaucoup dans cette diminution.

Résultats réels en 2008 par rapport au budget de 2008

(en milliers de dollars)	2008 réel	2008 budget
Recettes	78 238 \$	75 189 \$
Dépenses	73 621 \$	82 437 \$
Excédent des recettes	4 617 \$	(7 248) \$

En 2008, le budget de la CVMO prévoyait une insuffisance de 7,2 millions de dollars des recettes par rapport aux dépenses. Le résultat réel a été un excédent de 4,6 millions de dollars. Les recettes ont été supérieures de 3 millions de dollars par rapport au budget, surtout en raison du surplus des droits de participation (2 millions de dollars) tel que discuté, des droits hors délai (0,4 million de dollars) et du revenu de placement (0,7 million de dollars). Les dépenses ont été inférieures aux prévisions dans toutes les catégories. Les salaires et avantages sociaux des employés (3,7 millions de dollars) et les services professionnels (2,4 millions de dollars) ont été les deux principaux secteurs de dépenses inférieures aux prévisions.

Recettes

(en milliers de dollars)	% du total des droits	2008 réel	2008 budget	Écart	% écart
Droits de participation	81,5	60 913 \$	58 943 \$	1 970 \$	3,3
Droits d'activité	14,8	11 027	10 925	102	0,9
Droits hors délai	3,7	2 754	2 400	354	14,8
Total des droits	100,0	74 694	72 268	2 426	3,4
Revenu de placement		3 417	2 759	658	23,8
Divers		127	162	(35)	(21,6)
Total des recettes		78 238 \$	75 189 \$	3 049 \$	4,1

Les **droits de participation** recueillis dépassaient le budget de 2 millions de dollars. Les droits de participation des émetteurs (28,2 % du total) étaient de 1,7 million de dollars inférieurs aux prévisions. L'écart négatif de ces droits était principalement attribuable au moment de leur perception, car les droits prévus en mars 2008 ne se sont matérialisés qu'en avril. Les recettes provenant des droits de participation des inscrits (53,3 % du total) étaient de 3,7 millions de dollars supérieurs aux prévisions, en raison de la croissance plus importante que prévu des recettes des sociétés des inscrits, ce qui a généré des droits de participation plus élevés.

Le volume des **droits d'activité** fluctue en fonction de la demande du marché pour les services de la CVMO. Les droits d'activité des émetteurs se sont montés à 334 000 \$ de plus que prévu en raison des droits plus élevés qu'anticipé provenant des dépôts de prospectus provisoires et définitifs, des placements privés et des offres publiques d'achat. Le nombre plus faible que prévu de demandes de dispenses a en partie compensé ces augmentations. L'écart négatif entre les droits d'activité des inscrits et les prévisions s'est chiffré à 232 000 \$ en raison d'une baisse de l'activité des prospectus des fonds de placement et du nombre plus faible de demandes de dispenses.

Les **droits hors délais** ont dépassé les prévisions de 354 000 \$, soit 14,8 %. Cet écart s'explique principalement en raison de dépôts hors délai des déclarations d'informations des inscrits, des états financiers provisoires et annuels et des autres dépôts obligatoires plus élevés que prévu.

Le **revenu de placement** tiré des dépôts et d'autres placements a dépassé les prévisions de 23,8 %, soit 658 000 \$. La hausse des taux d'intérêt et des soldes d'encaisse supérieurs aux prévisions expliquent cet écart positif. L'intérêt accumulé sur les soldes d'encaisse a généré 2,1 millions de dollars. Ces soldes portent intérêt à un taux d'intérêt inférieur de 1,75 % au taux préférentiel. Le rendement des investissements dans des bons du Trésor par l'intermédiaire de l'Office ontarien de financement s'est monté à 1,3 million de dollars. Le taux de rendement moyen de ces instruments a été de 4,23 %.

Dépenses

(en milliers de dollars)	2008 réel	2008 budget	% écart	2007 réel	2006 réel	2005 réel
Salaires et avantages sociaux	55 609 \$	60 002 \$	7,3	51 508 \$	48 871 \$	44 287 \$
Frais d'administration	5 655	6 525	13,3	5 143	5 263	5 464
Charges locatives	5 533	6 174	10,4	5 104	4 570	4 037
Services professionnels	4 445	6 649	33,1	4 827	3 827	3 416
Amortissement	1 483	1 534	3,3	1 771	2 329	3 267
Autres	896	1 553	42,3	951	963	1 158
Total des dépenses	73 621 \$	82 437 \$	10,7	69 304 \$	65 823 \$	61 629 \$

L'écart négatif **des salaires et des avantages sociaux** par rapport aux prévisions s'est monté à 4,4 millions de dollars, soit 7,3 % de moins que prévu au budget. Des fonds étaient prévus afin de traiter les rectificatifs de milieu d'année liés au marché; toutefois, la décision quant aux changements majeurs dans l'administration des salaires a été reportée dans l'attente de l'achèvement et de l'approbation d'une stratégie révisée de rémunération totale. Les rectificatifs aux échelles salariales qui n'ont pas eu lieu représentaient 1,5 million de dollars de l'écart négatif, soit 34,1 %.

