

Aperçu

Le présent document explique les événements financiers clés et les actions qui ont mené la CVMO à sa situation financière actuelle. Il explique en détail les activités de la CVMO au cours de la dernière année et fournit une perspective sur ses projets pour 2009–2010. L'environnement et les défis que doit affronter la CVMO, ainsi que des renseignements concernant les éléments clés pris en compte lors de l'élaboration du plan, sont également mentionnés.

Certains énoncés compris dans le présent rapport annuel sont prospectifs, et sujets à des risques et à des incertitudes. Il est possible que les résultats ou les événements prévus dans les présents énoncés 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 section « Risques et 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.

Le présent document doit être consulté conjointement avec les états financiers. Les états financiers présentent les résultats de la CVMO pour l'exercice se terminant le 31 mars 2009, avec les états comparatifs de 2008 et les notes afférentes. À moins d'une indication contraire, la référence aux années, par exemple à l'année 2009, se rapporte aux exercices de la CVMO se terminant le 31 mars. Les facteurs ayant affecté les activités de la CVMO en 2009, ainsi que les facteurs qui pourraient raisonnablement affecter les activités et les résultats financiers futurs, sont décrits dans le présent document.

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

Nos responsabilités

La CVMO joue un rôle important dans la réglementation des valeurs mobilières au Canada. La CVMO rend des comptes au gouvernement de l'Ontario. En tant qu'organisme autofinancé, la CVMO dépend entièrement des droits versés par les participants au marché. Son travail a des répercussions sur les investisseurs et les participants au marché :

- > Investisseurs – tant les épargnants que les investisseurs institutionnels, qui cherchent à effectuer des investissements sur des marchés équitables et efficaces. Les résidents de l'Ontario détiennent environ 45 % des actifs financiers détenus par des particuliers au Canada, et 84 % des actifs des fonds de placement sont détenus par des sociétés de placement de l'Ontario.
- > Participants au marché –
 - Émetteurs – sociétés ouvertes et sociétés privées qui dépendent des marchés financiers pour financer leur croissance et leur diversification. Environ 24 % des sociétés émettrices cotées au Canada sont basées en Ontario, ce qui représente 40 % de la valeur du marché des actions au Canada.
 - Sociétés intermédiaires – inscrites afin de fournir des services d'investissement aux utilisateurs et aux fournisseurs de capital. Environ 1 700 sociétés inscrites (sur un total de 2 000 au Canada) et 70 000 particuliers (sur un total de 130 000 au Canada) sont inscrits en Ontario.

En tant que membre des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), la CVMO travaille avec d'autres organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiens afin d'améliorer, de coordonner et d'harmoniser la réglementation des marchés financiers canadiens.

Notre approche

La CVMO est une société d'État sans capital-actions et c'est l'organisme responsable de la réglementation des marchés financiers en Ontario. Pour favoriser l'équité et l'efficacité des marchés financiers en Ontario, la CVMO s'efforce d'atteindre un équilibre approprié entre, d'une part, faciliter un accès opportun aux renseignements importants dont ont besoin les investisseurs pour prendre des décisions éclairées en matière de placements, et, d'autre part, éviter d'imposer aux participants au marché un fardeau indu en matière de réglementation.

La CVMO réalise ses objectifs grâce à différents outils de réglementation, y compris :

- > L'imposition d'exigences par l'entremise de règles et d'autres instruments de réglementation;
- > La prestation de conseils aux participants au marché (p. ex., divulgation);
- > L'évaluation de la conformité et la prescription de mesures correctrices; et
- > L'application de la loi.

La CVMO est également un tribunal administratif disposant de pouvoirs quasi-judiciaires. Des panels de commissaires entendent des poursuites en matière d'application de la loi et des demandes contestées, et examinent les demandes de dispenses discrétionnaires des exigences des lois sur les valeurs mobilières de l'Ontario.

La surveillance financière et la responsabilisation sont réalisées des façons suivantes :

- > En préparant un budget annuel, examiné par le comité de finances et de vérification et approuvé par le Conseil d'administration;
- > En évaluant et en améliorant constamment ses procédures;
- > En présentant chaque trimestre au comité des finances et de la vérification ainsi qu'au Conseil d'administration les rapports de rendement réel par rapport au rendement prévu, de même que les prévisions annuelles mises à jour chaque trimestre;
- > En exigeant l'approbation du Conseil d'administration pour les dépenses ou les réaffectations imprévues importantes; et
- > En assurant la certification de la conception et de l'efficacité du contrôle interne de l'information financière par le président et le directeur des Services généraux.

Vous trouverez d'autres renseignements concernant ces sujets dans la section [Politiques et gouvernance](#) du rapport annuel.

Environnement actuel et enjeux

La situation économique actuelle continue de présenter des défis pour les sociétés et les particuliers réglementés par la CVMO et impose des exigences supplémentaires sur ses activités. Elle continue d'avoir un impact direct sur le niveau d'activité de la CVMO, sur ses droits et ses excédents, ainsi que sur la façon dont la CVMO assure sa gestion.

Environnement économique et niveaux d'activité de la CVMO

L'environnement d'exploitation de la CVMO demeure difficile en raison de la mauvaise situation économique mondiale, de l'instabilité continue des marchés financiers et de l'incertitude générale quant au moment de la reprise. Les liens économiques et financiers entre le Canada et les États-Unis sont importants. Le risque d'une récession prolongée au sud de la frontière est toujours présent, ce qui pourrait avoir d'importantes répercussions directes et indirectes sur les entreprises, les foyers et les marchés financiers du Canada. La CVMO continue de travailler en étroite collaboration avec les organismes de réglementation nationaux et internationaux afin d'examiner la réglementation des marchés des valeurs mobilières et de déceler des faiblesses possibles dans le système financier international. L'objectif consiste à mettre au point des stratégies qui nous permettront de mettre notre système financier en position de mieux réagir aux événements futurs pouvant avoir des impacts négatifs sur nos marchés.

Cette question est également abordée ailleurs dans le présent rapport annuel. En particulier, se reporter au [Message du président](#).

