

BOURSE DE MONTRÉAL INC.
RAPPORT DE GESTION POUR 2007

Le présent rapport de gestion fournit des renseignements sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Bourse de Montréal Inc. (« Bourse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 comparativement à la même période en 2006. Certains chiffres correspondants de 2006 ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée à l'égard des états financiers de 2007. Les renseignements contenus dans le présent rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'en date du 8 février 2008.

Ce rapport doit être lu à la lumière des états financiers consolidés vérifiés et des notes y afférentes. À moins qu'il ne soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est exprimée en dollars canadiens et préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). Le présent rapport renferme des énoncés prospectifs qui sont assujettis à divers facteurs pouvant entraîner un écart important entre les résultats réels et ceux qui sont envisagés dans le cadre de ces énoncés. Les facteurs qui peuvent causer ou contribuer à ces différences incluent, mais ne se limitent pas à ceux discutés ci-dessous. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs, risques et incertitudes » pour une analyse plus détaillée des risques et incertitudes. Vous trouverez des renseignements additionnels sur la Bourse, y compris notre notice annuelle devant être déposée en mars 2008 et la circulaire de sollicitation de procurations datée du 10 janvier 2008, sur notre site web à www.m-x.ca et sur SEDAR à www.sedar.com.

Renseignements généraux

Mission

La Bourse a pour mission d'exploiter et de développer des services de marché des instruments dérivés et de compensation de qualité supérieure à l'intention de clients canadiens et étrangers. Pour ce faire, elle vise à demeurer à l'avant-garde des développements dans le monde en matière de gestion des risques, de technologie de marché, de modèle et de réglementation de marché et d'impartition de services dans ces domaines. La réussite de cette mission tient aux efforts incessants que déploient les équipes d'employés de la Bourse afin d'améliorer leurs compétences et leurs pratiques en ce qui a trait au service à la clientèle.

Secteurs et activités principales

Nous comptons deux secteurs d'exploitation, à savoir celui de la « Bourse » et celui de la « Chambre de compensation ».

Bourse

Au sein du secteur « Bourse », nos principales activités commerciales sont menées par la division Marchés financiers (aussi appelée « MX-MF »), qui comprend les activités relatives aux marchés financiers de même que celles liées à notre service de formation et à la vente d'information boursière, par notre division des Solutions en technologie de l'information (aussi appelée « MX-STI »), par laquelle nous proposons des services et des solutions technologiques, y compris l'élaboration, l'exploitation et le perfectionnement de notre gamme de produits SOLA[®] ainsi que l'octroi de licences pour ceux-ci, et finalement par la Division de la réglementation. En 2007, le secteur « Bourse » a généré 83 % de nos revenus.

MX-MF

La Bourse de Montréal est la seule bourse d'instruments dérivés financiers standardisés au Canada. À ce titre, elle propose une gamme complète d'instruments dérivés sur taux d'intérêt, indices et actions. Elle met les participants en liaison avec ses marchés, établit des relations d'affaires et collabore avec eux afin de s'assurer que les instruments dérivés offerts répondent aux besoins des investisseurs.

MX-STI

MX-STI offre des services professionnels de qualité supérieure et propose des solutions logicielles novatrices destinées à un usage interne et à des tiers. Elle a mis au point une plateforme de négociation électronique à la fine pointe de la technologie appelée SOLA[®] qui est à la fois robuste, extensible, fiable et exportable et qui sert actuellement de plateforme de négociation électronique pour la Bourse et la Boston Options Exchange Group LLC (« BOX »). Au cours de 2007, la Bourse a achevé la mise au point et l'implantation du logiciel de surveillance des marchés SOLA[®] *Surveillance* destiné pour BOX. Elle a également amorcé l'implantation du logiciel SOLA[®] *Surveillance* pour son propre environnement réglementaire et le déploiement complet est prévu pour 2009. À l'heure actuelle, MX-STI développe la plateforme de compensation SOLA[®] *Compensation* qui devrait prendre fin au cours de 2008 et qui sera implanté à la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC »), filiale en propriété exclusive de la Bourse.

Division de la réglementation

Nous sommes un organisme d'autoréglementation (« OAR ») qui joue un rôle important dans le maintien de la transparence, de la crédibilité et de l'intégrité du marché canadien des instruments dérivés négociés en bourse. La Division de la réglementation, qui est exploitée indépendamment des autres structures de la Bourse, s'occupe de la réglementation des marchés de la Bourse et de ses participants et elle relève exclusivement du Comité spécial de la réglementation. Ce comité, nommé par le conseil d'administration de la Bourse, est formé majoritairement de membres indépendants qui ne siègent ni au conseil d'administration de la Bourse, ni à celui de la CDCC. La Division de la réglementation exerce ses activités dans un but non lucratif et selon le principe du recouvrement des coûts.

Chambre de compensation

Le secteur « chambre de compensation » génère des revenus de ses activités de compensation et de règlement ainsi que de la levée d'options et de l'exercice des contrats à terme. Par l'entremise de la CDCC, filiale en propriété exclusive de la Bourse, cette dernière fournit des services de compensation et de contrepartie centrale. La CDCC est l'émetteur d'options négociées sur les marchés de la Bourse de même que la chambre de compensation et le garant des options et des contrats à terme qui sont négociés sur ces marchés ainsi que sur le marché de gré à gré. La CDCC réduit les risques des investisseurs en se portant garante de tous les engagements contractuels qui interviennent entre les parties lors de transactions exécutées sur nos marchés. En 2007, le secteur chambre de compensation a généré 17 % de nos revenus.

Stratégie et perspectives

Pour atteindre nos objectifs, nous avons mis au point une stratégie qui repose sur les éléments suivants :

- Accroître notre marché actuel par l'ajout de nouveaux participants au marché, veiller à l'expansion de notre réseau d'accès et offrir une gamme de produits qui demeure adaptée aux besoins des clients. Nos efforts de développement visent à promouvoir une utilisation accrue d'instruments dérivés au Canada.

- Élargir la gamme de services de compensation que nous pourrions offrir à une clientèle élargie, notamment les marchés de gré à gré et les marchés des marchandises, y compris les produits énergétiques.
- Continuer à investir dans la gamme SOLA[®] afin de la maintenir à l'avant-plan des solutions du marché et conclure le développement de la gamme de produits SOLA[®], y compris la mise au point finale et la livraison de notre gamme complète de produits SOLA[®] *Compensation* et SOLA[®] *Surveillance* prévues pour 2008 et 2009, respectivement.
- Étendre et améliorer nos activités relatives aux alliances et tirer parti des nouvelles occasions stratégiques.
- Gérer les coûts afin d'accroître la rentabilité et la valeur pour les actionnaires.