Le reste des économies est attribuable aux postes à pourvoir et au retard pris pour les combler. La CVMO continue de vivre des retards pour combler les postes, car il existe certains secteurs de la CVMO où il est difficile d'attirer ou de conserver les employés, notamment, les avocats plaidants dans la Direction de l'application de la loi, les comptables en général et les enquêteurs. Au 31 mars 2008, le nombre d'employés permanents approuvés de la CVMO s'élevait à 467.

Les **frais administratifs** se sont montés à 870 000 \$ ou 13,3 % de moins que prévu au budget. Le coût de la formation affiche une baisse de 47,2 %, soit 530 000 \$, car les activités de formation prévues ont été remplacées par des séances de formation données par les ressources internes ou ont été reportées en raison d'autres priorités dans la charge de travail. Les dépenses au titre de l'entretien des technologies de l'information ont diminué, parce que les coûts de la continuité des opérations et des réseaux ont baissé de 15 %, soit 76 000 \$ et les coûts d'octroi de licence et de soutien ont baissé de 11 % ou 61 000 \$ en raison de l'appréciation du dollar canadien.

Les **charges locatives** ont subi une baisse de 641 000 \$ ou 10,4 % par rapport au budget, en raison des économies réalisées en négociant de meilleurs taux pour les nouveaux bureaux, d'une date de départ plus tardive pour les rénovations et de la mise à disposition sans frais des espaces requis pendant la transition.

Les **dépenses au titre des services professionnels** ont été de 2,2 millions de dollars, soit 33,1 % moindre par rapport au budget. Dans la Direction de l'application de la loi, qui représente 35,8 % de l'écart, les dépenses sur certains cas identifiés n'ont pas eu lieu ou étaient inférieures aux prévisions. D'autres initiatives où les dépenses étaient inférieures aux prévisions comprenaient le travail sur différentes initiatives de politique (p. ex., règle sur les BCO, projets de bourses d'études, modélisation des données pour le système TREATS); des sommes réservées aux éventualités pour les travaux d'analyse des coûts-avantages n'ont pas été dépensées; et le sondage bisannuel auprès des intervenants de la CVMO a été reporté. Certaines économies ont également été réalisées en raison de délais des vérifications prévues dans le cadre du programme de vérification interne. Les sommes réservées aux éventualités pour certaines initiatives des ACVM et pour les conseils juridiques d'experts externes n'ont pas été dépensées dans leur intégralité. La somme réservée aux éventualités dans la part de la CVMO du budget des ACVM (194 000 \$) n'a pas été requise. Les frais de recrutement ont dépassé les prévisions budgétaires de 154 000 \$, soit 48,9 %, en raison d'une plus grande utilisation de sociétés externes pour faire face aux demandes du marché pour certains emplois et d'une augmentation imprévue du recrutement du personnel de direction au cours de l'exercice.

L'**amortissement** a correspondu aux prévisions budgétaires.

Les **autres charges** ont baissé de 42,3 %, soit 657 000 \$. Les déplacements prévus pour le projet de réforme de l'inscription étaient moindres par rapport aux prévisions, car certains des déplacements prévus ont été remplacés par des conférences téléphoniques, et quelques réunions, qui auraient eu lieu à l'origine en dehors de la ville, ont été tenues à Toronto. Le report ou l'ajournement de certains déplacements liés à l'OICV ou aux ACVM était l'autre source principale d'économies.

Liquidité et situation financière

Instruments financiers

Les instruments financiers utilisés par la CVMO se composent de l'encaisse, de fonds détenus en vertu de règlements affectés et d'ordonnances, de fonds en fiducie, de l'actif du fonds de réserve, qui sont tous comptabilisés à leur juste valeur, ainsi que des débiteurs et des créditeurs et charges à payer, qui sont comptabilisés à leur valeur nominale, ce qui est approximativement égal à leur juste valeur étant donné les échéances de courte durée. L'encaisse, les fonds détenus en vertu de règlements affectés et d'ordonnances et les fonds en fiducie sont détenus dans un compte de dépôt canadien auprès d'une banque de l'Annexe 1, portant intérêt à un taux de 1,75 % inférieur au taux préférentiel. L'actif du fonds de réserve est investi auprès de l'Office ontarien de financement en bons du Trésor du gouvernement de l'Ontario à liquidité élevée, arrivant à échéance en un an ou moins. De l'avis de la direction, la CVMO n'est exposée à aucun risque important lié aux taux d'intérêt, aux devises, aux flux de trésorerie ou au crédit découlant de ses instruments financiers en raison de leur nature de courte durée. La concentration du risque lié au crédit en relation avec les débiteurs est limitée, en raison du grand nombre de clients constituant la clientèle de la CVMO. La valeur comptable de nos instruments financiers est approximativement égale à leur juste valeur, en raison de leur nature de courte durée.

