

négociation
compensation
technologie
partenariats :
BOX
MCeX
NYMEX



...et ce n'est que le commencement

rapport annuel 2006

Évolution de la Bourse de Montréal

La Bourse de Montréal a percé le bon marché avec la bonne stratégie au bon moment. Pour exécuter celle-ci, nous nous sommes dotés d'un solide modèle d'affaires intégré. Nous avons jusqu'ici atteint tous les objectifs de notre plan d'affaires. Notre but ultime est de donner au Canada, comme nous l'avions promis, une bourse d'instruments dérivés financiers de premier ordre.

1999

Réorganisation des marchés financiers canadiens. La Bourse de Montréal devient la bourse canadienne d'instruments dérivés financiers.

2000

Démutualisation et restructuration. La Bourse de Montréal se transforme et devient une société fermée avec actionnaires. Elle prend aussi des mesures pour devenir l'unique propriétaire de sa chambre de compensation.

2001

Mise en place du système de négociation électronique. La Bourse de Montréal devient la première bourse conventionnelle en Amérique du Nord à être entièrement automatisée.

2002

Expansion vers les centres de liquidité. La Bourse de Montréal connecte des participants des marchés étrangers, fournissant un accès à sa plateforme de négociation.

2003

Atteinte des résultats. La Bourse de Montréal dépasse les objectifs de performance de son plan d'affaires.

2004

Lancement de la Boston Options Exchange (BOX). La Bourse de Montréal est la seule bourse étrangère à recevoir l'approbation de la SEC pour agir à titre d'opérateur technique d'une bourse américaine d'options.

2005

Mise en place de la technologie de négociation exclusive SOLA®. La Bourse de Montréal devient une bourse dotée d'un contrôle intégré de la négociation, de la compensation et de la technologie de marché.

2006

Création du Marché climatique de Montréal (MCeX). La Bourse de Montréal met sur pied une nouvelle coentreprise, établit des records au chapitre de la négociation et prend la décision d'inscrire ses actions à la cote.

... et, selon nous, ce n'est que le commencement.

La Bourse de Montréal est la **SEULE BOURSE D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS FINANCIERS STANDARDISÉS DU CANADA**. Elle est l'une des rares bourses consacrée aux instruments dérivés dotée d'un contrôle entièrement intégré de la négociation, de la compensation et de la technologie de marché. La division **MARCHÉS FINANCIERS** offre des instruments de négociation sur taux d'intérêt, sur indices et sur options sur actions. La **CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS**, cotée AA et propriété exclusive de la Bourse de Montréal, offre des services de compensation, de règlement et de gestion des risques. La Bourse est totalement automatisée et sa division **SOLUTIONS EN TECHNOLOGIE DE L'INFORMATION** a conçu une suite exclusive de technologies connue sous le nom de **SOLA**®.

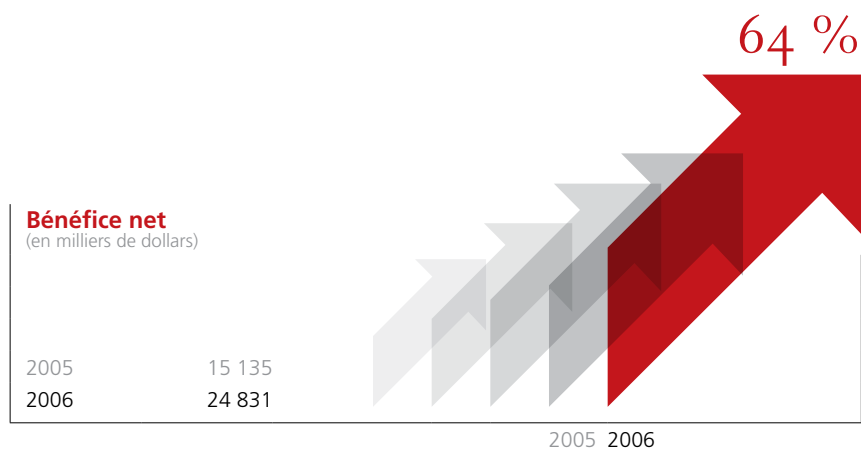
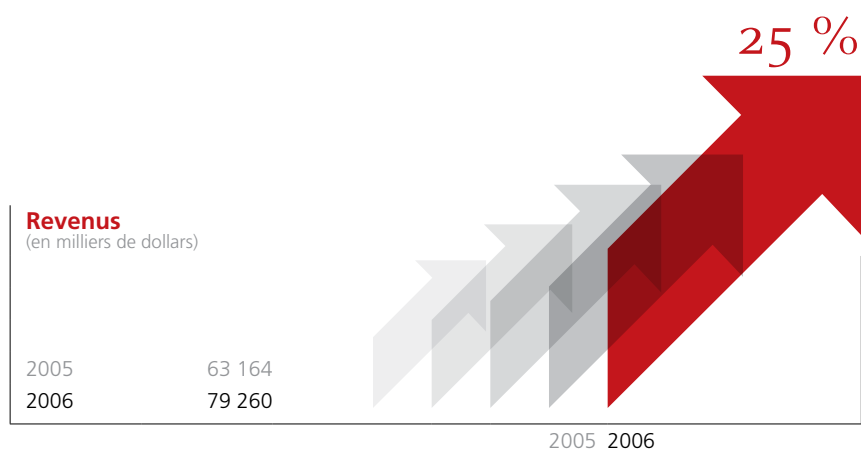
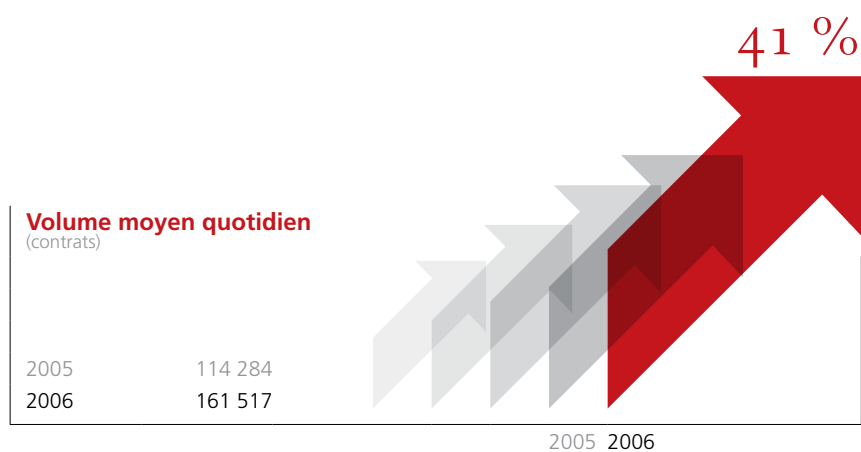
Les partenariats stratégiques permettent à la Bourse de Montréal d'avoir accès à de nouveaux marchés. Nous sommes opérateur technique et propriétaire important de la **BOSTON OPTIONS EXCHANGE (BOX)**, une bourse américaine d'options sur actions. Le **MARCHÉ CLIMATIQUE DE MONTRÉAL (MCX)** est une coentreprise formée par la *Chicago Climate Exchange*® et la Bourse de Montréal visant à devenir le premier marché réglementé au Canada d'instruments dérivés liés aux émissions et à l'environnement. Nous avons annoncé récemment notre intention de créer une entreprise avec la **NEW YORK MERCANTILE EXCHANGE (NYMEX)** dédiée au secteur canadien de l'énergie.