Développements récents

Changements aux capitaux propres

Le 27 mars 2007, la Bourse a inscrit ses actions à la Bourse de Toronto (« TSX ») en procédant à une inscription à la cote sans placement. L'action de la Bourse se transige désormais sur le marché public sous le symbole MXX.

Le 15 mars 2007, nous avons procédé au fractionnement de nos actions ordinaires, à raison de trois actions pour une (et au rajustement correspondant des options d'achat d'actions de la Bourse qui étaient en circulation à cette date). Le fractionnement n'a eu aucune incidence sur la quote-part des actions ordinaires en circulation détenues par chacun des nos actionnaires. Nous désignons ce fractionnement par le terme « fractionnement d'actions ». Toutes les informations relatives au bénéfice par action, au dividende par action, aux actions émises et en circulation, aux actions détenues en garantie et aux options en circulation ont été retraitées pour tenir compte de l'incidence du fractionnement d'actions.

La Bourse et le Groupe TSX Inc. s'allient pour créer le Groupe TMX

La Bourse et le Groupe TSX Inc. (« Groupe TSX ») ont annoncé le 10 décembre 2007 qu'ils avaient convenu de regrouper leurs entreprises et de créer le Groupe TMX. Le Groupe TMX offrira des services d'inscription, de négociation et de compensation ainsi que des services de données sur les marchés aussi bien au marché au comptant qu'aux marchés des dérivés dans de multiples catégories d'actifs.

On s'attend à ce que le regroupement génère une valeur considérable pour les actionnaires de la Bourse et du Groupe TSX grâce au profil de croissance rehaussée du Groupe TMX et à la possibilité de réaliser des synergies significatives. Des synergies de coûts devraient être réalisées au moyen de l'optimisation des plateformes technologiques, de la rationalisation des locaux et des centres de données et de la réduction des frais généraux. En outre, des synergies au chapitre des produits d'exploitation devraient découler de l'élaboration de nouveaux produits de négociation, de compensation et de données sur le marché et de l'optimisation de la plateforme élargie à l'égard de multiples catégories d'actifs.

Le conseil d'administration de la Bourse a approuvé à l'unanimité la réalisation de la transaction et recommande aux actionnaires de la Bourse de voter en faveur du regroupement. La Bourse et le Groupe TSX ont conclu une convention de regroupement (la « convention ») aux termes de laquelle le Groupe TSX acquerra indirectement la totalité des actions ordinaires en circulation de la Bourse moyennant une contrepartie globale constituée de 15,3 millions d'actions ordinaires du Groupe TSX et de 428 millions de dollars au comptant.

Selon les modalités de la convention, chaque actionnaire de la Bourse pourra choisir l'une des contreparties suivantes :

- 0,7784 action ordinaire du Groupe TSX (d'une valeur équivalant à 39,00 \$ à la fermeture des marchés le 28 novembre 2007, dernier jour ouvrable avant la confirmation, par les deux sociétés, que des discussions étaient en cours au sujet du regroupement), ou
- 39,00 \$ au comptant,

en échange de chacune de ses actions ordinaires de la Bourse, sous réserve, dans chacun des cas, de la répartition au prorata. Si l'on suppose une pleine répartition au prorata, chaque actionnaire de la Bourse aura droit à 0,5 action ordinaire du Groupe TSX et à la somme de 13,95 \$ au comptant. Les administrateurs et les membres de la direction de la Bourse, qui détiennent environ 7 % des actions ordinaires en circulation de la Bourse, se sont engagés irrévocablement à exercer les droits de vote rattachés à leurs actions en faveur du regroupement.

Le regroupement sera réalisé au moyen d'une fusion entre la Bourse et une filiale en propriété exclusive indirecte du Groupe TSX aux termes de la partie 1A de la *Loi sur les compagnies* du Québec, qui requiert l'approbation des deux tiers des voix exprimées par les actionnaires de la Bourse présent, en personne ou par procuration, à une assemblée extraordinaire qui sera tenue le 13 février 2008 aux fins de l'examen du regroupement. Le regroupement sera également assujéti aux approbations des organismes de réglementation, y compris aux approbations de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), de la commission des valeurs mobilières de l'Ontario, du Bureau de la concurrence, du TSX, de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (« SEC ») en vertu de la convention entre actionnaires de BOX ainsi qu'à certaines autres conditions usuelles pour une opération de cette nature.

Selon les termes de la convention, la Bourse s'est engagé à exercer, jusqu'à la clôture de la transaction, ses activités dans le cours normal et conformément aux pratiques antérieures. Selon cette clause, la Bourse s'abstiendra de certaines activités et transactions telles que les acquisitions, les contributions en capital et les distributions ainsi que de contracter des dettes (sujet à certains seuils et exceptions telles que l'acquisition d'un intérêt additionnel de 21,9% dans BOX).

La Bourse a exposé les raisons pour lesquelles elle recommandait son regroupement avec le Groupe TSX, dans la circulaire de sollicitation de procurations datée du 10 janvier 2008 et a déposée le 1^{er} février 2008, auprès de l'AMF, sa demande de modification de reconnaissance à titre d'organisme d'autoréglementation et d'autorisation d'exercer une activité de bourse. La demande de reconnaissance est requise dans le cadre du regroupement proposé avec Groupe TSX.

La clôture du regroupement devrait avoir lieu dans la première partie du deuxième trimestre de 2008¹. Les détails reliés au regroupement sont décrits dans la circulaire de sollicitation de procurations qui est disponible sur notre site web au www.m-x.ca et sur SEDAR au www.sedar.com.

¹ Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs, risques et incertitudes » pour une analyse plus détaillée des risques et incertitudes relatifs à un tel énoncé.

Convention avec NYMEX Holdings Inc., création de Marché canadien de ressources Inc. et offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 13 mars 2007, la Bourse et NYMEX Holdings Inc. (« NYMEX ») ont conclu une convention aux termes de laquelle NYMEX a fait l'acquisition le 23 mars 2007 de 3 097 718 actions ordinaires nouvellement émises de la Bourse, représentant 10 % de notre capital-actions en circulation compte tenu de l'émission, à raison de 29 1/3 \$ l'action ordinaire, pour un produit net total de 89,7 millions de dollars (déduction faite des frais de transaction). Nous désignons cette émission et vente par l'expression « l'investissement de NYMEX ».