Liquidité

La CVMO a suffisamment de liquidité pour financer son fonctionnement et ses achats d'immobilisations corporelles. En 2008, les disponibilités ont augmenté de 5,8 millions de dollars, soit 9,9 %. Les flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation se sont montés à 6,2 millions de dollars, 891 000 \$ ayant été engagés dans les achats d'immobilisations corporelles.

Au 31 mars 2008, la CVMO avait une encaisse de 64,6 millions de dollars (58,8 millions de \$ en 2007), un actif à court terme de 66,8 millions de dollars (61,3 millions de \$ en 2007) et un passif à court terme de 11,3 millions de dollars (10,9 millions de \$ en 2007), soit un ratio de liquidité actuel de 5,9 : 1 (5,6 : 1 en 2007). L'augmentation de 4,6 millions de dollars de l'excédent reflète l'excédent des recettes sur les dépenses.

En raison du moment de la matérialisation des recettes au cours de l'exercice, il est prévu que l'encaisse de la CVMO diminue pendant l'exercice jusqu'à un creux estimé de 17,5 millions de dollars en décembre 2008, pour ensuite remonter jusqu'à 52,3 millions de dollars en mars 2009.

Recettes et réserves

La génération des recettes reste néanmoins aléatoire, car toutes les recettes restent quelque peu liées aux activités du marché financier. Comme indiqué précédemment, le degré de variation des recettes de la CVMO en fonction des fluctuations du marché est plus important que prévu lors de l'élaboration de la structure de tarification. Différentes options seront envisagées afin de mettre au point des mesures pour résoudre ce problème lorsque le barème révisé des droits sera mis en œuvre le 1^{er} avril 2009.

Afin de gérer cette incertitude, la CVMO dispose d'une réserve de 20 millions de dollars pour parer aux manques à gagner et aux dépenses imprévues. La CVMO dispose d'une autre réserve de 12 millions de dollars, celle-ci pouvant uniquement servir à compenser tous les coûts engagés dans le cadre d'un 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 d'Ontario en bons du Trésor ayant une échéance de six mois ou d'un an. Les principaux critères de placement pour la réserve sont la protection du principal et le maintien de la liquidité appropriée afin de répondre aux besoins de trésorerie. Les produits de la réserve sont affectés aux opérations générales.

Créances

Les créances ont chuté de 3,2 % pour se fixer à 1,65 million de dollars (1,7 million de \$ en 2007). Les droits hors délais en souffrance, qui représentaient 35,8 % des créances, ont augmenté de 1,1 % pour se chiffrer à 592 000 \$ (561 000 \$ en 2007). Les créances douteuses ont également diminué de 188 000 \$ en raison des meilleurs résultats des activités de perception. Parmi les autres créances importantes, on citera 772 000 \$ (919 000 \$ en 2007) d'intérêts à recevoir et 118 000 \$ du Fonds pour l'éducation des investisseurs (103 000 \$ en 2007) pour les services fournis par la CVMO.

Fonds détenus en vertu de règlements affectés et d'ordonnances

En 2008, la CVMO a reçu 787 000 \$ en règlements affectés et en ordonnances résultant des procédures d'application de la loi. Selon les conditions s'y appliquant, les fonds dérivés des règlements et des ordonnances peuvent être attribués à des tiers. Les fonds qui ne sont pas affectés lorsque le règlement est approuvé ou l'ordonnance est rendue doivent être versés au Trésor du gouvernement de l'Ontario.

À l'heure actuelle, la CVMO détient 4,9 millions de dollars (5,6 millions de \$ en 2007) en fonds détenus en vertu de règlements affectés et d'ordonnances. En 2008, le conseil d'administration de la CVMO a autorisé des transferts de 1,75 million de dollars au Fonds pour l'éducation des investisseurs (néant en 2007). 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'établir des lignes directrices en ce qui concerne le processus d'attribution de ces fonds. La CVMO doit obtenir l'approbation du ministre pour transférer à des tiers 1,9 million de dollars du reliquat de ces règlements affectés concernant la période précédant décembre 2004.

Fonds en fiducie

Au 31 mars 2008, l'exploitant du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR), la Base de données nationale d'inscription (BDNI) et le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI) avaient versé à la Commission 22,4 millions de dollars, ce qui représente le cumul de l'excédent lié aux opérations du SEDAR, de la BDNI et du SEDI depuis leur création. En 2008, les intérêts créditeurs de ces fonds se sont montés à 1,5 million de dollars.

Tel que décrit dans la note 4 des états financiers, ces fonds ne peuvent servir qu'à améliorer les systèmes, réduire les droits des systèmes ou compenser le manque à gagner du SEDAR, de la BDNI et du SEDI. Au 31 mars 2008, 16,1 millions de dollars (12,5 millions de \$ en 2007) de fonds totaux détenus en fiducie sont à disposition du SEDAR. La CVMO s'est engagée à payer 45,1 % des manques à gagner annuels découlant des opérations du SEDAR lorsque les frais d'exploitation de ce dernier dépassent les recettes. Le SEDAR n'a pas enregistré de déficit au cours de l'exercice.