Faits saillants

	2006	2005	Variation
Volume moyen quotidien (contrats)	161 517	114 284	41 %
Données financières (en milliers de dollars)			
Revenus	79 260	63 164	25 %
Bénéfice d'exploitation	27 645	15 121	83 %
Bénéfice net	24 831	15 135	64 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 563	25 139	18 %
Par action (en dollars)			
Bénéfice de base	2,84	1,85	
Bénéfice dilué	2,72	1,72	
Dividendes déclarés	2,50	1,50	
Actif total (en milliers de dollars)	122 694	119 032	
Ratios financiers			
Rendement de l'avoir des actionnaires	37,8 %	24,8 %	
Bénéfice d'exploitation/revenus	34,9 %	23,9 %	
Bénéfice net/revenus	31,3 %	24,0 %	
Nombre d'employés	219	201	

2006

L'activité de négociation montre une augmentation de 41 % comparativement à 2005 de même qu'un taux de croissance annuel composé de 29 % de 2002 à 2006.



La Bourse de Montréal est une institution financière bien établie, qui se distingue par son histoire et sa vaste expérience. C'est sur cette assise qu'a été créée une bourse « nouvelle génération » d'instruments dérivés.

1874

Pendant plus de 40 ans, les titres se sont négociés sur un marché non officiel à Montréal. En 1874, la Bourse de Montréal ouvrait ses portes. Il s'agissait de la première bourse financière du Canada, qui a façonné la structure des marchés financiers au pays.

Une vaste expérience



La Bourse de Montréal offre un rendement supérieur selon plusieurs mesures clés : taux de croissance, liquidité, produits phares, chambre de compensation cotée AA et technologies avancées de négociation électronique.

L'institution

La Bourse de Montréal est la plus ancienne des bourses du Canada. Après un siècle d'activité, elle a initié les investisseurs canadiens à une pratique financière nouvelle : l'utilisation d'instruments financiers dérivés pour gérer le risque de portefeuille. En 1975, la Bourse a créé le premier marché d'options sur actions au Canada et elle a été à l'origine de la première chambre de compensation d'instruments dérivés au pays. En 1982, elle a créé le premier marché de contrats à terme au Canada, où l'on négocie aujourd'hui des produits de premier plan dans le monde, dans leur catégorie, pour ce qui est de la croissance du volume des transactions.

Comme les marchés internationaux d'instruments dérivés connaissaient une forte croissance au milieu des années 1990, la direction de la Bourse a décidé que celle-ci devait se spécialiser, ce qu'elle a fait en 1999 en intégrant les activités de négociation d'instruments dérivés canadiens et en offrant aux investisseurs canadiens et internationaux un marché ouvert et automatisé. La Bourse de Montréal est aussi l'une des rares bourses au monde où l'on retrouve à la fois la négociation de contrats à terme et d'options sur

actions, la compensation et la technologie de marché sous un même toit.

Au fil des décennies, il s'est formé à la Bourse de Montréal une équipe de spécialistes possédant une expertise reconnue et un bagage de connaissances précieuses dans les domaines des instruments financiers dérivés, de la technologie de négociation et de la réglementation du marché. L'équipe de direction a placé la Bourse de Montréal dans le peloton de tête en ce qui concerne le potentiel de croissance, la capacité manifeste d'innover, la santé financière, la transparence et la bonne gouvernance.

En 2006, la Bourse de Montréal a enregistré de remarquables rendements de ses investissements. Ses activités de négociation ont progressé au rythme sans précédent de 41 %, l'augmentation la plus rapide ayant été réalisée dans le secteur des contrats à terme sur taux d'intérêt. Cette performance a permis d'établir des records — et ce n'est pas la première fois. Le taux de croissance annuelle composé de 2002 à 2006 a atteint 29 % pendant que la Bourse enregistrerait une progression continue de ses marges de profit.



JEAN TURMEL
Président du conseil

La succession de volumes de négociation records démontre clairement que la Bourse de Montréal possède des systèmes suffisamment solides pour soutenir une croissance rapide et intensifier ses activités de façon ordonnée. Ses principaux « systèmes » sont évidemment la chambre de compensation et le nouveau système de négociation de la Bourse de Montréal, SOLA®.

Après cinq ans de croissance au cours desquels l'équipe de la Bourse a constamment atteint ou dépassé les objectifs du plan d'affaires, la Bourse a atteint un nouveau seuil de maturité. À la fin novembre 2006, le conseil a décidé que le stade de développement atteint par l'organisation justifiait naturellement l'inscription à la cote de ses actions. Les faits sur lesquels s'appuient notre décision sont présentés dans le présent document et dans le prospectus provisoire qui a déjà été rendu public.

En cette année historique, les administrateurs, dont plus de la moitié sont indépendants, ont apporté une contribution précieuse à l'organisation. Ils possèdent une excellente connaissance du secteur financier, de la stratégie et des questions de gouvernance. J'aimerais remercier tous mes

collègues administrateurs pour leur soutien, leur compétence et leur dévouement.

Alors que la Bourse se prépare à relever de nouveaux défis en tant que société cotée, j'aimerais adresser mes remerciements les plus sincères à tous les employés de la Bourse de Montréal. Grâce à eux, une des plus anciennes institutions financières du Canada est devenue une entreprise des plus novatrices au pays. Le parcours de la Bourse de Montréal depuis l'année 2000 démontre le bien-fondé de la stratégie adoptée par la direction, et découle de l'énergie bien ciblée des efforts de mise en œuvre déployés par le personnel. Le moment n'aurait pu être mieux choisi pour la Bourse, pour les marchés financiers canadiens et pour les investisseurs.

Jean Turmel,
président du conseil



Grâce à l'équipe de la Bourse de Montréal, une des plus anciennes institutions financières du Canada est devenue une entreprise des plus novatrices au pays.