Nous avons utilisé une partie du produit de l'investissement de NYMEX pour financer le versement d'un dividende spécial totalisant 9,3 millions de dollars aux actionnaires inscrits le 22 mars 2007 et le rachat dans le cours normal des activités de 387 500 actions totalisant 12,4 millions de dollars. La Bourse planifie d'utiliser la plupart du produit restant afin d'acquérir une participation additionnelle de 21,9 % dans BOX (cette transaction est décrite ci-dessous dans la section « BOX »). L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, qui a débuté le 23 mars 2007 et qui se terminera le 22 mars 2008, permet à la Bourse d'acheter jusqu'à 2 412 143 de ses actions. Les achats s'effectuent au prix du marché par l'intermédiaire des installations de la TSX conformément à ses règles et politiques. Les actions ordinaires ainsi rachetées ont été annulées. Le 10 décembre 2007, suite à l'annonce de la Bourse et du Groupe TSX de regrouper leur entreprise, le programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités a été interrompu.

Dans le cadre de la convention avec NYMEX et de concert avec NYMEX, nous avons créé une coentreprise appelée Marché canadien de ressources Inc. (« CAREX ») afin de permettre la négociation et la compensation de contrats à terme et d'options de gré à gré (au cours de la première phase) et en bourse (au cours de la deuxième phase) visant des contrats ayant une livraison physique ou financière sur l'énergie (dont le gaz naturel, le pétrole brut lourd et l'électricité), les métaux et les marchandises canadiens. Selon les termes de cette entente, la Bourse et NYMEX ont investi 2 millions de dollars chacune dans la nouvelle entité afin de couvrir les besoins initiaux en matière de fonds de roulement. La Bourse et NYMEX se partagent les résultats nets de CAREX à parts égales et le contrôle s'exerce conjointement.

BOX

Le 21 décembre 2007, la Bourse a annoncé qu'elle était parvenue à une entente visant à porter sa participation dans BOX de 31,4 % à 53,2 %, sous réserve de l'approbation réglementaire de la SEC et d'autres conditions de clôture habituelles. En vertu des conditions de l'entente conclue avec la Boston Stock Exchange (« BSE »), un associé de BOX, la Bourse paiera 52,5 millions de dollars US en espèces pour acquérir la participation de 21,9 % dans BOX détenue par la BSE. La Bourse entend financer cette transaction à même ses liquidités. La demande d'approbation réglementaire formelle devrait être déposée auprès de la SEC au premier trimestre de 2008². Il n'y a aucune assurance que cette acquisition sera approuvée par la SEC ou qu'elle sera clôturée.

² Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs, risques et incertitudes » pour une analyse plus détaillée des risques et incertitudes relatifs à un tel énoncé.

Marché climatique de Montréal (« MCEX »)

Suite à la publication, le 26 avril 2007, du plan du gouvernement fédéral portant notamment sur la lutte aux gaz à effet de serre, MCEX a mené de nombreuses consultations, avec les opérateurs potentiels du marché de carbone incluant les industriels émetteurs, relatives aux conditions de lancement d'un marché à terme. Sur ces bases, la Bourse et son partenaire, le Chicago Climate Exchange (« CCX »), ont décidé d'annoncer le lancement d'un contrat à terme sur les crédits de carbone d'ici le début de 2008, sous réserve des approbations réglementaires qui seront requises. Le 5 octobre 2007, la Bourse a annoncé qu'elle avait déposé une demande d'approbation réglementaire afin de permettre la négociation de produits environnementaux du MCEX sur sa plateforme de négociation électronique SOLA[®], à savoir des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone canadiennes.

SOLA[®] Surveillance

Dans la poursuite de notre stratégie d'investir dans la gamme de produits SOLA[®], nous avons complété, au cours du deuxième trimestre de 2007, le développement et l'implantation de SOLA[®] Surveillance pour BOX.

Négociation en cents

La négociation en cents visant neuf classes d'options sur actions canadiennes et un fonds indiciel a été introduite le 27 juillet 2007 sur le marché des options sur actions de la Bourse. Cette innovation qui a été rendue possible grâce à SOLA[®], une technologie dont la Bourse est propriétaire, permet d'offrir des cotations faisant appel à des écarts de 0,01 \$ plutôt qu'à des écarts de 0,05 \$. Plus tôt en 2007, l'équipe de la Bourse responsable des technologies a introduit la négociation en cents sur BOX, dans le cadre d'un projet pilote aux États-Unis.

Augmentation des frais pour 2008

À compter du 1^{er} janvier 2008, les frais mensuels relatifs à la vente de données de marché en temps réel ont augmenté, passant de 35 \$ à 38 \$ pour le service de base par utilisateur professionnel et de 45 \$ à 48 \$ pour le forfait comprenant le service de base et les données sur la profondeur du marché par utilisateur professionnel. À partir du nombre d'utilisateurs professionnels en décembre 2007 qui sont visés par ces augmentations, la Bourse estime que les revenus tirés de l'information boursière augmenteraient d'environ 7 % annuellement à la suite de ces hausses. Les revenus supplémentaires devraient se traduire par une hausse correspondante du bénéfice avant impôts sur le revenu.³

Recours à des mesures de rendement non conformes aux PCGR

Le présent rapport fait état de certaines mesures financières complémentaires qui ne sont pas calculées selon les PCGR du Canada pour mesurer la performance financière de la Bourse. Ces mesures, qui incluent le bénéfice d'exploitation rajusté, le bénéfice net rajusté et les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation, ne sont ni exigées, ni reconnues aux termes des PCGR du Canada. D'autres sociétés peuvent calculer ces mesures de manière différente, limitant ainsi son utilité comme mesure comparative.

³ La rubrique « Augmentation des frais pour 2008 » contient certains énoncés prospectifs. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs, risques et incertitudes » pour une analyse plus détaillée des risques et incertitudes relatifs à de tels énoncés.

La Bourse définit le bénéfice d'exploitation rajusté comme étant le bénéfice d'exploitation, exclusion faite des autres éléments qui sont décrits à la rubrique « Dépenses – Autres éléments » du présent rapport de gestion. Ces éléments ne sont pas pris en compte, car ils influent sur la comparabilité de nos résultats financiers, ce qui pourrait éventuellement fausser l'analyse des tendances relatives à notre rendement. L'exclusion de ces éléments ne signifie nullement qu'ils sont de nature non récurrente. Le tableau qui suit présente un rapprochement du bénéfice d'exploitation selon les PCGR du Canada déclaré dans nos états financiers et du bénéfice d'exploitation rajusté.