Immobilisations corporelles

Au cours de l'année 2008, les dépenses en immobilisations corporelles ont été les suivantes :

(en milliers de dollars)	2008	2007	% changement
Mobilier et matériel	66 \$	42 \$	57,1
Ordinateurs et autres équipements informatiques	704 \$	915 \$	(23,1)
Tenures à bail et autres biens immobilisés	147 \$	31 \$	374,2
Total	917 \$	988 \$	(7,2)

Les immobilisations corporelles ont baissé de 17,7 %, pour se chiffrer à 2,7 millions de dollars (3,2 millions de \$ en 2007). Des achats d'un montant total de 917 000 \$ (988 000 \$ en 2007) ont été effectués en 2008. Les améliorations technologiques, notamment l'achat de matériel pour le nouveau personnel et le remplacement d'ordinateurs pour mettre à jour l'infrastructure technologique, représentent plus des trois quarts (704 000 \$) des dépenses. L'augmentation importante en 2008 des dépenses au titre du mobilier, du matériel, des tenures à bail et des autres biens immobilisés se rapporte aux rénovations des bureaux nouveaux et existants.

Passif

Les comptes créditeurs et les charges à payer ont augmenté de 3,7 %, pour atteindre 11,1 millions de dollars (10,7 millions de \$ en 2007). Les plus importantes augmentations ont été enregistrées dans les primes (492 000 \$), les congés payés (163 000 \$) et les salaires (254 000 \$), ce qui correspond à des niveaux de dotation plus élevés. Les comptes payables affichent une diminution (468 000 \$) et l'augmentation des indemnités de cessation d'emploi a connu un ralentissement de 98 000 \$.

La charge de retraite à payer de 1,5 million de dollars (1,4 million de \$ en 2007) représente les obligations futures de la CVMO dans les régimes de retraite complémentaires en faveur des vice-présidents et des présidents actuels et passés. Au 31 mars 2008, les régimes de retraite complémentaires sans capitalisation représentaient une obligation de 1,3 million de dollars (essentiellement inchangée) au titre des prestations acquises. La charge afférente de la CVMO pour l'exercice était de 238 000 \$ (249 000 \$ en 2007); cette somme est incluse dans les salaires et avantages sociaux.

La CVMO s'est engagée à verser des loyers, comme suit :

Locations-acquisitions

2009	196 700 \$
2010	59 100 \$
2011	3 900 \$
Montant total minimum des paiements de location	259 700 \$
Moins : montant représentant un intérêt de 6 %	10 500 \$
Solde dû	249 200 \$

Locations-exploitations

	Total	< 1 an	1 à 3 ans	4 à 5 ans
	25 866 000 \$	5 802 000 \$	11 748 000 \$	8 316 000 \$

Risques et incertitudes

Risques opérationnels et infrastructurels

Les risques opérationnels sont définis comme les risques de pertes occasionnées par des processus, des employés ou des systèmes inadéquats ou présentant une défaillance, ou encore par des événements externes. La CVMO est exposée à de nombreux types de risques opérationnels. Elle fait également face au risque de défaillance des systèmes informatiques ou des systèmes de télécommunication, en dépit des efforts pour maintenir ces derniers en bon état de marche. Des faiblesses ou des défaillances des processus internes, des employés ou des systèmes, y compris de n'importe lequel des systèmes de traitement des finances, de la comptabilité ou des données, pourraient mener à une perte financière et entacher la réputation de la CVMO, et occasionner le risque de fraude perpétrée par les employés ou par des tiers, les transactions non autorisées par le personnel, et les erreurs opérationnelles ou humaines. En outre, malgré les plans de secours mis en place, la capacité de la CVMO à expédier ses affaires peut être négativement influencée par une perturbation de l'infrastructure qui soutient ses activités et des collectivités au sein desquelles elle est active.

La CVMO a en place des politiques et des procédés pour déceler, gérer et contrôler les risques opérationnels. Voici les principaux éléments de l'approche de la gestion des risques opérationnels :

- > Un conseil d'administration chargé d'assurer une bonne gouvernance d'entreprise.
- > Un très solide environnement de contrôle interne, y compris une surveillance de la direction. Cela a été abordé en partie en examinant le caractère adéquat de la conception des contrôles internes sur les rapports financiers, tel que mentionné plus haut.
- > Un examen régulier des mesures de sécurité des systèmes pour en dépister les points faibles éventuels et pour éviter que des personnes de l'extérieur aient accès aux données de la CVMO.

- > Une mitigation des risques à l'égard des actifs en souscrivant des assurances, s'il y a lieu.
- > Les travaux effectués par la Direction de l'analyse économique, de la stratégie et de la planification de projet, de concert avec le secteur des programmes, pour élaborer des solutions axées sur les risques qui peuvent menacer leurs activités.
- > Des tiers vérificateurs internes indépendants qui effectuent périodiquement des vérifications axées sur les risques pour déceler, le cas échéant, des risques importants, évaluer les systèmes de contrôle et recommander des modifications, s'il y a lieu.

Les risques opérationnels sont également surveillés et gérés dans le cadre de certaines activités, dont la planification de la poursuite des activités et les méthodes en matière de conformité axées sur les risques.