Pressentir l'avenir des dérivés

LOUISE LAFLAMME

Première vice-présidente et
chef de la direction financière

LUC BERTRAND

Président et chef de la direction

PHILIPPE LOUMEAU

Premier vice-président
et chef de la stratégie

La stratégie

Dans les années 1990, la Bourse de Montréal cherchait à assurer son avenir et à consolider sa position concurrentielle.

La Bourse avait accumulé plus de 20 ans d'expérience dans le domaine des instruments dérivés. Le marché mondial connaissait une croissance fulgurante, sous l'effet de puissantes tendances dans les marchés financiers. Les bourses européennes s'armaient de technologies de négociation automatisée et de modèles de marché qui allaient révolutionner le secteur.

En 1999, la Bourse, entrevoyant l'avenir des instruments dérivés, décide de se spécialiser. Elle propose une réorganisation des marchés financiers canadiens et devient la seule bourse au Canada à négocier les instruments dérivés financiers. Autre décision stratégique, la Bourse acquiert la propriété entière de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

C'était un geste ambitieux. En Amérique du Nord, la Bourse de Montréal devenait la première bourse traditionnelle à se spécialiser. Elle se consacrait entièrement au secteur des instruments dérivés et rivalisait avec de nouveaux concurrents étrangers.

En peu de temps, la Bourse se démutualisa, transformant la relation traditionnelle avec ses membres, qui devinrent des actionnaires. Elle adopta également un système de négociation électronique, se dotant d'un modèle de marché ouvert assurant les échanges sur la base du « premier arrivé, premier servi », les ordres étant appariés à la vitesse de l'éclair. Elle devint rapidement accessible aux réseaux de courtiers et de négociateurs des grands centres mondiaux de liquidité.

Les changements apportés au modèle de marché, à la technologie, à l'organisation et à la structure de propriété se sont accompagnés d'une transformation de la culture d'entreprise. Le personnel a été encouragé à innover et à produire un rendement concurrentiel sur l'investissement. La Bourse emploie aujourd'hui une équipe expérimentée dans le secteur des instruments dérivés, qui travaille avec des experts de la compensation, de la réglementation et de la technologie de l'information. Plus de la moitié de nos 219 employés font partie de notre service des Solutions en technologie de l'information. Approximativement 65 % du personnel est également actionnaire de l'entreprise.

Le modèle d'intégration d'affaires de la Bourse de Montréal

La Bourse de Montréal se consacre entièrement aux instruments dérivés et elle est propriétaire de ses outils de négociation, de compensation et des technologies connexes. Ce modèle d'intégration d'affaires donne à la direction une grande maîtrise de l'entreprise et la possibilité d'harmoniser ses décisions, pour engendrer des synergies et des économies d'échelle.

La direction jouit ainsi de plus d'autonomie et de souplesse dans le perfectionnement des produits et l'adoption de nouvelles technologies. Elle peut réagir plus rapidement, dans un marché dont l'évolution rapide est reconnue.

L'intégration permet aussi de centraliser les relations avec les participants au marché, dont les plus importants s'occupent à la fois de négociation et de compensation.

La Bourse de Montréal est aussi la seule bourse nord-américaine à opérer à la fois un marché à terme et un marché d'options sur actions.

technologie

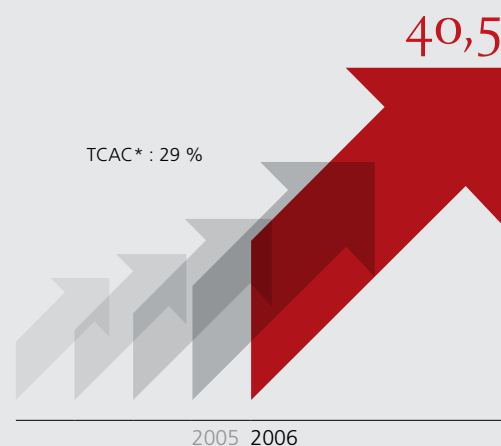
compensation

négociation

La Bourse de Montréal fait partie des rares bourses au monde à posséder un modèle d'affaires entièrement intégré.

La transformation de la Bourse de Montréal — et notamment l'adoption de son modèle d'intégration d'affaires — fait d'elle une innovatrice dans le marché mondial et lui donne l'occasion de collaborer avec des partenaires commerciaux importants sur la scène internationale. Elle lui a aussi permis de se développer rapidement au cours des six dernières années.

Volume annuel
— Nombre de contrats
(en millions)



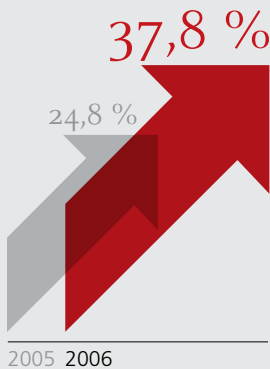
*Taux de croissance annuel composé

2002	14,7
2003	17,7
2004	21,8
2005	28,7
2006	40,5



La Bourse de Montréal procure au Canada un marché d'instruments dérivés de classe mondiale. C'était notre engagement. Ce sera toujours notre objectif.

**Rendement de l'avoir
des actionnaires**



En 2006, la Bourse de Montréal a versé plus de 23 M\$ en dividendes à ses actionnaires.

En 2006, la Bourse a connu une performance qui témoigne de manière plus impressionnante que jamais de la réussite de la stratégie adoptée en 1999.

Les activités de négociation ont encore dépassé les records, ayant augmenté de 41 % comparativement à l'année précédente et portant le taux de croissance annuel composé à 29 % pour les années 2002 à 2006. Les revenus ont atteint 79,3 M\$ en 2006, s'étant accrus de 25 % grâce à l'apport important de la division Marchés financiers et du secteur Compensation. Le bénéfice net a augmenté de 64 % pour atteindre 24,8 M\$ et le bénéfice dilué par action s'est établi à 2,72 \$.

Comme le précisait les rapports précédents, notre excellent rendement s'inscrit dans la foulée de la croissance du marché des instruments dérivés et tient compte d'une stratégie d'affaires bien ciblée. Le marché des instruments dérivés négociés en bourse est l'un des segments les plus dynamiques du secteur mondial de la gestion des risques financiers. En tant que Bourse canadienne d'instrument dérivés financiers, la Bourse de Montréal s'est positionnée au centre de ce courant.

La croissance accélérée est un facteur de réussite parmi d'autres. Les sources de croissance, leur viabilité et leur rentabilité future prennent encore plus d'importance. Nous avons percé le bon marché avec la bonne stratégie au bon moment. Pour exécuter notre stratégie, nous nous sommes dotés d'un solide modèle d'intégration d'affaires. Nous avons jusqu'ici atteint tous les objectifs de notre plan d'affaires. Notre but ultime est de donner au Canada, comme il en avait été convenu en 1999, une bourse d'instruments dérivés financiers de calibre mondial.