	<u>Quatrième trimestre</u>		<u>Exercices terminés les 31 décembre</u>		
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en milliers de dollars)				
Bénéfice d'exploitation	5 380 \$	7 566 \$	26 941 \$	27 645 \$	15 121 \$
Autres éléments	2 312	700	6 359	2 071	–
Bénéfice d'exploitation rajusté	7 692 \$	8 266 \$	33 300 \$	29 716 \$	15 121 \$

La Bourse définit le bénéfice net rajusté comme étant le bénéfice net, exclusion faite des autres éléments, des gains de change non réalisés sur les placements temporaires, du gain sur dilution sur un placement à long terme, de la perte et des frais de résiliation sur la cession d'un placement dans une société sous influence notable et dans une coentreprise, de la réalisation d'une provision pour moins-value au titre des impôts sur le revenu, de l'application de pertes fiscales de BOX non constatées antérieurement et de l'incidence fiscale, si applicable, des rajustements ci-dessus. Le tableau qui suit présente un rapprochement du bénéfice net selon les PCGR du Canada déclaré dans nos états financiers et du bénéfice net rajusté.

	<u>Quatrième trimestre</u>		<u>Exercices terminés les 31 décembre</u>		
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en milliers de dollars)				
Bénéfice net	6 292 \$	7 506 \$	25 707 \$	24 831 \$	15 135 \$
Autres éléments	2 312	700	6 359	2 071	–
Gains de change non réalisés sur placements temporaires	(1 621)	–	(1 621)	–	–
Gain sur dilution	–	–	–	–	(1 042)
Perte et frais de résiliation sur la cession d'un placement dans une société sous influence notable et dans une coentreprise	–	–	–	–	699
Incidence fiscale, si applicable, des rajustements ci-dessus (estimée sur la base du taux d'imposition en vigueur applicable à la Bourse au cours de chacun des exercices)	53	(170)	(942)	(504)	254
Réalisation d'une provision pour moins-value au titre des impôts sur le revenu	–	(1 023)	–	(1 023)	–
Application de pertes fiscales de BOX non constatées antérieurement	–	(532)	–	(532)	–
Bénéfice net rajusté	7 036 \$	6 481 \$	29 503 \$	24 843 \$	15 046 \$

Les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation s'entendent du total de l'actif, déduction faite des règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs, les dépôts de couverture des membres et les dépôts au fonds de compensation. Puisque les actifs de la chambre de compensation qui sont exclus ont un passif correspondant et que leur valeur varie en fonction de la volatilité du marché, nous croyons que les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation sont une mesure plus efficace pour analyser nos actifs liés aux activités d'exploitation courantes. Le tableau qui suit présente un rapprochement

entre les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation et le total de l'actif présenté selon les PCGR du Canada dans nos états financiers.

	2007	Aux 31 décembre 2006	2005
		(en milliers de dollars)	
Actif total	215 256 \$	122 694 \$	119 032 \$
Dépôts au fonds de compensation	(22 949)	(14 807)	(4 005)
Dépôts de couverture des membres compensateurs	(492)	(2 312)	(1 041)
Règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs	(23 817)	(6 951)	(22 006)
Actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation	167 998 \$	98 624 \$	91 980 \$

Le bénéfice d'exploitation rajusté, le bénéfice net rajusté, les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation et les ratios, y compris le bénéfice par action rajusté, fondés sur ces mesures sont utilisés par les analystes financiers et d'autres utilisateurs de notre information financière pour évaluer notre rendement financier et nos résultats d'exploitation et pour nous comparer à d'autres sociétés œuvrant dans le même secteur. Le lecteur est prié de ne pas utiliser ces mesures non conformes aux PCGR isolément, ni comme substitut à l'analyse des renseignements financiers dressés selon les PCGR du Canada. Il y a lieu de mentionner que d'autres sociétés, y compris celles qui exercent des activités dans le même secteur que le nôtre, peuvent ne pas utiliser ces mesures ou peuvent les calculer de manière différente que celles présentées ici, limitant ainsi son utilité en tant que mesure comparative.

Faits saillants pour les trois derniers exercices

(en milliers de dollars, sauf pour les ratios, les données par action, le nombre d'actions, les autres données et le volume moyen quotidien)

Résultats d'exploitation	Exercices terminés les 31 décembre		
	2007	2006	2005
Revenus	83 047 \$	79 260 \$	63 164 \$
Bénéfice d'exploitation	26 941	27 645	15 121
Bénéfice d'exploitation rajusté	33 300	29 716	15 121
Marge d'exploitation ⁽¹⁾	32 %	35 %	24 %
Marge d'exploitation rajustée ⁽¹⁾	40 %	37 %	24 %
Bénéfice net	25 707	24 831	15 135
Bénéfice net rajusté	29 503	24 843	15 046
Marge nette ⁽²⁾	31 %	31 %	24 %
Marge nette rajustée ⁽²⁾	36 %	31 %	24 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	25 191	29 563	25 139
Données par action⁽³⁾			
Bénéfice par action			
De base	0,86	0,95	0,62
Dilué	0,85	0,91	0,57
Bénéfice rajusté par action			
De base	0,98	0,95	0,61
Dilué	0,98	0,91	0,57
Dividendes déclarés par action	0,68 ^{1/2}	0,83 ^{1/2}	0,50
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation			
De base	30 010 105	26 228 286	24 591 153
Dilué	30 244 464	27 436 125	26 349 936
Données relatives au bilan			
	31 décembre		
	2007	2006	2005
Actif total	215 256 \$	122 694 \$	119 032 \$
Actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation	167 998	98 624	91 980
Passifs à long terme	2 605	1 525	1 677
Autres données			
	Exercices terminés les 31 décembre		
	2007	2006	2005
Volume moyen quotidien (en contrats)	169 612	161 517	114 284
Taux de disponibilité de SOLA [®]	99,87 %	99,84 %	99,90 % ⁽⁴⁾

- (1) La marge d'exploitation reflète le bénéfice d'exploitation, exprimé en pourcentage des revenus, et la marge d'exploitation rajustée reflète le bénéfice d'exploitation rajusté, exprimé en pourcentage des revenus.
- (2) La marge nette reflète le bénéfice net, exprimé en pourcentage des revenus, et la marge nette rajustée reflète le bénéfice net rajusté, exprimé en pourcentage des revenus.
- (3) Toutes les informations relatives au bénéfice par action, au dividende par action, aux actions émises et en circulation, aux actions détenues en garantie et aux options en circulation ont été retraitées dans le présent rapport de gestion pour tenir compte de l'incidence du fractionnement d'actions, à raison de trois actions pour une avec prise d'effet le 15 mars 2007.
- (4) La mise en œuvre et l'exploitation de la plateforme SOLA[®] ont eu lieu en octobre 2005.