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 de ses activités. 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 des services de récupération hors site sont en place et ont été mis à l'essai avec succès en 2008. Ce plan fait l'objet d'une amélioration constante grâce à l'intégration de stratégies de récupération et de reprise des activités pour divers scénarios de perturbation. Les vérificateurs internes tiers indépendants mentionnés ci-dessus ont examiné le plan de poursuite des activités de la CVMO, et ils ont confirmé qu'il est généralement solide, sans lacune présentant un risque élevé. Les possibilités d'amélioration identifiées dans le cadre de cette vérification seront abordées au cours de l'année à venir.

Conformité axée sur les risques

En vue s'acquitter de son mandat, la CVMO adopte une approche axée sur les risques pour bon nombre de ses activités d'examen d'information continue et de conformité des participants au marché. La Direction du Financement des sociétés continue d'améliorer les méthodes de dépistage axé sur les risques 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 des ressources dans un examen de grande envergure que si celui-ci se justifie. L'équipe a réalisé au cours de l'année 474 examens, ce qui correspond à 32 % des émetteurs assujettis de l'Ontario.

La Direction des Fonds d'investissement a récemment lancé un examen des dépôts de documents d'information continue faits conformément au règlement 81-106 *sur les obligations d'information continue des fonds d'investissement*. En 2007-08, les membres du personnel ont augmenté le nombre d'examen de l'information continue afin d'évaluer la mesure dans laquelle les fonds de placement sont conformes à ce règlement. Au printemps 2008, la CVMO a publié l'avis 81-709 *sur le rapport de l'examen de l'information continue des fonds d'investissement par le personnel*, lequel identifie les domaines où la conformité peut être améliorée et fournit des conseils en vue de l'amélioration de la qualité et de la présentation du rapport de gestion qui accompagne les états financiers.

L'équipe de conformité, dans la Direction de la conformité et de la réglementation des inscrits, utilise une approche axée sur les risques pour sélectionner les conseillers, les gestionnaires de fonds et des courtiers sur le marché des valeurs dispensées à des fins d'examen. Les sujets des examens ciblés sont déterminés tous les ans.

La Direction de l'application de la loi a également recours à une approche axée sur les risques 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 CVMO.

Risques associés à notre réputation

La CVMO s'appuie sur ses pratiques de gouvernance, sur un Code de conduite (comprenant le règlement 2) et sur son cadre de gestion du risque pour gérer les risques associés à sa réputation. Afin d'établir et de maintenir la réputation de la CVMO, tous les commissaires et tous les employés doivent chaque année fournir une attestation écrite déclarant qu'ils ont respecté le Code de conduite de la CVMO. Conformément à la nouvelle *Loi de 2006 sur la fonction publique de l'Ontario*, la CVMO a élaboré un nouveau code de comportement. Certains aspects de ce nouveau code doivent être approuvés par le commissaire aux conflits d'intérêts de l'Ontario. S'il est approuvé dans les délais, ce nouveau code entrera en vigueur en août 2008. Un poste de superviseur de la conformité sera mis en place.

Risques associés à notre personnel

En qualité d'entité axée sur le savoir, le succès de la CVMO repose sur son aptitude à attirer et à garder des employés de haut niveau. Pour gérer les risques, le suivi de tout un éventail d'éléments (p.ex., études de la rotation et de la rémunération du personnel) est effectué. La rotation du personnel est passée à 33 employés, soit une augmentation de 7,7 %, par rapport à 28 employés ou 7 % en 2007, et demeure à des niveaux acceptables. La CVMO accorde une importance primordiale à la gestion des connaissances et elle poursuit certaines initiatives pour être plus à même de garder intacte la mémoire de l'organisation et de transférer efficacement ses connaissances.

Approches nationales de 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

CDS exploite un certain nombre de systèmes importants (SEDAR, BDNI et SEDI) au nom des ACVM et de la CVMO. La BDNI a été lancée le 31 mars 2004. 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. Le système SEDAR a été lancé en janvier 1997. L'accord d'exploitation actuel du SEDAR est en vigueur jusqu'en mai 2010. En 2009, conjointement avec les ACVM, la CVMO examinera les options possibles pour la gestion de ces systèmes après l'expiration des accords d'exploitation actuels.

CDS récupère les coûts d'exploitation des systèmes en imposant des droits d'utilisation aux émetteurs. En 2008, 90 % (89 % en 2007) des recettes totales de la CVMO tirées des droits ont été perçues par l'intermédiaire de systèmes nationaux : le SEDAR (35 %) et la BDNI (55 %). On ne prévoit aucun changement matériel dans le volume des droits perçus par le biais de ces systèmes. CDS possède pour ces systèmes des processus de secours et de reprise après sinistre, qui sont testés tous les ans. Toutefois, si jamais CDS n'était plus disposé ou plus 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, car des perturbations du traitement de ces droits par l'entremise de ces systèmes aurait un effet important sur les flux de trésorerie.