Luc Bertrand —
Président et chef de la direction



Rapprocher l'activité de marché à celle de la production énergétique canadienne

En février 2007, la Bourse de Montréal a conclu une entente de principe en vue de créer une nouvelle entreprise*, de concert avec la New York Mercantile Exchange (NYMEX), la plus grande bourse de contrats à terme sur marchandises avec livraison physique au monde.

Les partenaires ont l'intention de créer une nouvelle société canadienne basée à Calgary, qui fournira au marché canadien des services de négociation et de compensation de contrats sur le pétrole brut, le gaz naturel et l'électricité. L'entreprise MX-NYMEX commencerait par offrir des services de compensation aux participants aux marchés énergétiques hors bourse. Dans un second temps, la société entend commercialiser des contrats à terme et des contrats d'options standardisés portant sur ces mêmes produits sous-jacents.

* Cette transaction d'affaires est soumise aux conditions d'usage, y compris la production de la documentation formelle requise.

La division Marchés financiers **visé l'expansion des affaires** dans les marchés des contrats à terme et des options sur actions de la Bourse de Montréal.

17.02	42.15	+0.13	0.4
17.07	40.86	+0.13	0.4
27.09	27.09	+0.46	2.1
21.71	22.47	-1.26	-5.1
23.37	23.37	+12.51	3.1
391.66	391.66	+0.74	0.1
35.61	35.61		

En 2006, la Bourse de Montréal a été le marché des instruments financiers dérivés dont la croissance a été la plus rapide au sein de l'OCDE.

Connecté aux marchés mondiaux

Accroître la liquidité

Le succès de la Bourse de Montréal se mesure par la croissance rapide du volume des transactions sur les marchés des contrats à terme et des options. Le record de plus de 40 millions de contrats négociés à la Bourse de Montréal en 2006 a pour ainsi dire doublé par rapport au volume de 2004 et plus que triplé par rapport à celui de 2001. L'accroissement de la liquidité de nos marchés n'est pas seulement un indicateur du rendement antérieur : le phénomène déclenche un cercle vertueux qui fait augmenter l'intérêt des investisseurs ainsi que le volume et le montant des transactions, avec pour résultat une accélération de la croissance de la liquidité.

La division Marchés financiers a pour mission d'accroître la liquidité. Ses équipes d'expansion des affaires adaptent leurs méthodes aux défis respectifs de deux marchés distincts, les contrats à terme et les options sur actions.

Pour ce qui des contrats à terme, un des principaux défis consiste à recruter activement de nouveaux participants étrangers et à promouvoir les contrats à terme canadiens auprès des gestionnaires de fonds, des négociateurs et des courtiers étrangers. En 2002, l'équipe de la Bourse a lancé

une offensive visant à connecter directement ces intervenants au système de négociation électronique de la Bourse à partir des capitales financières mondiales, surtout à Chicago, New York, Londres et, récemment, Paris. Les efforts englobaient des initiatives pour obtenir les approbations réglementaires nécessaires et connecter les participants afin d'attirer les négociateurs vers le marché de la Bourse de Montréal.

Au cours des trois dernières années, notre équipe a recruté de nombreux participants agréés étrangers qui génèrent en moyenne environ 30 % de notre volume de transactions. L'afflux de liquidités qui en a résulté a stimulé la croissance du marché des produits dérivés au Canada et suscité l'intérêt des investisseurs pour le marché d'instruments dérivés canadiens.

Les contrats à terme canadiens sur taux d'intérêt sont les produits vedettes de la Bourse de Montréal depuis des années. Ces contrats offrent aux investisseurs canadiens et étrangers un instrument accessible et rentable d'ouverture de positions sur le marché financier canadien. En conséquence, les contrats à terme sur les acceptations bancaires de trois mois (BAX) et les contrats à terme sur les obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) figurent parmi les instruments les plus prisés de leur catégorie.

La Bourse de Montréal compte 91 participants agréés.

Les participants agréés étrangers de la Bourse de Montréal incluent 16 des 20 plus importants courtiers en instruments dérivés et 6 des 10 plus grandes firmes traitant pour leur propre compte.



BRIAN Z GELFAND
Vice-président,
Relations corporatives

Ces dernières années, ces deux produits se sont classés au premier ou au second rang de leur catégorie pour ce qui est du rythme de croissance.

JEAN-YVES TREMPE
Directeur,
Information de marché

En ce qui concerne les options sur actions, la Bourse de Montréal s'est donnée comme objectif de rapprocher la négociation des options canadiennes des volumes sur les marchés internationaux. Au Canada, la négociation des options n'atteint qu'une fraction, en termes relatifs, des volumes enregistrés sur les marchés américain et européen. Il faut continuer de sensibiliser les courtiers et les investisseurs canadiens à l'emploi des options pour la gestion des risques et l'optimisation des portefeuilles. Il s'agit là d'un défi et d'une occasion pour la Bourse de Montréal.

RICHARD BOURBONNIÈRE
Vice-président,
Opérations de marché

GLENN GOUCHER
Vice-président principal,
Marchés financiers

LAURENT TERRASSE
Directeur,
Marketing et promotion

Pour ce faire, nos spécialistes des options ont eu recours à divers programmes de développement et de formation. En 2006, ils ont donné des centaines de présentations et de séminaires devant des milliers d'investisseurs, de courtiers et de conseillers en placement, en faisant appel à un éventail de moyens qui comprenait plus de 50 cours en ligne préparés par le Service de formation. La Bourse de Montréal a mis en place sa nouvelle plateforme de négociation SOLA®, qui permet une approche plus dynamique pour inscrire à la

cote des options sur actions. En 2006, des options étaient inscrites sur 120 actions canadiennes, comparativement à 75 en 2005.

La division Marchés financiers gère également notre service d'information boursière, qui génère 13 % de nos revenus. L'information boursière tirée des activités de négociation à la Bourse de Montréal est transmise à 53 revendeurs et, grâce aux réseaux de distribution de ceux-ci, est affichée sur plus de 26 300 terminaux dans le monde.

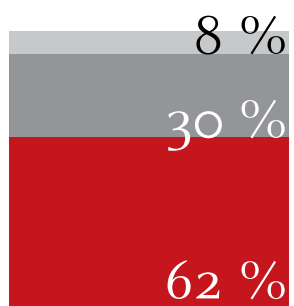
La division Marchés financiers a pris la bonne habitude de battre des records. Sa meilleure performance à ce jour a été réalisée en 2006. Le volume de négociation a progressé au rythme record de 41 % par rapport à 2005, pour atteindre 40,5 millions de contrats en 2006. Les taux de croissance annuels se sont accrus, passant de 23 % en 2004 à 31 % en 2005 et à plus de 40 % l'an dernier. En 2006, la Bourse de Montréal a été le marché des instruments financiers dérivés dont la croissance a été la plus rapide au sein de l'OCDE.