La CVMO a intensifié ses efforts continus en ce qui concerne ses activités propres afin de réorienter les priorités, de rechercher l'efficacité et de redéployer les ressources dans les domaines prioritaires. Bien que les niveaux d'activité soient inférieurs dans certains domaines, tels que les examens de prospectus, la charge de travail a considérablement augmenté dans d'autres secteurs, notamment les examens supplémentaires des obligations d'information continue et les activités en matière de conformité, d'application de la loi et de réglementation des marchés visant à protéger les investisseurs et à aborder des problèmes liés aux marchés. En 2009, la réaction à la turbulence sur les marchés a imposé des exigences importantes au personnel de la CVMO, qui a effectué un plus grand nombre d'examen ciblés aux fonds du marché monétaire, aux fonds cotés en bourse et aux fonds de placement spéculatifs.

Vous trouverez d'autres renseignements concernant ces activités dans la section [Conformité](#) du rapport annuel.

Droits et excédents de la CVMO

Le barème de tarification de la CVMO vise à générer des droits qui correspondent au coût de la prestation des services aux participants au marché. Les droits de la CVMO sont à leur niveau actuel depuis avril 2006. À cette époque, la CVMO prévoyait des recettes de 181,4 millions de dollars pour les trois exercices se terminant le 31 mars 2009. Les recettes réelles pour ces trois exercices se sont élevées à 217,8 millions de dollars, soit 36,4 millions de dollars ou 20,1 % de plus que les prévisions de 2006. Cet écart était attribuable à la croissance des marchés financiers, qui a dépassé les prévisions. Les droits de la CVMO sont difficiles à prévoir, car ses recettes varient en fonction de l'activité des marchés. L'écart entre les coûts réels et les prévisions de coûts sur la période de trois ans n'était que de 0,2 %. En conséquence, l'excédent de la CVMO a été généré par des recettes supérieures aux prévisions. Le 31 mars 2009, l'excédent de la CVMO s'établissait à 46,8 millions de dollars.

En 2009, la CVMO a examiné des approches de l'établissement des droits utilisées par d'autres organismes de réglementation. L'objectif consistait à examiner des pratiques exemplaires pouvant servir à établir de meilleures prévisions relatives aux recettes de la CVMO et à réduire la probabilité future d'excédents ou de déficits importants. Le 3 octobre 2008, la CVMO a publié les règles proposées relatives aux droits aux fins de sollicitation de commentaires du public. Après la publication de la version préliminaire des règles, la situation économique s'est aggravée en Ontario et dans le monde entier. Le 13 mars 2009, après un examen détaillé des commentaires reçus et à la lumière des conditions prévalant sur les marchés, la CVMO, en consultation avec le gouvernement de l'Ontario, a annoncé sa décision de maintenir ses droits de participation et ses droits d'activité à leur niveau actuel jusqu'au 31 mars 2010.

Les droits ne sont pas à des niveaux suffisants pour recouvrer les coûts de la CVMO pour 2010. La CVMO prévoit un déficit des recettes de 22 millions de dollars en 2010. La CVMO utilisera une partie importante de son excédent pour compenser ce déficit. Les augmentations futures des droits devront être suffisantes pour recouvrer l'intégralité des coûts d'exploitation de la Commission, et les participants au marché doivent s'attendre à des augmentations.

Au cours de la prochaine année, la CVMO réexaminera son modèle de droits. Son objectif consiste à mettre au point un barème de tarification plus prévisible, qui permettra un recouvrement total des coûts de manière équitable et transparente pour les participants au marché.

[Vous trouverez d'autres observations à ce sujet dans les sections intitulées **Message du président** et **Organisme responsable** du rapport annuel.](#)

Recouvrement des coûts relatifs à l'application de la loi

Les règlements et les ordonnances comprennent fréquemment des montants visant à recouvrer les coûts relatifs à l'application de la loi. Les recouvrements des coûts sont très difficiles à prévoir, car ils varient considérablement d'année en année. Au cours des cinq dernières années, ils s'établissaient entre 220 000 \$ et plus de 2,8 millions de dollars, comme suit :

(en milliers de \$)	2009	2008	2007	2006	2005
Recouvrement des coûts	2 831 \$	1 569 \$	220 \$	1 102 \$	744 \$

En raison de la variabilité importante des recouvrements, la CVMO a décidé de présenter les recouvrements des coûts liés à l'application de la loi dans une rubrique séparée dans les états financiers et le budget. Cela facilitera les comparaisons des coûts d'exploitation d'une année sur l'autre.

Approche du budget 2010 de la CVMO

En mettant au point son budget 2010, la CVMO a soupesé soigneusement la modération nécessaire au cours de cette période difficile et son devoir de continuer à prendre les mesures appropriées pour réaliser son mandat consistant à protéger les investisseurs et à favoriser l'équité et l'efficacité des marchés financiers. L'approche fiscale de la CVMO tient compte des circonstances que doivent affronter les participants au marché. Le budget est axé sur un redéploiement des ressources vers les domaines prioritaires et met un plus grand accent sur l'efficacité interne et sur les domaines où les coûts peuvent être contrôlés.

[Vous trouverez des renseignements supplémentaires concernant le budget de la CVMO dans la section **Perspectives pour 2010** du rapport de gestion.](#)

Adoption des Normes internationales d'information financière (NIIF)

En 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que les PCGR des sociétés devant rendre compte au public seraient les NIIF aux fins des rapports intermédiaires et annuels, à compter du 1^{er} janvier 2011 ou après cette date. Bien que la CVMO ne soit pas une société devant rendre compte au public aux termes de la définition, elle a l'intention d'adopter volontairement les NIIF pour l'exercice se terminant le 31 mars 2012, si cette option lui est disponible. Pour la CVMO, la date d'adoption du 1^{er} avril 2011 nécessiterait le retraitement des montants déclarés pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011 et de son bilan initial au 1^{er} avril 2010, à des fins de comparaison.

En février 2009, le Conseil sur la comptabilité dans le secteur public (CCSP) a émis un appel à commentaires concernant les rapports financiers par les organismes publics. Selon les résultats de cet appel à commentaires, il est possible que certains organismes publics soient reclassés et orientés vers une source différente de PCGR. Selon les renseignements contenus dans cet appel à commentaires, la CVMO a conclu qu'elle devait être classée dans la catégorie « Autres organismes publics », et qu'elle pouvait donc choisir elle-même les normes comptables qu'elle souhaite appliquer. La CVMO choisirait d'appliquer les NIIF.