Transactions avec la province d'Ontario

Dans le cours normal de ses activités, la CVMO a conclu des transactions avec la province d'Ontario comme suit :

- a. La *Loi sur les valeurs mobilières* stipule qu'à la demande du ministre idoine, la CVMO doit remettre à la province d'Ontario tous les fonds excédentaires que fixe le ministre. Compte tenu du modèle s'appliquant aux droits, tel que décrit à la note 8 des états financiers, et de la pratique de la CVMO d'établir les droits selon un cycle de trois ans, la CVMO n'est pas tenue de verser ses fonds excédentaires tous les trimestres au Trésor. Les fonds excédentaires que la CVMO garde sont assujettis à des conditions qui doivent être convenues avec le ministère.
- b. Les charges complémentaires de retraite des salariés ont été payées par le gouvernement de l'Ontario et ne figurent pas dans l'État du fonctionnement et de l'excédent de fonctionnement.

Éventualités

La CVMO est engagée dans différentes poursuites découlant de la conduite normale des affaires. Les règlements y afférents, le cas échéant, seront comptabilisés dans la période où ils auront été conclus. Il est impossible pour le moment de déterminer l'issue et les dispositions de ces poursuites. Toutefois, la direction ne prévoit pas que le règlement de ces poursuites, à titre individuel ou collectif, entraînera d'importantes modifications de la situation financière de la CVMO.

Estimations comptables essentielles

La préparation des états financiers en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des prévisions et des hypothèses ayant des répercussions sur les montants d'actif et de passif déclarés à la date des états financiers et sur les recettes et les dépenses déclarées pour la période. Il est possible que les montants réels soient différents de ces estimations, car les événements futurs peuvent grandement différer des attentes de la gestion. La CVMO se sert de diverses estimations pour préparer les états financiers. Les domaines clés ayant fait l'objet d'estimations ont compris la possibilité de recouvrement des créances, l'évaluation des obligations de pension complémentaire, la durée de vie utile des immobilisations corporelles, les charges à payer totales ainsi que la possibilité de recouvrement des règlements affectés et des ordonnances. Lorsqu'il y a lieu, par exemple en ce qui concerne les pensions, la CVMO fait appel à des experts externes afin de l'aider à préparer ces estimations. De l'avis de la direction, aucune des estimations décrites à la note 2 de nos états financiers pour 2008 ne nécessite que la CVMO pose des hypothèses concernant des questions très incertaines. Pour ces raisons, aucune de ces estimations n'est considérée comme étant une « estimation comptable essentielle » selon la définition de la formule 51-102F1 publiée par la CVMO.

Modification des conventions comptables

L'ICCA a publié de nouvelles normes de divulgation concernant le capital d'une entité et la gestion de celui-ci en exigeant que cette entité divulgue des informations qui permettent aux lecteurs de ses états financiers d'évaluer les objectifs, les politiques et les processus de gestion du capital de l'entité.

L'ICCA a également publié de nouvelles normes concernant la divulgation et la présentation des instruments financiers, dans lesquelles les obligations en matière de divulgation sont révisées et améliorées et les exigences en matière de présentation sont conservées sans changement. Les nouvelles sections mettent davantage l'accent sur les divulgations de la nature et de la portée des risques liés aux instruments financiers et de la gestion de ces risques par l'entité.

Ces nouvelles normes seront en vigueur pour les états financiers terminés le 31 mars 2009. De l'avis de la direction, ces nouvelles normes n'auront aucun effet important sur les états financiers de la CVMO.

Perspectives pour 2009

La version préliminaire de l'énoncé de priorités 2008–2009 de la CVMO énonce les priorités et les initiatives prévues au cours de la prochaine année. Le document est publié sur le site Web à l'adresse www.osc.gov.on.ca. Les prévisions budgétaires pour 2009 visent la réalisation des objectifs suivants :

1. Identifier les questions importantes et y répondre dans les meilleurs délais.
2. Exécuter des programmes de conformité et d'application de la loi équitables, énergiques et opportuns.
3. Se faire le champion de la protection des investisseurs, en particulier des épargnants.
4. Favoriser et promouvoir une organisation plus souple, plus efficace et plus responsable.

De par leur nature, les énoncés prospectifs nécessitent que des hypothèses soient posées, et ils sont assujettis à des incertitudes et des risques inhérents. Il existe un risque important selon lequel les prévisions, les prédictions, les conclusions ou les projections ne soient pas exactes, que ces hypothèses soient incorrectes et que les résultats réels soient différents de ces prévisions, ces prédictions, ces conclusions ou ces projections. Les lecteurs du présent document sont mis en garde de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs, car bon nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions, les actions et les événements futurs réels diffèrent des cibles, des attentes, des estimations ou des intentions exprimées dans les énoncés prospectifs. Les résultats futurs liés aux énoncés prospectifs peuvent être affectés par un grand nombre de facteurs, y compris, notamment, les conditions générales de l'économie et du marché, les fluctuations des taux d'intérêt et de la monnaie, les changements de la politique monétaire, les changements des lois, des procédures judiciaires ou réglementaires, notre capacité à mettre en œuvre nos plans stratégiques, les estimations comptables essentielles, les risques opérationnels et infrastructurels et les changements technologiques. La liste précédente ne renferme pas tous les facteurs possibles, et d'autres facteurs pourraient avoir un effet négatif sur les résultats.