La forte demande pour nos contrats à terme est le principal facteur expliquant la croissance du volume de négociation. Le contrat BAX a enregistré une hausse de volume de 50 %,

Accroître la liquidité : la mission de la division Marchés financiers

Répartition du volume de 2006 par produit

- Dérivés sur taux d'intérêt
- Options sur actions
- Dérivés sur indices



tandis que le CGB a connu un taux de croissance de 64 %. En fin d'exercice, les participants agréés étrangers détenaient respectivement 41 % et 47 % des positions ouvertes sur ces deux produits.

Autre produit populaire en 2006, le contrat à terme sur l'indice S&P/TSX Canada 60 (SXF) a vu son volume de négociation augmenter de 37 % par rapport à 2005. Le volume des options sur actions s'est accru de 22 %, la croissance la plus rapide depuis 2003.

Stimulés par la hausse des volumes de négociation, les revenus tirés des transactions ont augmenté de 38 % par rapport à l'an dernier pour atteindre 36,4 millions de dollars en 2006. Les revenus tirés du service d'information boursière se sont établis à 10,6 millions de dollars en 2006, en hausse de 30 % par rapport à 2005.

Avantages concurrentiels

La division Marchés financiers contribue à la compétitivité de la Bourse à plus d'un titre :

- Les produits de la Bourse sont liquides et bien établis; ils sont uniques sur le marché mondial et s'appuient sur une technologie de négociation avancée. Nos concurrents

éprouvent des difficultés à détourner les investisseurs de produits aussi bien établis.

- La Bourse négocie une vaste gamme d'instruments dérivés (sur taux d'intérêt, sur actions et sur indices) en utilisant une seule et même plateforme. Pareille capacité permet d'offrir des produits pouvant s'adapter à un large éventail de conjonctures financières et permet de diversifier les revenus.
- Les activités de la Bourse sont transparentes, efficaces et mesurables. Les coûts sont essentiellement fixes, permettent des économies d'échelle ainsi que l'accroissement des marges d'exploitation à mesure que le volume des transactions augmente.

Nos produits

	Volumes annuels (nombre de contrats)		% de variation
	2006	2005	2006-2005
Dérivés sur taux d'intérêt	25 087 481	16 359 599	53 %
Dérivés sur indices	3 156 633	2 286 301	38 %
Options sur actions	12 265 461	10 032 227	22 %
Options sur devises	31 262	7 264	330 %
Total	40 540 837	28 685 391	41 %

La division Solutions en technologie de l'information gère et exploite la conception de **systèmes d'information évolués** qui soutiennent la négociation, la compensation et la surveillance des marchés.



De plus en plus, les bourses se transforment pour devenir des sociétés de technologie spécialisée. La division STI est constituée d'une équipe de 125 professionnels, ce qui représente plus de la moitié des effectifs de la Bourse de Montréal.

Posséder les outils pour négocier

Architectes des plateformes de négociation

La Bourse de Montréal possède et contrôle sa plateforme de négociation électronique, qui constitue le noyau de la suite exclusive de technologies de négociation SOLA®.

La plateforme offre un soutien entièrement intégré pour appuyer à la fois la négociation et les activités de compensation. Facilement modulable, cette plateforme permet à la Bourse de lancer de nouveaux produits et de soutenir une croissance rapide, et ce, à faible coût.

La Bourse de Montréal est l'une des rares bourses au monde à contrôler sa propre infrastructure technologique. Elle commercialise son logiciel et son expertise à l'échelle mondiale. SOLA® a les capacités nécessaires pour appuyer la négociation d'un vaste éventail de produits : les contrats à termes, les options, les actions, les obligations...

La Bourse s'est taillée une place de choix dans l'univers des technologies de négociation, grâce à des années d'investissement et une stratégie rigoureuse. Cette stratégie a été au centre de sa transformation. La première étape a été l'automatisation complète en 2000-2001. La deuxième étape a été le rôle de la division STI dans le lancement de la *Boston*

Options Exchange (BOX) en 2004. L'expertise en technologie de la Bourse lui a permis de se positionner comme partenaire clé de BOX, et comme la seule bourse étrangère autorisée à jouer un tel rôle aux États-Unis.

L'étape clé suivante a été l'élaboration d'un système de négociation exclusif pour répondre à la demande pour des logiciels plus performants, compte tenu de la croissance rapide des volumes de transactions partout dans le monde. Le groupe STI a lancé SOLA® à la Bourse en 2005, puis sur BOX en 2006, augmentant considérablement les capacités de négociation.

SOLA® procure des avantages considérables à la Bourse. Sa capacité et son aspect modulable permettent de la commercialiser activement et de mettre sur pied rapidement des programmes de développement de produits.

SOLA® peut traiter des volumes de négociation élevés. Cette caractéristique permet à la Bourse de se positionner pour octroyer des licences de sa plateforme à des clients et partenaires potentiels.

L'investissement initial de la Bourse dans le système de négociation avait pour but d'améliorer le rendement technique

JEAN GUILBAULT
Directeur, Développement
de systèmes et architecture

PAUL BORDONARO
Vice-président,
Livraison de services
et exploitation

RÉJEAN RHÉAUME
Directeur,
Efficacité organisationnelle

ROSANNA TETI
Vice-présidente principale,
Solutions en technologie
de l'information

OLIVIER DE BEAUFORT
Vice-président, Ventes



et de contenir les coûts. Le groupe STI est aujourd'hui en voie de générer des revenus importants pour la Bourse.

En 2006, STI a affiché des revenus de 15,3 millions de dollars, soit environ 20 % du total des revenus de la Bourse. Les droits de licence constituent une source de revenus clé, tout comme les autres revenus tirés de l'association avec BOX.

Avantages concurrentiels

La Bourse retire un avantage concurrentiel du fait qu'elle possède sa propre plateforme de négociation et sa propre infrastructure technologique, et ce, pour les raisons suivantes :

- La Bourse est l'une des rares bourses au monde à pouvoir concéder à d'autres bourses des licences visant des technologies de négociation exclusives.
- La Bourse peut intégrer ses produits, services et systèmes de compensation et de gestion des risques à sa propre infrastructure technologique, sans avoir à négocier avec des fournisseurs de TI externes.
- La plateforme et les logiciels de la suite SOLA® établissent des normes de rendement élevées.
- Le groupe STI jouit d'un capital intellectuel de grande valeur.