Le CCSP prévoit de publier un exposé-sondage en juin 2009 et d'approuver les modifications à la « Préface des normes comptables pour le secteur public » en septembre 2009. À la lumière de ces développements, les projets de transition de la CVMO en sont à un stade préliminaire.

Contrôle interne de l'information financière

Dans le cadre de sa gouvernance d'entreprise complète, la CVMO a décidé d'appliquer les dispositions relatives aux émetteurs assujettis du règlement 52-109 en ce qui concerne le contrôle interne de l'information financière.

Au cours de l'année, la conception des contrôles internes a été actualisée et leur efficacité opérationnelle a été mise à l'essai au moyen du cadre et des critères établis dans le document « Internal Control – Integrated Framework » publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Les services d'un consultant externe ont été retenus par la CVMO afin d'aider la direction à évaluer la conception des contrôles internes et d'effectuer des essais dans certains domaines, sous la supervision de la direction; de plus, il a fourni des conseils et effectué un examen des essais relatifs à l'efficacité opérationnelle du contrôle interne de l'information financière effectués par la CVMO. En se fondant sur cette évaluation, la CVMO a conclu que le contrôle interne de l'information financière était efficace et ne présentait aucune faiblesse importante.

Aucun changement du contrôle interne de l'information financière n'a eu lieu au cours de la période la plus récente se terminant le 31 mars 2009 qui ait un effet important (ou qui pourrait raisonnablement en avoir un) sur le contrôle interne de l'information financière de la CVMO. Le président et le directeur des Services généraux attestent la conception et l'efficacité du contrôle interne de l'information financière dans la section Responsabilité et attestation de la direction.

Informations annuelles choisies sur trois ans

(en milliers de \$)	2009	2008	2007
Recettes	68 562 \$	78 238 \$	71 067 \$
Dépenses	81 053	75 190	69 524
Excédent (déficit) des recettes sur les dépenses (avant les recouvrements)	(12 491)	3 048	1 543
Recouvrement des coûts relatifs à l'application de la loi	2 831	1 569	220
Excédent (déficit) des recettes sur les dépenses	(9 660) \$	4 617 \$	1 763 \$
Dépenses en immobilisations	5 297 \$	917 \$	988 \$

Analyse des résultats de fonctionnement

Aperçu

La CVMO a enregistré un déficit net de 9,7 millions de dollars en 2009 (excédent de 4,6 millions de dollars en 2008). Le déficit des recettes sur les dépenses de la CVMO a été réduit considérablement grâce au recouvrement des coûts relatifs à l'application de la loi s'élevant à 2,8 millions de dollars, par l'entremise de règlements et d'ordonnances. Ces recouvrements étaient supérieurs d'environ 1,8 million de dollars à la moyenne des cinq exercices précédents.

Résultats réels en 2009 par rapport aux résultats réels en 2008

Les recettes ont diminué de 9,7 millions de dollars, soit 12,4 %, en raison de l'affaiblissement des conditions du marché. Les droits de participation étaient inférieurs de 6,1 millions de dollars, soit 10 %. Les recettes provenant des droits d'activité ont chuté de 2 millions de dollars, soit 18 %. Les changements des recettes étaient attribuables à une diminution des recettes provenant des inscrits et de la capitalisation boursière des émetteurs, ainsi qu'à des volumes plus faibles de prospectus et de demandes, le barème de tarification étant à son niveau actuel depuis le 1^{er} avril 2006.

Les dépenses ont augmenté de 5,9 millions de dollars, soit 7,8 %. L'augmentation des dépenses était principalement attribuable à l'augmentation des coûts des salaires et avantages sociaux, y compris les coûts liés à huit employés supplémentaires, surtout dans les Directions de l'application de la loi et de la conformité (4 millions de dollars), et des charges locatives (968 000 \$). La rémunération des employés et les charges locatives représentent 83,4 % (83,3 % en 2008) des dépenses (avant les recouvrements).

Le solde des immobilisations corporelles a augmenté de 4 millions de dollars, soit 152 %, en raison de l'agrandissement et des rénovations des bureaux de la CVMO en 2009. Les rénovations concernaient l'acquisition d'espace de bureau supplémentaire requis par l'augmentation du nombre d'employés et la nécessité d'agrandir les locaux réservés aux audiences et de procurer aux commissaires des aires de travail supplémentaires, en raison de l'augmentation importante des activités liées aux audiences.

Vous trouverez d'autres renseignements concernant les audiences dans la section [Arbitrage](#) du rapport annuel.

Analyse détaillée des résultats d'exploitation pour l'exercice 2009

Notre barème de tarification est conçu pour générer des droits qui correspondent aux frais encourus par la CVMO pour la prestation de services aux participants au marché. Le barème actuel de tarification est en place depuis le 1^{er} avril 2006. Le barème de tarification nécessite le versement de « droits d'activité » et de « droits de participation ».

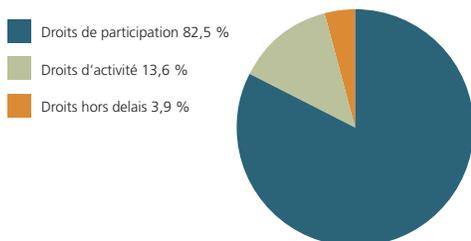
Les **droits d'activité** visent à couvrir le coût direct des ressources en personnel que la CVMO engage pour assurer la prestation de certains services à la demande des participants au marché. La CVMO applique un taux uniforme qui se fonde sur le prix moyen que lui coûte la prestation du service.

Les **montants des droits de participation** sont calculés d'après le coût d'un vaste éventail de services de réglementation qu'il est difficile ou 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 de la capitalisation boursière; 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.