Comparaison entre les faits saillants de 2007 et de 2006

Les revenus ont augmenté de 5 % en 2007 suivant principalement une hausse de 5 % du volume moyen quotidien et d'une légère progression des revenus moyens par contrat. Toutes les principales sources de revenus sont supérieures à celles de 2006, exception faite des revenus provenant des services informatiques qui ont reculé de 1 %, en raison d'une réduction des paiements au titre de contrats de location-acquisition qui ont été refacturés à BOX. Cette réduction est également reflétée par une diminution des dépenses d'exploitation.

Le bénéfice d'exploitation a diminué de 3 %, ce qui représente 32 % de nos revenus en 2007 contre 35 % en 2006. La réduction de la marge est liée aux autres éléments qui ont totalisé 6,4 millions de dollars en 2007 comparativement à 2,1 millions de dollars en 2006. Les autres éléments sont décrits dans la section « Dépenses – Autres éléments » de ce rapport de gestion. Exclusion faite des autres éléments, le bénéfice d'exploitation rajusté a progressé de 12 %, ce qui représente 40 % des revenus en 2007 comparativement à 37 % en 2006. L'augmentation est attribuable à la croissance des revenus combinée à des dépenses d'exploitation, excluant les autres éléments, relativement stables.

Le bénéfice net, qui s'est accru de 4 %, représente 31 % des revenus en 2007, la même marge nette qu'en 2006. Cet accroissement résulte de la hausse des revenus de placements et de la quote-part des résultats d'une société sous influence notable, hausse qui a été en partie neutralisée par une diminution du bénéfice d'exploitation et une augmentation des impôts sur le revenu. Le bénéfice net rajusté a augmenté de 19 % et représentait 36 % de nos revenus en 2007 comparativement à 31 % en 2006. Cette hausse du bénéfice net rajusté est attribuable à la croissance du bénéfice d'exploitation rajusté, des revenus de placements, de la quote-part des résultats d'une société sous influence notable partiellement contrebalancée par une hausse des impôts sur le revenu.

L'actif total excluant certains actifs de la chambre de compensation a augmenté de 69,4 millions de dollars pour s'établir à 168 millions de dollars au 31 décembre 2007, comparativement au 31 décembre 2006. Cette augmentation est attribuable en grande partie à la hausse de la trésorerie et des équivalents, des placements temporaires, du placement à long terme et des immobilisations. La hausse de la trésorerie et des équivalents ainsi que des placements temporaires résulte de l'émission d'actions à NYMEX, déduction faite des dividendes payés et des liquidités utilisées pour le rachat d'actions.

Comparaison entre les faits saillants de 2006 et de 2005

Les revenus ont bondi de 25 % en 2006, ce qui reflète la hausse importante des revenus provenant de l'ensemble des principales sources de revenus, exception faite des revenus provenant des services informatiques qui ont diminué de 2 %, en raison d'une réduction des paiements au titre de contrats de location-acquisition qui ont été refacturés à BOX. Cette réduction est également reflétée par une diminution des dépenses d'exploitation. La croissance des revenus est principalement attribuable à une progression de 41 % du volume moyen quotidien.

Le bénéfice d'exploitation a grimpé de 83 %, ce qui représente 35 % de nos revenus en 2006 comparativement à 24 % en 2005. L'augmentation de la marge est principalement liée à une baisse des salaires et charges sociales, exprimés en pourcentage des revenus, ainsi qu'à la diminution des charges associées à l'exploitation des locaux, aux licences et entretien informatique, à l'amortissement des immobilisations et aux télécommunications eu égard à 2005. Le bénéfice d'exploitation de 2006 est calculé déduction faite des autres éléments de 2,1 millions de dollars engagés dans le cadre de règlements judiciaires et pour la constitution d'une provision en rapport avec la fermeture de notre parquet. Exclusion faite des autres éléments, le bénéfice d'exploitation rajusté a augmenté de 97 %, ce qui représente 37 % de nos revenus en 2006 comparativement à 24 % en 2005.

Le bénéfice net qui s'est accru de 64 % représente 31 % de nos revenus en 2006 contre 24 % en 2005. Le bénéfice net rajusté a augmenté de 65 % et représentait 31 % de nos revenus en 2006 comparativement à 24 % en 2005. Cet accroissement du bénéfice net et du bénéfice net rajusté résulte surtout de la hausse du bénéfice d'exploitation, laquelle a été en partie neutralisée par une augmentation des impôts sur le revenu.

L'actif total excluant certains actifs de la chambre de compensation a augmenté de 6,6 millions de dollars pour s'établir à 98,6 millions de dollars au 31 décembre 2006, comparativement au 31 décembre 2005. Cette augmentation est attribuable en grande partie à la hausse des placements temporaires, des débiteurs et des impôts futurs.

Principaux indicateurs de rendement

La direction surveille étroitement les principaux indicateurs de rendement suivants. Elle est d'avis qu'en optimisant ces indicateurs, elle pourra améliorer la création de valeur pour les actionnaires.

- Volume moyen quotidien et volume total annuel;
- Bénéfice d'exploitation;
- Bénéfice par action;
- Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation; et
- Fiabilité de la plateforme de négociation électronique et des systèmes d'information connexes, calculée selon le taux de disponibilité de la plateforme de négociation.

Certain de ces principaux indicateurs de rendement ne constituent pas des mesures de rendement au sens donné par les PCGR du Canada et ils ne doivent pas être considérés comme une solution de rechange aux autres mesures de rendement selon les PCGR. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Recours à des mesures de rendement non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

Survol des revenus et des dépenses

Revenus

Bourse

Le secteur Bourse tire ses revenus des activités qui suivent :

Transactions

Notre plus importante source de revenus est celle des transactions, qui représente 47 % de nos revenus de 2007. Les revenus tirés des transactions proviennent de deux sources : 1) les frais de transactions, essentiellement déterminés par le type de contrat et par le statut du participant et 2) le volume des transactions.

Puisque les frais de transaction sont évalués par transaction, les revenus tirés des transactions ont un lien direct avec le volume de contrats négociés sur nos marchés. En 2007, nous avons essentiellement maintenu les mêmes programmes de rabais sur volume aux termes desquels certains de nos clients bénéficiaient de rabais sur volume et de frais limités dans le cadre de l'effort mis de l'avant par la Bourse pour favoriser l'accroissement des liquidités sur nos marchés. Néanmoins, bien que nous établissions nous-mêmes le taux des frais de transactions et les programmes de rabais sur volume, le volume et la composition des transactions dépendent essentiellement de facteurs sur lesquels nous n'exerçons aucun contrôle. Ces facteurs externes comprennent la volatilité des taux d'intérêt ou de l'inflation, les modifications apportées par le gouvernement du Canada aux

politiques monétaires ou fiscales, la conjoncture du marché boursier canadien, la liquidité des marchés et les facteurs économiques et politiques, à l'échelle nationale tant qu'internationale.