Une nouvelle génération

La Bourse de Montréal a fait bien plus qu'automatiser les activités de négociation. Elle a mis en place une équipe de TI de renommée mondiale spécialisée dans le développement de logiciels de négociation et dans l'exploitation de systèmes de négociation à haut rendement.

L'équipe a conçu une suite de technologies de négociation électronique de la prochaine génération appelée SOLA®. La plateforme permet aux bourses de traiter un volume accru de transactions : ordres, cotes, mini-enchères et plus encore.

Les indicateurs de rendement clés incluent notamment :

- Temps de réponse moyen ≤ 1 milliseconde
- Transactions à la seconde = 1 000
- Mises à jour de prix à la seconde = 400 000



La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés **compense, règle et** **garantit chaque contrat** **sur instruments dérivés** de la Bourse de Montréal.

Les garanties de la CDCC s'appuient sur des systèmes qui gèrent rigoureusement le risque de contrepartie conformément aux normes internationales.

Une gestion rigoureuse des risques

La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) est la seule chambre de compensation d'instruments dérivés financiers au Canada. Elle est la propriété exclusive de la Bourse de Montréal et constitue un pilier de son modèle de gestion intégré.

Standard & Poor's a attribué une cote AA à la CDCC. En outre, la chambre de compensation a gagné le respect de l'industrie pour son excellence en matière de gestion des risques. Elle a été créée en 1975, lorsque la Bourse a lancé le premier marché canadien des options sur actions.

La CDCC suit des normes internationales strictes en matière de gestion des risques. Sa solidité financière repose sur plusieurs éléments, dont ses membres compensateurs : 31 institutions financières qui respectent les exigences de la CDCC en matière de capital, qui participent au fonds de compensation et qui travaillent de concert pour gérer un système de garantie financière évolué.

La force de la CDCC réside aussi dans la solidité des systèmes automatisés qu'elle utilise pour le règlement et le suivi continu des positions. Les logiciels évolués effectuent des

Une propriété exclusive



LINDA-LOUISE LEFRANÇOIS
Chef d'équipe

MICHEL FAVREAU
Premier vice-président et
chef de la Compensation, CDCC

LARA KRIVOKUCHA
Directrice,
Gestion des risques, CDCC

GEORGE KORMAS
Directeur,
Développement des affaires

tests de solidité financière des positions des membres pour évaluer les risques et ajuster les dépôts de couverture de manière à refléter les variations des marchés des capitaux.

La position de la CDCC sur les marchés financiers canadiens lui permet également d'offrir des services de compensation à d'autres marchés d'instruments dérivés, tant publics que privés. En 2006, la CDCC a tiré parti de cet avantage en lançant un nouveau secteur d'activité : la compensation d'instruments dérivés bilatéraux dans le marché hors cote. Ce nouveau service, appelé Converge et lancé à l'automne 2006, constitue une facilité de réduction du risque de crédit pour les institutions financières et les autres négociateurs.

La propriété et le contrôle de la CDCC a été une autre pierre angulaire de la transformation de la Bourse. Aujourd'hui, le modèle de gestion intégré de la Bourse facilite la coordination de la gestion des risques avec le développement de produits, la technologie et la réglementation du marché. Un exemple : le développement de la plateforme évoluée de compensation SOLA® qui devrait être achevée en 2007.

La CDCC tire des revenus importants de ses activités de compensation et de l'exercice des options.



ROGER WARNER
Directeur, Opérations
— CDCC Toronto

Ses revenus de compensation ont augmenté de 35 % pour atteindre 13 millions de dollars en 2006 et ils représentaient environ 17 % du total des revenus de la Bourse.

Avantages concurrentiels

La Bourse de Montréal détient un avantage concurrentiel du fait qu'elle possède sa propre chambre de compensation. La CDCC est un atout particulièrement précieux pour les raisons suivantes :

- Elle est la seule chambre de compensation d'instruments dérivés au Canada.
- Elle a une excellente réputation et suit les normes internationales en matière de gestion des risques.
- Standard & Poor's lui a octroyé, année après année, une cote AA.
- Elle possède des systèmes de gestion des risques et une expertise pouvant être mis au service d'autres marchés et participants, et ce, de manière rentable.

Six niveaux de protection

La mission de la CDCC est de gérer une grande quantité de risques financiers. Son efficacité réside dans son système de garantie financière à six niveaux de protection :

- Les dépôts de couverture sont faits par les 31 membres compensateurs; un test de solidité financière automatisé ajuste les dépôts pour refléter les variations des marchés des capitaux.
- Des règlements quotidiens des couvertures peuvent être exigés lorsque les positions sont inscrites au marché chaque jour et que des risques de pertes se présentent.
- Le capital des membres compensateurs peut servir à couvrir les pertes de clients.
- Un fonds de compensation est financé par tous les membres compensateurs et peut être utilisé dans l'éventualité peu probable d'un manquement de la part d'un membre.
- La CDCC peut utiliser sa ligne de crédit de soutien.
- Le capital de la CDCC peut aussi être utilisé en dernier recours.

Le succès de la CDCC est crucial pour le rendement de la Bourse de Montréal et l'intégrité de ses marchés.

La Bourse de Montréal demeure la seule bourse étrangère autorisée à opérer un marché d'options sur actions au États-Unis.

Des économies de 100 millions de dollars et plus pour les investisseurs, grâce aux enchères automatisées.



Une présence sur deux marchés

À l'intérieur même du marché américain des options

La Bourse de Montréal est l'opérateur technique et le principal propriétaire de la Boston Options Exchange (BOX), une des plus avancées sur le plan technologique parmi les six bourses d'options sur actions aux États-Unis.

Le partenariat avec BOX donne à la Bourse une présence sur deux marchés clés : le marché américain des options sur actions, terrain d'essai de l'innovation, et le marché mondial des plateformes de négociation électronique à haut rendement.

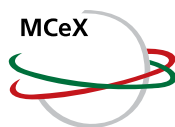
La Bourse de Montréal est devenue un partenaire de BOX en 2002 grâce à son expertise, particulièrement le savoir-faire acquis lors de l'automatisation de son système de négociation en 2000 et 2001. Lancée en février 2004, BOX offre une plateforme de négociation automatisée et une proposition de valeur novatrice au marché américain. Son modèle de marché ouvert, avec registre d'ordres électronique central, offre un service sur la base du « premier arrivé, premier traité ». Les spécialistes ont fait place aux teneurs de marché concurrentiel dans chaque classe d'options. La commission d'acheminement d'ordres y est inexistante. Un processus d'amélioration des prix, appelé PIP, génère des

enchères au cours desquelles les ordres des clients sont cotés « en cents » plutôt que par incrément de cinq ou de dix cents. Grâce à ces enchères tenues depuis le lancement de BOX, les investisseurs ont réalisé des économies estimées à au moins 100 millions de dollars.