Recettes

(en milliers de \$)	% du total des droits	Réel pour 2009	Réel pour 2008	Écart	Écart (en %)
Droits de participation	82,5	54 831 \$	60 912 \$	(6 081) \$	(10,0)
Droits d'activité	13,6	9 048	11 028	(1 980)	(18,0)
Droits hors délais	3,9	2 556	2 754	(198)	(7,2)
Total des droits	100,0	66 435	74 694	(8 259)	(11,1)
Revenu de placement		2 085	3 417	(1 332)	(39,0)
Divers		42	127	(85)	(66,9)
Total des recettes		68 562 \$	78 238 \$	(9 676) \$	(12,4)

Diagramme 1
Droits de la CVMO par catégorie



Le diagramme 1 indique les sources de revenu de droits de la CVMO :

La détérioration des conditions du marché a généré des revenus de droits inférieurs aux prévisions. Les recettes pour l'année s'établissaient à 68,6 millions de dollars, soit une diminution par rapport à 2008, où elles s'établissaient à 78,2 millions de dollars. L'écart est lié à ce qui suit :

Les **droits de participation** ont baissé de 6,1 millions de dollars, soit 10 %. Le repli important des marchés au cours de la dernière année a produit une baisse de revenus pour les inscrits et une réduction des niveaux de capitalisation boursière pour les émetteurs.

Les **droits d'activité** ont baissé de 2 millions de dollars, soit 18 %, la diminution des niveaux d'activité sur les marchés ayant entraîné une réduction du nombre de dépôts de prospectus (tant pour les émetteurs assujettis que pour les fonds de placement), de dépôts de placements privés et de demandes de dispenses.

Les **droits hors délais** étaient inférieurs à ceux de l'exercice précédent de 198 000 \$, soit 7,2 %. Pendant l'exercice, la CVMO a observé une diminution du nombre de dépôts hors délais de rapports concernant les délits d'initiés et d'états financiers. Cela a été partiellement compensé par une augmentation des dépôts hors délais de documents relatifs à l'inscription.

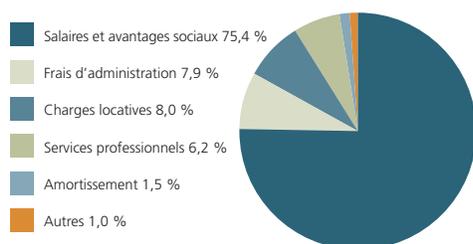
Le **revenu de placement** a chuté de 1,3 million de dollars, soit 39 %, ce qui reflète le rendement plus faible d'une encaisse moindre. Le rendement moyen de l'encaisse et des investissements s'établissait à 2,71 % (4,23 % en 2008), une diminution de 152 points de base par rapport à 2008.

Les **recettes diverses** étaient inférieures de 85 000 \$, soit 66,9 %, la CVMO n'ayant pas organisé son « Dialogue avec la CVMO » en 2009 et les recettes associées n'ayant donc pas été générées.

Dépenses

(en milliers de \$)	% du total des dépenses	Réel pour 2009	Réel pour 2008	Écart	Écart (en %)
Salaires et avantages sociaux	75,4	61 088 \$	57 089 \$	3 999 \$	7,0
Administration	7,9	6 443	5 655	788	13,9
Charges locatives	8,0	6 501	5 533	968	17,5
Services professionnels	6,2	4 987	4 534	453	10,0
Amortissement	1,5	1 243	1 483	(240)	(16,2)
Autres	1,0	791	896	(105)	(11,7)
	100,0	81 053	75 190	5 863	7,8
Recouvrements		2 831	1 569	1 262	80,4
Total (net des recouvrements)		78 222 \$	73 621 \$	4 601 \$	6,3

Diagramme 2
Dépenses de la CVMO par catégorie



Le diagramme 2 montre qu'en 2009, les dépenses totales ont augmenté de 7,8 %, pour atteindre 81,1 millions de dollars (75,2 millions de \$ en 2008).

Voici les principaux facteurs ayant contribué à l'augmentation des dépenses :

Les coûts des salaires et avantages sociaux ont augmenté de 7 % pour s'établir à 61,1 millions de dollars (57,1 millions de \$ en 2008), ce qui représentait 75 % des dépenses totales de la CVMO. Les dépenses pour 2009 comprenaient l'impact pour l'exercice des employés embauchés en 2008, ainsi que les coûts liés à huit nouveaux employés, surtout dans les Directions de l'application de la loi et de la conformité. Certains des nouveaux employés ont été embauchés pour agrandir l'unité des opérations de vente sous pression. Cette unité a été mise sur pied en 2007 pour s'occuper de la vente de valeurs mobilières sans prospectus par des particuliers non inscrits, particulièrement à de petits investisseurs peu avertis.

L'impact des augmentations de salaire instaurées au début de l'exercice a également contribué à cet écart à raison d'environ 2,1 millions de dollars (1,9 million de \$ en 2008). 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 % du coût total au titre des salaires et avantages sociaux (9,4 % en 2008).

Les frais administratifs ont augmenté de 13,9 %, passant à 6,4 millions de dollars (5,7 millions de \$ en 2008), représentant 7,9 % (7,5 % en 2008) du total des dépenses. Les dépenses relatives à l'entretien des systèmes d'informatique étaient à la hausse, en raison des coûts associés à la refonte du site Web de la CVMO et d'une gestion améliorée de l'information. Ces dépenses permettront à la CVMO d'améliorer sa capacité d'interagir de façon électronique avec les participants au marché 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 d'information de la CVMO. Les coûts relatifs à la formation étaient plus élevés en raison de dépenses de formation lors de la National CSA Corporate Finance and Investment Funds Conference, organisée bisannuellement, qui a eu lieu en 2009, et parce que les budgets prévus pour la formation générale des employés ont été utilisés en plus grande partie.

Les charges locatives constituaient 8 % (7,4 % en 2008) des dépenses totales de la CVMO. Elles ont augmenté de 968 000 \$, soit 17,5 %, pour atteindre 6,5 millions de dollars. Cette augmentation a reflété l'impact de loyers plus élevés et de l'acquisition de locaux supplémentaires pour répondre à un plus grand nombre d'employés et fournir des installations supplémentaires pour les audiences de la Commission.