Le budget 2009 prévoit un déficit de 7,1 millions de dollars. Cela est conforme au plan de la CVMO pour les trois années terminées en 2009, au cours desquelles il avait été prévu de mener des activités avec un déficit en recourant aux fonds excédentaires acquis au cours des exercices précédents pour réduire les droits de participation, retournant ainsi le surplus aux participants au marché.

Résultats réels 2008 comparativement au budget 2009

(en milliers de dollars)	2009 budget	2008 réel	Changement sur douze mois
Recettes	79 064 \$	78 238 \$	826 \$
Dépenses	86 172 \$	73 621 \$	12 551 \$
Excédent (déficit) des recettes sur les dépenses	(7 108) \$	4 617 \$	(11 725) \$
Dépenses d'immobilisations corporelles	5 669 \$	917 \$	4 752 \$

Recettes

La CVMO tient toujours à ce que les droits versés par les émetteurs et les inscrits reflètent les coûts prévus pour les régler. Le barème tarifaire actuel a pris effet le 1^{er} avril 2006. En 2008, les recettes de la CVMO se sont montées à 78,2 millions de dollars. En 2009, la CVMO prévoit que les recettes issues des droits de participation de la part des émetteurs demeureront du même ordre et que les recettes issues des droits de participation de la part des inscrits augmenteront de 3 %. Comme en 2008, ces augmentations seront le résultat de la croissance du marché plutôt que d'une hausse des droits. Les droits seront maintenus aux niveaux fixés le 1^{er} avril 2006. On estime à 3,4 % la hausse qu'accusera le total des droits d'activité, et à 2,5 % la baisse des droits hors délais. On prévoit une baisse du revenu de placement de 19,1 % ou 651 000 \$ en raison de soldes d'encaisse moins élevés. Tel qu'indiqué plus haut, la CVMO prévoit de mettre en œuvre un barème des droits révisé le 1^{er} avril 2009.

Dépenses

Le budget prévu pour les dépenses en 2009 s'élève à 86,2 millions de dollars, une augmentation de 12,6 millions de dollars ou 17 % sur les résultats réels en 2008. Voici les éléments clés de cette hausse :

(en millions de dollars)

Salaires et avantages sociaux	6,5 \$
Administration	1,3
Charges locatives	0,9
Services professionnels	3,7
Amortissement	(0,3)
Autres	0,5
Total	12,6 \$

On prévoit que le coût **des salaires et des avantages sociaux** atteindra 62,1 millions de dollars (55,6 millions de \$ en 2008), en hausse de 11,7 %, et représentera 51,7 % de l'augmentation totale du budget. Cette hausse tient à la décision qui a été prise d'accroître le personnel de 1,7 %, qui passera ainsi de 464 à 475 employés. La majorité du nouveau personnel travaille à la Direction de l'Application de la loi.

L'augmentation budgétaire reflète principalement l'effet des décisions des années précédentes, y compris le coût sur une année complète des postes, approuvés dans le budget 2008, et qui ont été comblés au cours de l'année (sans qu'il y ait donc versement du salaire annuel intégral en 2008). De plus, certains postes étaient vacants en 2008 surtout en raison du roulement du personnel et des délais pour les combler; le budget comprend le coût pour combler ces postes pendant l'année complète. Le reste des augmentations est attribuable à la majoration annuelle des salaires liée au rendement du personnel actuel, aux primes supplémentaires découlant du grossissement de l'effectif et aux effets des changements de personnel et des postes à pourvoir sur une année.

On prévoit une augmentation des **dépenses au titre des frais administratifs** de 22,3 %, ou 1,3 million de dollars. On prévoit une augmentation de 573 000 \$ des dépenses en formation, des dépenses dans ce secteur n'ayant pas été effectuées en 2008 en raison du report des activités prévues, y compris d'un programme de perfectionnement des gestionnaires, compte tenu d'autres priorités. De plus, le budget 2009 prévoit des fonds pour la formation des ACVM sur le MRRS, qui n'a pas eu lieu en 2008. On prévoit une augmentation du coût des commissaires de 99 000 \$ en raison de la charge de travail élevée attribuable aux audiences. On prévoit une hausse de 38,1 % des frais d'entretien de la technologie de l'information en communication, qui passeront à 1,4 million de dollars. Ces dépenses permettront à la CVMO d'améliorer sa capacité d'interagir de façon électronique avec les intervenants au marché et les membres du public par l'entremise de soumissions électroniques, de fournir un soutien à une gestion améliorée des connaissances et des documents, et d'offrir un soutien supplémentaire aux services et aux équipements nouveaux en raison de l'expansion continue des besoins de stockage de la CVMO.

Selon les prévisions, les **charges locatives** augmenteront de 16,6 %, pour atteindre 6,5 millions de dollars (5,5 millions de \$ en 2008). Cela reflète le coût annualisé des locaux supplémentaires acquis en 2008 ainsi que l'effet des coûts de fonctionnement et des loyers plus élevés à partir de septembre 2008.