Nous connaissons des hausses soutenues du volume de transactions depuis plusieurs années. Notre volume moyen quotidien s'est chiffré à 161 517 contrats en 2006 et 169 612 contrats en 2007, soit une croissance d'un exercice à l'autre de 5 %.

MX-STI

MX-STI fournit des services ayant trait aux systèmes informatiques, y compris l'exploitation technique et l'entretien des plateformes de surveillance et de négociation électronique de même que le développement de solutions technologiques. Les revenus générés par MX-STI proviennent principalement de deux sources :

- 1) l'octroi de licences et l'entretien des plateformes de surveillance et de négociation électronique, y compris les modifications logicielles apportées à la demande des clients et les frais liés à la mise en œuvre de solutions technologiques; et
- 2) les services liés à l'exploitation technique des plateformes de surveillance et de négociation électronique.

À l'heure actuelle, le seul client externe de l'unité MX-STI est BOX (incluant la Division de la réglementation de BSE qui régit les activités de BOX). Nous avons conclu une entente de service avec BOX aux termes de laquelle nous assurons l'exploitation technique des plateformes de surveillance et de négociation électronique de BOX.

Le 14 mars 2006, BOX a confirmé qu'elle avait choisi la nouvelle plateforme de négociation électronique SOLA[®] pour ses opérations. Depuis octobre 2006, BOX utilise la plateforme SOLA[®] pour ses négociations et l'entente de service a été mise à jour afin de tenir compte de la nouvelle licence SOLA[®], dont la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2007.

En 2007, l'unité MX-STI a généré 18 % de nos revenus.

Information boursière

La Bourse vend aux participants du marché à l'échelle mondiale des données de négociation et de cotation en temps réel (cotes, cours boursiers, quantités, transactions) de même que des données historiques. La mise à la disposition des participants de renseignements complets et en temps opportun sur les activités du marché permettent à ceux-ci et aux investisseurs de prendre des décisions éclairées, en plus de favoriser l'efficacité des marchés.

Les revenus provenant de la vente de données de marché sont essentiellement tributaires du nombre d'abonnements aux données, lequel augmente grâce à notre réseau de courtiers et en fonction de la taille de notre clientèle, ainsi qu'à notre capacité à demeurer un marché de premier plan et à suivre l'évolution technologique qui pourrait avoir une incidence sur la disponibilité, la fiabilité et le prix des données de marché. Les revenus tirés de l'information boursière proviennent également de la vente de données à des revendeurs de renseignements ainsi que de la vente de cotes individuelles par le biais d'Internet.

En décembre 2007, notre information boursière paraissait sur plus de 28 200 écrans, contre environ 26 300 en décembre 2006, une augmentation de 7 %. En 2007, les revenus tirés de l'information boursière représentaient 13 % de nos revenus.

Participants, Division de la réglementation

Les activités de la Division de la réglementation sont réalisées selon le principe de l'autofinancement et dans un but non lucratif. De par sa structure financière, la Division de la réglementation est une unité administrative distincte de la Bourse et elle exerce ses activités selon le principe du recouvrement des coûts. Tout surplus réalisé par la Division de la réglementation doit être redistribué aux participants agréés (excluant les revenus tirés des amendes, lesquels ne peuvent pas être redistribués) alors que toute insuffisance de fonds doit être réglée au moyen d'une cotisation spéciale par les participants agréés ou encore par la Bourse sur les recommandations du Comité spécial de la réglementation.

Les revenus générés par la Division de la réglementation proviennent de deux sources : 1) les frais réglementaires et 2) les amendes. Les frais réglementaires comprennent essentiellement les frais de surveillance du marché perçus par la Bourse pour le compte de la Division de la réglementation. Ces frais de surveillance du marché peuvent être divisés en deux grandes catégories : une cotisation annuelle fixe versée sur une base trimestrielle par tous nos participants agréés, peu importe leur niveau d'activité sur le marché, et les frais versés par contrat négocié sur notre marché. Ces derniers frais sont imputés aux deux parties qui prennent part aux transactions (à l'acheteur et au vendeur) et ils sont facturés aux participants agréés sur une base mensuelle.

D'autres frais sont également facturés pour l'autorisation des intermédiaires au service des participants agréés désireux d'avoir un accès direct à notre plateforme de négociation électronique de même que pour le renouvellement annuel de cette autorisation. Ces frais ne constituent pas une part importante de l'ensemble des frais réglementaires perçus par notre Division de la réglementation.

Les revenus tirés des amendes proviennent des sanctions pécuniaires imposées par la Division de la réglementation, dont le rôle consiste à réglementer et à surveiller nos marchés et à assurer que les participants agréés se conforment à la loi en vigueur et à nos règles et politiques. L'imposition d'amendes découle des mesures disciplinaires prises par la Division de la réglementation en fonction des faits et gestes des participants agréés ou de leurs employés sur nos marchés. La fréquence à laquelle les amendes peuvent être imposées ainsi que leur montant peuvent varier considérablement d'une période à une autre. Les revenus tirés des amendes servent à des fins réglementaires précises. Ils peuvent également servir, sous réserve de l'approbation du Comité spécial de la réglementation, à des fins éducatives ou caritatives. Les revenus tirés des amendes sont comptabilisés séparément et ils sont exclus des calculs effectués à la fin de chaque exercice pour déterminer le montant des frais réglementaires excédentaires perçus au cours de l'exercice et qui doivent être remboursés aux participants agréés de sorte que les revenus tirés des amendes ne sont pas remboursés aux participants agréés.

En 2007, les revenus provenant des participants ont représenté 4 % de nos revenus. Environ 72 % des revenus provenant des participants sont tirés de la Division de la réglementation. Les revenus supplémentaires provenant des participants se composent essentiellement des frais « d'accès et de connexion » facturés aux participants agréés.

Autres

Une tranche importante des autres revenus est générée par l'intermédiaire de CAREX et par notre service de formation. Les revenus tirés de CAREX se rapportent pour l'essentiel aux services professionnels rendus à NYMEX. Le service de formation a pour mission d'informer, d'éduquer et de fournir de la formation spécialisée au public en général et aux professionnels de la finance en particulier sur l'utilisation et la valeur d'instruments dérivés en matière de gestion de portefeuille et de gestion du risque.

Les autres revenus ont représenté 1 % de nos revenus en 2007.