La plateforme de négociation de BOX a été mise à niveau en 2006 à la suite du déploiement de SOLA®. L'accent sur la négociation « en cents », actuellement mise à l'essai aux États-Unis, sollicite considérablement les technologies de négociation. BOX a réussi une transition en douceur tout en utilisant SOLA® pour inscrire à la cote de nouvelles catégories d'options et accroître la capacité technique offerte aux teneurs de marché.

Au cours de ses deux premières années d'exploitation, BOX a étendu d'une manière importante l'échelle et la portée de ses activités. À la fin de l'année 2006, elle négociait 600 classes d'options, comparativement à 125 à ses débuts. Elle a traité un volume moyen quotidien de 380 000 contrats en 2006.

Une solution de marché pour réduire les émissions



Marché climatique de Montréal

MCEX est prête à devenir le premier marché d'instruments dérivés réglementé au Canada.

Devenir le premier marché réglementé au Canada

La Bourse de Montréal cherche constamment à relever des défis et à développer de nouveaux créneaux reliés au marché des instruments dérivés.

Dès 2003, la Bourse s'est intéressée à une approche novatrice en matière environnementale : l'utilisation des instruments dérivés dans l'échange des droits d'émission et la création de marchés du carbone, pour aider les entreprises à réussir le virage vert en investissant dans des technologies qui contribuent à réduire les émissions de gaz à effet de serre.

En 2006, la Bourse de Montréal s'est positionnée afin de lancer le premier marché réglementé au Canada lié aux émissions et à l'environnement en créant le Marché climatique de Montréal (MCEX), de concert avec un partenaire reconnu à l'échelle internationale, la *Chicago Climate Exchange*® (CCX). CCX gère deux des marchés d'échange de droits d'émission des gaz à effet de serre les plus actifs au monde : la *Chicago Climate Exchange*® et la *European Climate Exchange*^{MD}.

MCEX est une coentreprise détenue à 51 % par la Bourse de Montréal et à 49 % par CCX. Le groupe de Chicago met à contribution sa réputation de chef de file en échange de droits d'émission, ses connaissances des produits environnementaux, son expérience pratique et ses capacités en matière de développement. De son côté, la Bourse de Montréal y apporte sa connaissance des marchés financiers canadiens et de systèmes éprouvés pour la négociation, la compensation ainsi que la gestion d'un organisme d'autoréglementation.

MCEX a l'intention de démarrer les opérations de ce marché aussitôt que le gouvernement du Canada adoptera une politique environnementale établissant un cadre juridique et réglementaire prévisible pour les opérateurs du marché des droits d'émissions. Un élément important est la création de mesures incitatives claires, y compris des cibles obligatoires de réduction des émissions, pour les solutions fondées sur le marché. MCEX prévoit pouvoir lancer la négociation sur ce marché en 2007.

La gestion de la Division de la réglementation est séparée de celle de la Bourse et un comité spécial en assure la supervision.

Assurer l'intégrité des marchés



JACQUES TANGUAY
Vice-président,
Division de la réglementation

FRANCIS LARIN
Directeur et
conseiller juridique

DENIS CHOUINARD
Directeur, Inspections et
analyses de marché

Préserver la confiance des investisseurs

Il est très important pour la Bourse de Montréal de préserver la confiance des investisseurs et des institutions financières envers les marchés d'instruments dérivés. Au Canada, notre organisme d'autoréglementation a pour mission d'assurer la transparence, la crédibilité et l'intégrité du marché des instruments dérivés financiers négociables du pays. Il fournit aux utilisateurs des marchés une variété de mesures de protection financières.

Les unités de la Division de la réglementation sont chargées de différentes activités en matière de conformité, notamment les examens périodiques des pupitres de négociation des participants du marché afin de vérifier la conformité aux règles et aux politiques de la Bourse. L'unité d'analyse du marché se sert d'une technologie pointue pour détecter les opérations de négociation inhabituelles pouvant indiquer des délits d'initiés, une manipulation du marché et d'autres infractions aux règles de négociation et aux lois sur les valeurs mobilières. Dans le domaine de la surveillance du marché, une autre unité mène des enquêtes sur les activités douteuses. Finalement, une unité s'occupant des affaires disciplinaires gère l'application des règlements et les

mesures disciplinaires, et collabore avec les organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières.

La Division est tenue d'adopter une position neutre et impartiale lorsqu'elle fait appliquer les règles régissant les relations entre la Bourse et les participants au marché. C'est pourquoi la gestion de la Division est séparée de celle de la Bourse et un comité spécial en assure la supervision. Les membres de ce comité sont nommés par le conseil d'administration et n'ont aucun lien de dépendance avec la direction de la Bourse. La Division finance ses activités grâce à la collecte des frais réglementaires et est gérée comme une organisation sans but lucratif fondée sur le principe du recouvrement des coûts.

La surveillance du marché est devenue une activité de haute technologie du fait que la négociation électronique est de plus en plus utilisée par les participants au marché. La Division de la réglementation travaille avec une équipe de l'unité d'affaires des Solutions en technologie de l'information en vue d'élaborer et de déployer SOLA® Surveillance, un progiciel conçu pour les organisations d'autoréglementation.



Maintenir la force de l'institution

Développement de produits
Présentation de renseignements financiers
Bonne gouvernance
Affaires réglementaires
Recrutement
Marketing
Réputation
Soutien technique

Soutenir l'entreprise

Le succès de la Bourse repose sur sa force en tant qu'institution et sur la qualité du soutien professionnel fourni aux dirigeants et aux unités opérationnelles. Le maintien de la vigueur et de la souplesse de l'institution est la mission d'une variété d'équipes professionnelles.

L'équipe de Recherche et développement appuie les unités opérationnelles en leur procurant des analyses économiques et financières. Elle offre également son expertise en matière de développement de produits et d'initiatives stratégiques. En 2006, par exemple, l'équipe a préparé des études relatives au Marché climatique de Montréal.

Le groupe des Finances travaille avec la direction à l'élaboration du plan d'affaires et à l'évaluation du rendement. L'équipe est entre autres chargée du contrôle interne et de veiller à la conformité de la Bourse de Montréal quant aux normes de gouvernance et de présentation des renseignements financiers.