Les dépenses au titre des services professionnels ont augmenté de 10 %, passant de 4,5 millions de dollars à 5 millions de dollars, représentant 6,2 % (6 % en 2008) des dépenses totales de la CVMO. La CVMO sous-traite les services professionnels à des tiers s'il n'est pas rentable d'effectuer le travail à l'interne ou si des compétences spécialisées sont requises. Des générateurs clés de l'augmentation comprenaient les dépenses liées aux litiges relatifs à l'application de la loi et au soutien à la surveillance, la refonte du site Web de la CVMO (y compris la migration du contenu du site Web), la gestion des documents et le développement de modèles d'information pour l'entreprise, ainsi que des investissements uniques dans l'infrastructure informatique pour mettre à niveau et améliorer les systèmes internes.

La CVMO est membre des ACVM, un regroupement des organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiens. 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. En 2009, les dépenses des ACVM sur des projets conjoints ont légèrement augmenté pour atteindre 2,3 millions de dollars (2,2 millions de \$ en 2008); la part de la CVMO s'élevait à 886 000 \$ (873 000 \$ en 2008). 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 2009, la part de la CVMO aux frais du bureau central des projets et du bureau des systèmes s'est élevée respectivement à 246 000 \$ (217 000 \$ en 2008) et à 259 000 \$ (235 000 \$ en 2008).

L'amortissement a diminué, passant à 1,2 million de dollars (1,5 million de \$ en 2008), représentant environ 1,5 % (2 % en 2008) des dépenses totales de la CVMO. Les dépenses d'amortissement ont chuté en raison de la dépréciation du capital de base existant; cependant elles augmenteront l'an prochain en raison des rénovations et de l'agrandissement effectués en 2009.

Les autres charges, soit les frais de déplacement et les frais connexes, ont baissé de 105 000 \$, soit 11,7 %, et se sont chiffrées à 791 000 \$ (896 000 \$ en 2008), ce qui correspond à 1 % (1,2 % en 2008) des dépenses totales de la CVMO. Les diminutions ont été réalisées grâce des réductions des coûts de la direction, comprenant le report de certains travaux internationaux avec l'OICV et le remplacement de certains déplacements liés aux ACVM par des conférences téléphoniques.

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, et de l'actif du fonds de réserve, qui sont tous comptabilisés à leur juste valeur marchande, 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 marchande 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 sur 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. La valeur comptable des instruments financiers de la CVMO est approximativement égale à leur juste valeur marchande, en raison de leur nature de courte durée.

De l'avis de la direction, la CVMO n'est exposée à aucun risque important lié aux taux d'intérêt, aux devises ou aux flux de trésorerie découlant de ses instruments financiers en raison de leur nature de courte durée. La concentration du risque lié au crédit en relation avec les comptes débiteurs est limitée, en raison du grand nombre de débiteurs devant chacun des soldes négligeables.

Liquidité

La CVMO a suffisamment de liquidité pour financer son fonctionnement et ses achats d'immobilisations corporelles. En 2009, les disponibilités de la CVMO ont diminué de 12,6 millions de dollars, soit 19,5 %. Les flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation ont représenté une sortie de 8,3 millions de dollars. De cette somme, les achats d'immobilisations corporelles ont constitué 5,3 millions de dollars.

Au 31 mars 2009, la CVMO avait une encaisse de 52 millions de dollars (64,6 millions de \$ en 2008), un actif à court terme de 54,3 millions de dollars (66,8 millions de \$ en 2008) et un passif à court terme de 12,3 millions de dollars (11,3 millions de \$ en 2008), soit un ratio de liquidité actuel de 4,4 : 1 (5,9 : 1 en 2008). L'excédent général de la CVMO a diminué de 9,7 millions de dollars, ce qui reflète le déficit des recettes sur les dépenses.

La décision de maintenir le barème de tarification à son niveau actuel pendant un an diminuera la liquidité de la CVMO. En 2010, la CVMO projette un déficit d'exploitation de 22 millions de dollars, qui sera financé par l'excédent accumulé de la CVMO. Cela produira une encaisse inférieure à l'avenir.

Il est prévu que l'encaisse de la CVMO diminue pendant l'exercice 2010 jusqu'à un creux estimé de 7,6 millions de dollars en décembre 2009, pour ensuite remonter jusqu'à environ 23 millions de dollars en mars 2010. La CVMO étudie différentes solutions qui lui permettraient de faire face aux déficits d'encaisse à court terme prévus pour 2011.

Recettes

La génération des recettes demeure une source de risque, toutes les recettes de la CVMO restant quelque peu liées aux activités du marché financier. Le degré de variation des recettes de la CVMO en fonction des fluctuations du marché est plus important que ce qui avait été prévu lors de l'élaboration du barème de tarification. Tel que noté ci-dessus dans le rapport de gestion et ailleurs dans le rapport annuel, les droits ont été gelés jusqu'au 31 mars 2010, ce qui produira un manque à gagner pour la CVMO en 2010. En 2010, la CVMO examinera les possibilités pour faire face à la variabilité de ses recettes : elle a besoin de mettre au point un barème de tarification plus prévisible, qui permettra un recouvrement complet de ses coûts de manière équitable et transparente pour les participants au marché.

Réserves

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 ne pouvant, à l'heure actuelle, servir qu'à compenser les coûts engagés dans le cadre d'un ancien projet de fusion de la CVMO et de la Commission des services financiers de l'Ontario.

Les principaux critères de placement pour la réserve sont la protection du principal et le maintien de la liquidité. Les fonds étant investis dans des bons du Trésor du gouvernement de l'Ontario, le rendement des investissements est peu élevé. Les produits de la réserve sont affectés aux opérations générales.

Créances

Les créances ont chuté de 9 % pour se fixer à 1,5 million de dollars (1,7 million de \$ en 2008). Les droits hors délais en souffrance, qui représentaient 37,1 % des créances, ont diminué de 5,1 % pour se chiffrer à 559 000 \$ (592 000 \$ en 2008). La provision pour créances douteuses a augmenté de 38 000 \$, en raison d'une augmentation des droits hors délais relatifs à des placements privés. Parmi les autres créances importantes, on citera 434 000 \$ (772 000 \$ en 2008) d'intérêts à recevoir et 108 000 \$ (118 000 \$ en 2008) du Fonds pour l'éducation des investisseurs pour les services fournis par la CVMO.