Chambre de compensation

Ce secteur fournit des services de contrepartie centrale de compensation et de règlement aux participants agréés par l'entremise de la CDCC. Celle-ci réduit le risque pour les investisseurs en se portant garante des engagements contractuels qui interviennent entre les parties dans le cadre de transactions exécutées sur nos marchés et sur le marché de gré à gré.

Le secteur de la chambre de compensation tire ses revenus de frais de transactions et de certains revenus de participant liés à la compensation et au règlement de nos produits. Nos revenus de compensation et de règlement varient principalement en fonction du volume de transactions visant nos produits et, par conséquent, des mêmes facteurs qui influent sur les volumes de transactions. Bien que négligeables pour l'exercice 2007, les revenus tirés de la compensation et du règlement fluctuent également en fonction du nombre de transactions sur le marché de gré à gré compensées par la CDCC.

Les revenus tirés de la CDCC ont représenté 17 % de nos revenus en 2007. Ils comprennent certains revenus provenant des participants mais ils sont, somme toute, négligeables.

Dépenses

La majeure partie de nos dépenses est attribuable aux salaires et aux charges sociales, qui représentent 43 % des dépenses en 2007. Les autres dépenses d'importance sont engagées pour le support de notre plateforme de négociation électronique, y compris les dépenses liées aux licences et à l'entretien, à l'amortissement et aux télécommunications, de même qu'aux frais généraux et d'administration, qui comprennent notamment les honoraires professionnels, les dépenses liées au développement des affaires et celles associées à la formation du personnel.

Bien que la majorité des dépenses soient fixes, c'est-à-dire que leur structure d'ensemble ne dépend généralement pas du volume des transactions, d'autres dépenses dépendent en partie de l'entretien de la plateforme de négociation électronique et des améliorations qui y sont apportées.

Comparaison entre les résultats d'exploitation de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et ceux de l'exercice terminé le 31 décembre 2006

Revenus

Le total des revenus de la Bourse s'est chiffré à 83 millions de dollars en 2007, contre 79,3 millions de dollars en 2006, en hausse de 3,8 millions de dollars ou de 5 %. Le tableau suivant présente la ventilation des revenus en 2007 et en 2006 :

Exercices terminés les 31 décembre (en milliers de dollars)	2007		2006		Variation	
	\$	% du total	\$	% du total	\$	%
Revenus						
Transactions	39 030	47 %	36 422	46 %	2 608	7 %
Compensation et levée d'options	13 910	17 %	12 989	17 %	921	7 %
Services informatiques	15 055	18 %	15 275	19 %	(220)	(1)%
Information boursière	10 963	13 %	10 562	13 %	401	4 %
Participants	3 561	4 %	3 261	4 %	300	9 %
Autres	528	1 %	751	1 %	(223)	(30)%
Total des revenus	83 047	100 %	79 260	100 %	3 787	5 %

Transactions

En 2007, les revenus tirés des transactions ont augmenté de 2,6 millions de dollars ou de 7 % pour s'établir à 39 millions de dollars contre 36,4 millions de dollars en 2006. Cette augmentation résulte principalement du volume additionnel de contrats et de la légère hausse des revenus moyens par contrat. Le volume moyen quotidien est passé de 161 517 contrats en 2006 à 169 612 contrats en 2007, soit une augmentation de 8 095 contrats ou de 5 %. Le tableau qui suit présente les volumes de négociation pour les diverses catégories de produits négociés sur nos marchés au cours des deux derniers exercices:

Exercices terminés les 31 décembre	Volumes annuels			Volumes moyens quotidiens ⁽¹⁾		
	2007	2006	% de variation	2007	2006	% de variation
Dérivés sur taux d'intérêt	25 347 002	25 087 481	1 %	100 984	100 350	1 %
Dérivés sur indices	3 937 863	3 156 633	25 %	15 626	12 576	24 %
Options sur actions	13 422 456	12 265 461	9 %	53 264	48 866	9 %
Options sur devises	34 889	31 262	12 %	138	125	10 %
Total	42 742 210	40 540 837	5 %	169 612	161 517	5 %

(1) Les statistiques du volume moyen quotidien par produit sont calculées en divisant le total des contrats négociés par produit par le nombre de jours de négociation pour chaque produit. Des différences peuvent exister en raison de l'arrondissement des chiffres. Le total du volume moyen quotidien est, quant à lui, calculé en divisant le total des contrats négociés par le nombre de jours de négociation de l'exercice.

Toutes les catégories susmentionnées ont contribué à la croissance de notre volume de négociation. Les dérivés sur taux d'intérêt, représentant 59 % du volume transigé, comprennent essentiellement les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (« BAX ») et les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (« CGB »). La légère augmentation du volume moyen quotidien des dérivés sur taux d'intérêt est tributaire de la progression de 21 % des contrats CGB, laquelle a été neutralisée dans une large mesure par le recul de 9 % du BAX. Cette baisse s'explique principalement par des facteurs liés aux politiques monétaires, un moins grand nombre de nouvelles économiques ayant eu un impact sur la direction du marché et la détérioration générale de la liquidité des marchés de taux d'intérêt canadien à court terme qui est survenu au cours du deuxième semestre de 2007. À notre avis, certains facteurs ont eu une influence sur la hausse du volume de négociation des dérivés sur indices, qui représente 9 % du volume transigé, notamment une hausse de la volatilité du marché des actions, les programmes de rabais pour les fournisseurs de liquidités et la poursuite des efforts visant l'expansion commerciale de ces produits à l'intention de la clientèle. Nous sommes d'avis que certains facteurs ont eu une incidence sur le volume de négociation des dérivés sur actions, qui représente 31 % du volume transigé, notamment une hausse de la volatilité du marché des actions, le nombre accru de programmes de formation proposés par notre service de formation et les efforts soutenus d'expansion commerciale visant la clientèle au détail.

En 2007, les revenus moyens tirés des transactions par contrat ont augmenté pour se chiffrer à 0,91 \$ par contrat, contre 0,90 \$ par contrat en 2006, en raison de la variation de la composition des produits et des clients.

Compensation et levée d'options

Les revenus tirés de la compensation et de la levée d'options ont augmenté de 0,9 million de dollars ou de 7 % pour passer de 13 millions de dollars en 2006 à 13,9 millions de dollars en 2007, principalement en raison de la hausse du volume transigé sur nos marchés.

En 2007, les revenus moyens tirés de la compensation par contrat sont demeurés relativement stables comparativement à 2006 pour se chiffrer à 0,32 \$ par contrat.

Services informatiques

Les revenus provenant des services informatiques ont atteint 15,1 millions de dollars en 2007, contre 15,3 millions de dollars en 2006, un repli de 0,2 million de dollars ou de 1 %.