La gestion d'un marché dérivé soulève des questions juridiques complexes. L'équipe des Affaires juridiques gère le processus pour l'obtention des autorisations réglementaires

en Amérique du Nord et en Europe afin de donner aux participants l'accès à la plateforme de négociation de la Bourse. L'équipe participe à la structure de partenariats et joue un rôle de premier plan en matière de gouvernance et d'élaboration de règles et politiques.

Le groupe des Ressources humaines a facilité la transformation de la Bourse. Il a aidé à conserver un noyau de personnel chevronné, et à engager une nouvelle génération d'employés. Il a également aidé à concevoir des programmes, notamment celui relatif à l'actionnariat des employés.

Les professionnels du Marketing rejoignent les participants au marché et les investisseurs afin d'élargir notre clientèle. Le service des Communications présente la « nouvelle » Bourse de Montréal aux médias et aux autres publics de l'entreprise.

Finalement, le groupe des Services administratifs et techniques gère l'environnement de travail et soutien l'ensemble du personnel de la Bourse.

DENIS GRÉGOIRE
Vice-président,
Ressources humaines

LÉON BITTON
Vice-président,
Recherche et développement

JOËLLE SAINT-ARNAULT
Vice-présidente,
Affaires juridiques et
secrétaire générale

ALAIN LAURENDEAU
Vice-président,
Finances et administration

Renseignements sur la société

CONSEIL D'ADMINISTRATION — BOURSE DE MONTRÉAL (AU 31 DÉCEMBRE 2006)

Jean Turmel

— PRÉSIDENT DU CONSEIL
Président, Perseus Capital inc.
Administrateur depuis 2004

Carmand Normand

— VICE-PRÉSIDENT DU CONSEIL
Président exécutif du conseil
d'administration
Addenda Capital Inc.
Administrateur depuis 1996

Luc Bertrand

Président et chef de la direction
Bourse de Montréal Inc.
Administrateur depuis 1992

Denyse Chicoyne

Administratrice de sociétés
Administratrice depuis 2004

Stephen J. Elgee

Président,
Faversham Holdings Inc.
Administrateur depuis 2001

Wayne Finch

Président du conseil et
chef de l'investissement
Quadravest Capital Management
Administrateur depuis 2001

Marie Giguère

Consultante
Administratrice depuis 2006

James T. Kiernan

Administrateur
Cornerstone Capital Partners L.P.
Administrateur depuis 1994

William W. Moriarty

Directeur général et
chef de la Division de la
recherche internationale
RBC Marchés des capitaux
Administrateur depuis 2000

Louis Vachon

Chef de l'exploitation
Banque Nationale du Canada
Administrateur depuis 2000

Laurent Verreault

Président du conseil et
chef de la direction
Groupe Laperrière
& Verreault inc.
Administrateur depuis 1999

Brian E. Walsh

Membre directeur,
Saguenay Capital, LLC
Administrateur depuis 2004

CONSEIL D'ADMINISTRATION – CDCC* (AU 31 DÉCEMBRE 2006)

Stephen J. Elgee

– PRÉSIDENT DU CONSEIL
Président,
Faversham Holdings Inc.

Marie-Claude Beaulieu

Professeur titulaire
Département de finance
et assurance
Faculté des sciences de
l'administration
Université Laval

Luc Bertrand

Président et chef de direction
Bourse de Montréal Inc.

Peter Copestake

Premier vice-président
et trésorier
Société Financière Manuvie

Michel Favreau

Premier vice-président et
chef de la compensation
Bourse de Montréal Inc.

Claude Turcot

Premier vice-président et
administrateur
Gestion quantitative
Investissements Standard
Life Inc.

COMITÉ SPÉCIAL DE LA RÉGLEMENTATION (AU 31 DÉCEMBRE 2006)

Gaston Ostiguy

– PRÉSIDENT DU COMITÉ
Comptable agréé

Nabil N. Antaki

Professeur et directeur associé,
Centre du droit des affaires
et du commerce international
(CDACI)
Faculté de droit,
Université de Montréal

Pierre-Paul Côté

Avocat, professeur honoraire,
Faculté de droit,
Université de Montréal

Viateur Gagnon

Jean-Pierre Gallardo

Président, chef de la direction
et administrateur
Fimat Canada Inc.

Giovanni Giarrusso

Conseiller, marchés des capitaux
Président, Giarrusso Conseil inc.

Pierre Lizé

Consultant en valeurs mobilières

* Corporation canadienne de produits dérivés (CDCC)

COMITÉ DE DIRECTION (AU 31 JANVIER 2007)

Luc Bertrand*

Président et chef de la direction

Louise Laflamme*

Première vice-présidente et
chef de la direction financière

Philippe Loumeau*

Premier vice-président et chef de
la stratégie

* Membre du Comité exécutif

Michel Favreau

Premier vice-président et
chef de la compensation, CDCC

Glenn Goucher

Vice-président principal,
Marchés financiers

Denis Grégoire

Vice-président,
Ressources humaines

Alain Laurendeau

Vice-président, Finances et
administration

Joëlle Saint-Arnault

Vice-présidente, Affaires
juridiques
et secrétaire générale

Rosanna Teti

Vice-présidente principale,
Solutions en technologie de
l'information

GESTIONNAIRES

Robert Bessette

Directeur, Assistance technique

Léon Bitton

Vice-président,
Recherche et développement

Paul Bordonaro

Vice-président, Livraison de
services et exploitation

Richard Bourbonnière

Vice-président,
Opérations de marché

Denis Chouinard

Directeur, Inspections et
analyses de marché,
Division de la réglementation

Peter Conroy

Directeur,
Marché des contrats à terme

Olivier De Beaufort

Vice-président, Ventas

Stéphane Garceau

Directeur,
Opérations de systèmes

Brian Z. Gelfand

Vice-président,
Relations corporatives

Jean Guilbault

Directeur, Développement de
produits logiciels

Gladys Karam

Directeur,
Marché des options

Lara Krivokucha

Directrice,
Gestion des risques, CDCC

Francis Larin

Directeur et conseiller juridique,
Division de la réglementation

Josée Larin

Directrice,
Bureau de projets et relations
clients

Ann McCarthy

Directrice,
Accès aux marchés

Réjean Rhéaume

Directeur,
Efficacité organisationnelle

Jean Charles Robillard

Directeur,
Relations de presse
et Communications

Jacques Tanguay

Vice-président,
Division de la réglementation

Laurent Terrasse

Directeur,
Marketing et promotion

Jean-Yves Trempe

Directeur,
Information de marché

Roger Warner

Directeur,
Opérations, CDCC

© Bourse de Montréal Inc.

This report is available in English.

Tour de la Bourse, C.P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9 Canada

Téléphone : (514) 871-2424 Sans frais au Canada : 1 800 361-5353

Courriel : communications@m-x.ca www.m-x.ca