Fonds détenus en vertu de règlements affectés et d'ordonnances

La CVMO a un certain nombre d'accords de règlement et d'ordonnances résultant de procédures visant l'application de la loi; les fonds au titre de ces règlements ou de ces ordonnances doivent être mis de côté pour être attribués à des tiers de son choix. En 2009, la CVMO a reçu 13,9 millions de dollars en règlements affectés et en ordonnances. Les fonds qui ne sont pas affectés lorsque le règlement est approuvé ou lorsque l'ordonnance est rendue sont versés au Trésor du gouvernement de l'Ontario. En 2009, tel qu'autorisé par le Conseil d'administration, la CVMO a versé 1,75 million de dollars au Fonds pour l'éducation des investisseurs (1,75 million de \$ en 2008), somme faisant partie d'un engagement de deux ans.

À l'heure actuelle, la CVMO détient 17,2 millions de dollars (4,9 millions de \$ en 2008) en fonds détenus en vertu de règlements affectés et d'ordonnances. 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 un règlement conclu en mars 2004.

Fonds en fiducie

Au 31 mars 2009, 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 CVMO 33,1 millions de dollars (22,4 millions de \$ en 2008), ce qui représente le cumul de l'excédent lié aux opérations du SEDAR, de la BDNI et du SEDI depuis leur création. En 2009, les intérêts créditeurs de ces fonds se sont élevés à 2,1 millions de dollars (1,5 million de \$ en 2008).

Tel que décrit dans la note 6 des états financiers, ces fonds ne peuvent servir qu'à améliorer les systèmes, à réduire les droits des systèmes ou à compenser le manque à gagner du SEDAR, de la BDNI et du SEDI. Le SEDAR n'avait aucun déficit en 2009. Au 31 mars 2009, 19,3 millions de dollars (16,1 millions de \$ en 2008) de fonds totaux détenus en fiducie sont à disposition du SEDAR. Si ces fonds n'étaient pas disponibles et si les coûts d'exploitation du SEDAR étaient supérieurs à ses recettes, la CVMO a pris l'engagement actuel de payer 45,1 % de tout manque à gagner.

Immobilisations corporelles

Au cours de l'exercice 2009, les dépenses en immobilisations corporelles ont été les suivantes :

(en milliers de \$)	2009	2008	Écart (en %)
Mobilier et matériel	679 \$	66 \$	929
Ordinateurs de bureau, ordinateurs portatifs et autre équipement informatique	2 100	704	198
Tenures à bail et autres biens immobilisés	2 518	147	1 613
Total	5 297 \$	917 \$	478

Les dépenses en immobilisations corporelles ont augmenté, passant à 5,3 millions de dollars (917 000 \$ en 2008). L'augmentation importante des dépenses au titre du mobilier, du matériel, des tenures à bail et des autres biens immobilisés se rapporte aux rénovations importantes des bureaux de la CVMO. Les achats relatifs à la technologie, s'élevant à 2,1 millions de dollars (704 000 \$ en 2008) avaient trait principalement au remplacement d'ordinateurs pour mettre à jour l'infrastructure technologique.

Passif

Les comptes créditeurs et les charges à payer ont augmenté de 9,4 %, pour atteindre 12,2 millions de dollars (11,1 millions de \$ en 2008). Les plus importantes augmentations ont été enregistrées dans les charges et les accumulations à payer principalement liées au projet de rénovation, partiellement compensées par une diminution des indemnités de départ impayées.

La charge de retraite à payer de 1,6 million de dollars (1,5 million de \$ en 2008) 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 2009, les régimes de retraite complémentaires sans capitalisation représentaient une obligation de 1,4 million de dollars (1,3 million de \$ en 2008) au titre des prestations acquises. La charge afférente de la CVMO pour l'exercice était de 193 000 \$ (238 000 \$ en 2008); cette somme est incluse dans les salaires et avantages sociaux.

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

Locations-acquisitions

2010	163 549 \$
2011	115 224
2012	88 796
2013	1 769
Montant total minimum des paiements de location	369 338
Moins : montant représentant un intérêt de 6 %	23 057
Solde dû	346 281 \$

Locations-exploitations (immobilisations corporelles)

	Total	< 1 an	1 à 3 ans	4 à 5 ans
	20 710 346 \$	6 013 593 \$	12 165 416 \$	2 531 337 \$

Risques et incertitudes

Les entités financières fonctionnent à l'échelle planétaire. Le chevauchement entre les secteurs financiers et l'intégration de ceux-ci continuent d'augmenter. Les produits et les marchés sont de plus en plus complexes. L'importance de la détermination et de la compréhension des risques continue d'augmenter.

Risque opérationnel

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 solide environnement de contrôle interne, y compris une surveillance de la direction, ce qui comprend un examen de la conception des contrôles internes sur les rapports financiers et les essais de l'efficacité opérationnelle des contrôles clés, tel que mentionné plus haut;
- > Des examens réguliers des mesures de sécurité des systèmes pour surveiller les contrôles et en dépister les points faibles éventuels, afin d'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;
- > Des tiers vérificateurs internes indépendants qui effectuent périodiquement des vérifications axées sur les risques pour déceler, le cas échéant, des risques importants, évaluer le caractère approprié des systèmes de contrôle et recommander des politiques et des procédures afin de contrôler les risques spécifiques; et
- > Une séparation des tâches entre les fonctions clés.

La CVMO a mis en place 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 2009. Une capacité d'accès à distance existe pour tous les systèmes essentiels de la CVMO. 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.

L'élargissement des programmes de gestion du risque relatif aux activités quotidiennes de la CVMO est l'une des principales priorités pour 2010 et ultérieurement. L'objectif de la CVMO consiste à améliorer sa capacité à déceler les risques et à évaluer leurs répercussions sur les marchés, les investisseurs et ses propres objectifs stratégiques, ainsi qu'à confirmer que ses procédures internes sont conçues de manière à atténuer les effets négatifs des risques potentiels. Dans le cadre de ce processus, la CVMO a augmenté la concentration de la gestion du risque sur des activités spécifiques, telles que le traitement des plaintes et les pratiques internes relatives à la gestion des dossiers.