On prévoit une chute de 21,2 % de **l'amortissement** qui devrait se fixer à 1,2 million de dollars en 2009 (1,5 million de \$ en 2008). Les dépenses en immobilisations corporelles étaient faibles en 2008; une fois les améliorations locatives proposées achevées, l'amortissement augmentera en proportion en 2010.

La CVMO estime que le **coût des services professionnels** augmentera de 82,2 % en 2009, pour atteindre 8,1 millions de dollars (4,4 millions de \$ en 2008). Les augmentations proposées représentent principalement des exigences de consultation uniques associées à la structure de la technologie de l'information (qui découle du plan stratégique de la CVMO pour les technologies de l'information et qui augmentera l'efficacité de son fonctionnement), les dépenses relatives à l'expertise externe qui aidera le personnel avec la conformité au procédé CIIF, la refonte du site Web de la CVMO, l'achèvement du sondage auprès des intervenants de la CVMO et le financement du comité d'examen sur quatre ans.

Cette hausse reflète également la participation de la CVMO dans les initiatives des ACVM et une part plus élevée des coûts découlant du plan stratégique sur les TI des ACVM, ce qui comprend des ajouts aux effectifs des TI des ACVM et les travaux liés à la rédaction de contrats ou de DP, etc. liés aux systèmes partagés (SEDAR, SEDI et BDNI). La CVMO prévoit que sa part à des projets conjoints avec les ACVM augmentera pour atteindre 1,6 million de dollars (783 000 \$ en 2008).

Selon les prévisions, les **autres charges** augmenteront de 59,9 %, pour atteindre 1,4 million de dollars (896 000 \$ en 2008). Les éléments clés des coûts de déplacement plus élevés comprennent une augmentation prévue des déplacements nécessaires ayant trait aux activités d'application de la loi et à la participation aux discussions sur la reconnaissance mutuelle avec le Securities and Exchange Commission des États-Unis. Les déplacements à l'étranger doivent être approuvés d'avance et planifiés individuellement, en se basant sur la participation du président, des vice-présidents et des membres des différents comités aux réunions pertinentes.

Le budget des **immobilisations corporelles** s'élève à 5,7 millions de dollars (917 000 \$ en 2008). Ce budget comprend 3,2 millions de dollars pour les améliorations locatives et l'ameublement. Le projet d'accommodement était initialement prévu pour 2008, mais sa portée et les enjeux liés à la planification ont augmenté, ce qui a entraîné le report des rénovations en 2009. Le budget comprend le coût des rénovations de certaines parties des bureaux existants afin de tenir compte des déménagements et d'autres priorités proposées, telles que des installations séparées pour le Fonds pour l'éducation des investisseurs et d'autres besoins opérationnels entraînés par la réorganisation des activités (p. ex., une nouvelle Direction de réglementation des marchés, etc.). Une croissance importante des activités liées aux audiences a généré un besoin de hausse du nombre de salles d'audience et d'espace de travail supplémentaire pour les commissaires.

Le budget proposé pour le capital en technologie de l'information a augmenté de 2,4 millions de dollars. Les initiatives clés entraînant cette augmentation des dépenses d'infrastructure sont les suivantes :

- améliorer et augmenter l'espace de stockage afin de faciliter les processus actuels et futurs de gestion des documents, un système de gestion des documents pour l'ensemble de la CVMO et un plan de poursuite des activités;
- la gestion de l'information et des données, la sécurité des informations, l'accès et l'identification; la refonte et la gestion du contenu du site Web de la CVMO.

Excédent/déficit

Le tableau ci-dessous représente les prévisions originales et actuelles pour la position d'excédent ou de déficit opérationnel de la CVMO à la fin de chaque exercice. Les prévisions originales préparées dans le cadre du processus d'établissement des droits n'indiquaient pas d'excédent à la fin du cycle de trois ans. Les droits ont été fixés de façon qu'ils donnent lieu à un déficit cumulatif égal à l'excédent prévu de 39,5 millions au 31 mars 2006. Cependant, en raison de la bonne performance des marchés financiers, la CVMO prévoit actuellement un déficit opérationnel sur trois ans de 728 000 \$ seulement. Cela engendrera un excédent de 49,3 millions de dollars au 31 mars 2009. La CVMO prévoit actuellement de rendre l'excédent accumulé aux participants au marché lorsque les droits seront révisés pour le prochain cycle de trois ans. Tel que noté, la CVMO révisera son barème de tarification en avril 2009.

Prévisions d'excédent ou de déficit opérationnel sur trois ans

(en milliers de dollars)	2006/2007	2007/2008	2008/2009	sur trois ans
Déficit opérationnel prévu à l'origine	(12 000) \$	(13 500) \$	(14 000) \$	(39 500) \$
Excédent (Déficit) opérationnel prévu actuellement	1 763	4 617	(7 108)	(728)
Écart des prévisions d'excédent opérationnel	13 763 \$	18 117 \$	6 892 \$	38 772 \$