Différentes directions ont recours à différentes approches fondées sur le risque pour évaluer les examens des obligations d'information et les activités en matière de conformité des participants au marché. La CVMO fera appel à la plus grande compréhension acquise lors de ses activités de gestion des risques de l'entreprise pour peaufiner ses approches en matière de réglementation.

Risques associés à la réputation

Les risques associés à la réputation correspondent au risque que la publicité ou des évaluations négatives concernant la conduite ou les pratiques commerciales de la CVMO, qu'elles soient vraies ou non, aient des répercussions négatives sur son efficacité à réaliser son mandat d'organisme de réglementation. Les risques associés à la réputation sont gérés et contrôlés dans l'ensemble de la CVMO grâce à son code de conduite, ses pratiques de gouvernance et ses programmes, ses politiques, ses procédures et sa formation en matière de gestion du risque. Les principes suivants s'appliquent à la gestion globale des risques associés à la réputation de la CVMO :

- > La CVMO doit agir avec intégrité en tout temps afin de maintenir son efficacité à titre d'organisme de réglementation bénéficiant d'une solide réputation positive.
- > Il incombe à tous les employés, y compris ceux de la haute direction et tous les membres du Conseil d'administration de la CVMO, d'avoir un comportement intègre.

Chaque année, tous les commissaires et les employés doivent attester par écrit que leur comportement a été conforme au code de conduite de la CVMO.

Vous trouverez des renseignements supplémentaires dans la section [Politiques et gouvernance du rapport annuel](#).

Risques financiers

Tel que mentionné ci-dessus dans le rapport de gestion et ailleurs dans le rapport annuel, les droits de la CVMO demeureront à leur niveau actuel pendant 12 mois, jusqu'au 31 mars 2010, étant donné les conditions économiques difficiles. Cela produira un manque à gagner en 2010 qui sera compensé par l'utilisation d'une partie importante de l'excédent accumulé. Afin de maintenir sa stabilité financière, la CVMO doit mettre au point un barème de tarification plus prévisible qui lui permettra d'établir une meilleure correspondance entre ses recettes et ses dépenses.

Vous trouverez des renseignements supplémentaires dans la section [Droits et excédents de la CVMO](#) du rapport de gestion.

Approches nationales de la réglementation des valeurs mobilières au Canada

Les répercussions de l'initiative fédérale en cours, appuyée tant par le gouvernement de l'Ontario que par la CVMO, visant à établir un organisme de réglementation des valeurs mobilières unique au Canada créent des incertitudes qui pourraient avoir des retombées importantes 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, le SEDI est devenu pleinement opérationnel en mai 2003 et le système SEDAR a été lancé en janvier 1997. CDS récupère les coûts d'exploitation des systèmes en imposant des droits d'utilisation aux émetteurs. En 2009, 92,7 % (90 % en 2008) des recettes tirées des droits ont été perçues par l'intermédiaire de systèmes nationaux : le SEDAR (34,8 %) et la BDNI (57,9 %). On ne prévoit aucun changement important dans le volume des droits perçus par l'intermédiaire de ces systèmes. L'accord d'exploitation actuel pour ses systèmes est en vigueur jusqu'en octobre 2011. Le bureau de projet des ACVM examine le contrat actuel de CDS et étudie également les options possibles pour la gestion de ces systèmes après l'expiration des accords d'exploitation actuels.

Les ACVM exigent que CDS fournisse un rapport annuel de vérification 5970 de l'ICCA sur leurs contrôles relatifs à chaque système. De plus, CDS doit avoir en place pour ces systèmes un site de reprise après sinistre fonctionnel et mis à l'essai 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 poursuivre l'exploitation, car des perturbations du traitement des droits par l'entremise de ces systèmes auraient un effet important sur les flux de trésorerie.

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 concernée. Il est possible que les montants réels soient différents de ces estimations, car les événements futurs peuvent grandement différer des attentes de la direction. La CVMO se sert de diverses estimations pour préparer les états financiers. Les comptes 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 indépendants afin de l'aider à préparer ces estimations. De l'avis de la direction, aucune des estimations décrites à la note 2 des états financiers pour 2009 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.

Perspectives pour 2010

L'Énoncé de priorités 2009-2010 de la CVMO indique les priorités et les initiatives prévues au cours de la prochaine année. Ce document est disponible à l'adresse www.osc.gov.on.ca. Les prévisions budgétaires pour 2010 permettront à la CVMO d'essayer de réaliser les objectifs suivants :

1. Définir 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.

Recettes et excédents de la CVMO

L'environnement économique continue d'avoir des répercussions importantes sur les recettes et les dépenses de la CVMO. Une diminution des recettes d'environ 6,7 millions de dollars, soit environ 10 %, est prévue en 2010. Ces diminutions sont attribuables aux conditions des marchés, et toucheront toutes les catégories de recettes.

- > Il est prévu que les droits de participation chuteront d'environ 6,4 millions de dollars, soit 12 %, en raison des conditions des marchés.
- > Les droits d'activité devraient connaître une hausse d'environ 900 000 \$, soit 10 %, la CVMO prévoyant une certaine augmentation des dépôts de prospectus (tant pour les émetteurs assujettis que pour les fonds de placement), des dépôts liés à des placements privés, et des demandes de dispense attribuables à l'incertitude continue sur les marchés.
- > Une diminution d'environ 330 000 \$ (13 %) des droits hors délais est prévue en raison de la réduction des tarifs.
- > Le revenu de placement devrait diminuer d'environ 900 000 \$, soit 44 %, en raison d'une encaisse moindre.

Le 13 mars 2009, en consultation avec le gouvernement de l'Ontario, la CVMO a annoncé sa décision de maintenir ses droits de participation et ses droits d'activité à leur niveau actuel pour les 12 prochains mois, pour l'exercice se terminant le 31 mars 2010. En conséquence, les droits ne sont pas à des niveaux suffisants pour compenser les coûts de la CVMO pour l'exercice 2010. La CVMO prévoit un déficit des recettes sur les dépenses d'environ 22 millions de dollars au cours du prochain exercice. Elle utilisera une partie importante de son excédent pour compenser ce déficit.

Au cours de la prochaine année, la CVMO réexaminera son modèle de droits. L'objectif de la CVMO consiste à mettre au point un barème de tarification plus prévisible, qui lui permettra de recouvrer l'intégralité de ses coûts d'une manière équitable et transparente pour les participants au marché. Les augmentations futures des droits devront être suffisantes pour compenser l'intégralité des coûts d'exploitation de la CVMO, et les participants au marché doivent s'attendre à des augmentations.

Approche du budget 2010 de la CVMO

L'environnement économique actuel présente différents risques pour les investisseurs et pour nos marchés financiers. Les priorités établies au budget de la CVMO reflètent son évaluation de ces risques et de leurs répercussions potentielles. Ces conditions économiques difficiles continuent d'imposer des pressions importantes aux sociétés et aux particuliers dont la CVMO assure la réglementation, ainsi que des exigences supplémentaires sur ses propres activités. Les enjeux immédiats sont, notamment :

- > Le volume et la complexité des travaux relatifs aux obligations d'information continue augmentent, les émetteurs étant aux prises avec la divulgation dans l'environnement économique actuel. L'importance des divulgations associées aux questions potentielles liées à la continuité de l'exploitation, à la baisse de valeur de l'actif, aux ressources en liquidité et en capital et à d'autres divulgations est de plus en plus grande afin d'aider les investisseurs à comprendre les risques auxquels font face les émetteurs;
- > Les tensions potentielles découlant des récentes conditions négatives sur les marchés peuvent détourner les participants au marché de se concentrer sur les exigences en matière de conformité;
- > Les pressions en vue de la réglementation ou des changements à la réglementation de certains produits, y compris les instruments dérivés et les produits de base, certaines activités telles que les agences de notation, les produits de base et la vente à découvert, ainsi que des besoins plus importants pour des examens de la conformité sur place coordonnés (p. ex., exploration des fonds du marché monétaire et des fonds non conventionnels); et
- > En tentant de faire face aux retombées de la turbulence des marchés, les participants au marché pourraient mettre à l'épreuve les limites de la réglementation et des politiques en créant des produits originaux ou en demandant des dispenses originales.

Historiquement, les replis ont mis à découvert des pratiques douteuses et se produisent souvent aux moments où les investisseurs sont plus vulnérables. La santé financière potentiellement mauvaise des émetteurs et des inscrits présente des risques liés à la conformité et à l'application de la loi qui sont majeurs, quoiqu'impossibles à quantifier. En mettant au point son budget 2010, la CVMO a soupesé soigneusement la modération des coûts nécessaires lors de cette époque pénible et son devoir de prendre les mesures appropriées pour réaliser son mandat consistant à protéger les investisseurs et à favoriser l'équité et l'efficacité des marchés financiers. Le budget de la CVMO (avant les recouvrements) augmentera de 3,8 millions de dollars, soit 4,7 %, par rapport aux dépenses pour 2009. La capacité de limiter l'augmentation à ce niveau a été le résultat d'une concentration accrue sur l'efficacité interne et sur les domaines de coûts pouvant être contrôlés. En particulier, la CVMO a maintenu l'augmentation moyenne des salaires à 1,6 %. Le nombre total d'employés augmentera légèrement, passant de 468 à 470.

(en milliers de \$)	Prévisions budgétaires 2010	Résultats réels en 2009	Écart	Écart (en %)
Recettes	61 900 \$	68 562 \$	(6 662) \$	(9,7)
Dépenses	84 900	81 053	(3 847)	4,7
Déficit des recettes sur les dépenses (avant recouvrements)	(23 000)	(12 491)	(10 509)	
Recouvrements	1 000	2 831	(1 831)	(64,7)
Déficit des recettes sur les dépenses	(22 000) \$	(9 660) \$	(12 340) \$	
Dépenses en immobilisations	1 758 \$	5 297 \$	(3 539) \$	(66,8)

Les salaires et avantages sociaux, qui constituent 63,3 millions de dollars, soit 74,6 % du budget, reflètent une augmentation de 2,2 millions de dollars, soit 3,6 %. L'augmentation des salaires et des avantages sociaux reflète en grande partie l'élan des décisions prises antérieurement en matière de dotation, comprenant le coût pour l'exercice complet des employés embauchés en 2009 et l'embauche prévue pour combler des postes déjà approuvés. Les taux de cotisation plus élevés aux régimes de retraite et une augmentation des prestations d'assurance santé sont d'autres facteurs. L'augmentation des coûts liés au personnel est partiellement compensée par une réduction prévue de 947 000 \$, soit 19,2 %, des dépenses au titre des services professionnels. Selon les prévisions, l'amortissement augmentera de 1,6 million de dollars en 2010. Ce coût hors caisse représente plus de 40 % de l'augmentation totale du budget de la CVMO.

On prévoit une augmentation de 47,2 % des coûts de déplacement, qui passeront à 1,2 million de dollars (791 000 \$ en 2009). L'étendue des enjeux actuels et émergents sur les marchés continue d'augmenter. L'augmentation proposée des exigences en matière de déplacements est essentielle pour nous permettre de participer aux efforts de réglementation internationaux qui visent à aborder ces enjeux. 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.

En 2009, le déficit des recettes sur les dépenses de la CVMO a été réduit considérablement, en raison du recouvrement de 2,8 millions de dollars en coûts provenant de règlements relatifs à l'application de la loi. Ces montants étaient supérieurs d'environ 1,8 million de dollars à la moyenne des cinq exercices précédents.

[Vous trouverez d'autres renseignements sur les recouvrements dans la section Recouvrement des coûts relatifs à l'application de la loi du rapport de gestion.](#)

La diminution prévue de 3,5 millions de dollars, ou 66,8 %, des dépenses en immobilisations est attribuable à l'achèvement du projet d'agrandissement et de rénovation des bureaux en 2009. L'augmentation résultante du capital de base de la CVMO a généré l'augmentation prévue de l'amortissement, décrite ci-dessus.