Une diminution de 2,5 millions de dollars a été enregistrée en raison d'une réduction des obligations découlant de contrats de location-acquisition visant du matériel informatique et des logiciels pour BOX qui ont été refacturées au coût à BOX. Cette diminution des revenus est également reflétée par une diminution de notre dépense d'amortissement et de nos intérêts débiteurs. Cette diminution des revenus a été largement compensée par des revenus additionnels d'environ 2,3 millions de dollars tirés de services rendus à BOX qui justifient l'augmentation enregistrée dans les rubriques de salaires et charges sociales, d'exploitation des locaux, de télécommunications de même que des frais généraux et d'administration incluant des services professionnels.

Information boursière

Les revenus tirés de l'information boursière ont atteint 11 millions de dollars en 2007, contre 10,6 millions de dollars en 2006, en hausse de 0,4 million de dollars ou de 4 %, en raison principalement de l'accroissement du nombre d'abonnements partiellement neutralisé par une baisse du revenu moyen par abonnement attribuable à la variation de la composition des produits et des clients. En décembre 2007, notre information boursière était affichée sur plus de 28 200 écrans, contre environ 26 300 écrans en décembre 2006, une augmentation de 7 %.

Participants

Les revenus des participants agréés, qui proviennent principalement de la Division de la réglementation, ont atteint 3,6 millions de dollars en 2007, contre 3,3 millions de dollars en 2006, une progression de 0,3 million de dollars ou de 9 %. Cette augmentation s'explique en majeure partie par la hausse des dépenses encourues par la Division de la réglementation. Ces dépenses ont été refacturées aux participants.

Au 31 décembre 2007, le nombre de participants agréés s'est établi à 93, dont 66 qui utilisent la plateforme de négociation électronique, contre 91 participants agréés au 31 décembre 2006, incluant 64 participants utilisant la plateforme de négociation électronique.

Les revenus des participants qui ne proviennent pas de la Division de la réglementation sont demeurés relativement stables en 2007.

Autres

Les revenus provenant d'autres sources se sont établis à 0,5 million de dollars en 2007, contre 0,8 million de dollars en 2006. Il s'agit d'un repli de 0,2 million de dollars ou de 30 % imputable dans une large mesure à l'abandon du programme de formation en classe offert par la Bourse. Ce repli a été neutralisé en partie par des revenus générés par l'intermédiaire de CAREX.

Dépenses

Exclusion faite des autres éléments (dont il est question aux rubriques « Recours à des mesures de rendement non conformes aux PCGR » et « Autres éléments » de ce rapport de gestion), les dépenses engagées en 2007 ont été de moins de 1 % supérieures à celles de 2006. Le total de nos dépenses s'est élevé à 56,1 millions de dollars en 2007, contre 51,6 millions de dollars en 2006, une augmentation de 4,5 millions de dollars ou de 9 % dans l'ensemble. Le tableau qui suit présente la ventilation de nos dépenses engagées en 2007 et en 2006 :

Exercices terminés les 31 décembre (en milliers de dollars)	2007		2006		Variation	
	\$	% du total	\$	% du total	\$	%
Total des revenus	83 047		79 260	100 %	3 787	5 %
Dépenses						
Salaires et charges sociales	24 157	43 %	22 061	43 %	2 096	10 %
Exploitation des locaux	3 172	6 %	2 667	5 %	505	19 %
Licences et entretien informatique	5 203	9 %	6 184	12 %	(981)	(16)%
Amortissement des immobilisations et des autres actifs	3 342	6 %	6 398	12 %	(3 056)	(48)%
Frais généraux et d'administration	9 134	16 %	7 674	15 %	1 460	19 %
Télécommunications	2 830	5 %	2 536	5 %	294	12 %
Affaires publiques	1 882	3 %	1 870	4 %	12	1 %
Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et dettes échéant à moins de un an	27	0 %	154	0 %	(127)	(82) %
Autres éléments	6 359	12 %	2 071	4 %	4 288	207 %
Total des dépenses	56 106	100 %	51 615	100 %	4 491	9 %
Bénéfice d'exploitation	26 941		27 645		(704)	(3) %
Bénéfice d'exploitation rajusté	33 300		29 716		3 584	12 %

Salaires et charges sociales

Les salaires et charges sociales ont totalisé 24,2 millions de dollars en 2007, contre 22,1 millions de dollars en 2006, une augmentation globale de 2,1 millions de dollars ou d'environ 10 %. Cette augmentation s'explique en majeure partie par l'accroissement du personnel, principalement au sein de l'unité MX-STI, ainsi que par des hausses de salaire annuel totalisant 0,6 million de dollars.

Le nombre total de salariés équivalent temps plein de la Bourse atteignait 231 au 31 décembre 2007, contre 216 au 31 décembre 2006, une augmentation d'environ 7 %.

Exploitation des locaux

Les dépenses associées à l'exploitation des locaux ont totalisé 3,2 millions de dollars en 2007 comparativement à 2,7 millions de dollars en 2006, une augmentation de 0,5 million de dollars ou de 19 % principalement attribuable à la relocalisation du site opérationnel de BOX au New Jersey et à ses nouvelles installations de relève.

Licences et entretien informatique

Les dépenses liées aux licences et à l'entretien informatique se sont établies à 5,2 millions de dollars en 2007 comparativement à 6,2 millions de dollars en 2006, une diminution de 1 million de dollars ou de 16 %. Cette diminution découle de la résiliation anticipée des contrats de licences et d'entretien avec ATOS Euronext survenue le 24 septembre 2007, faisant suite à notre décision de mettre au point notre plateforme de négociation personnalisée SOLA[®] et d'une réduction des autres frais d'entretien suivant la transition vers la plateforme SOLA[®]. Les droits de licence et d'entretien aux termes des contrats conclus avec ATOS Euronext s'établissaient approximativement à 2,9 millions de dollars sur une base annuelle.

Amortissement des immobilisations et des autres actifs

L'amortissement des immobilisations et des autres actifs a diminué de 3,1 millions de dollars ou de 48 % pour s'établir à 3,3 millions de dollars en 2007, contre 6,4 millions de dollars en 2006. Cette diminution est essentiellement due à une réduction de l'amortissement lié aux actifs loués aux termes d'un contrat de location-acquisition pour du matériel informatique relié à l'opération de BOX, conséquence de l'implantation de SOLA[®] chez cette dernière. Cette baisse est également liée dans une moindre mesure à l'amortissement accéléré survenu en 2006 relativement au logiciel qui a été remplacé par la plateforme de négociation SOLA[®].

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration sont passés de 7,7 millions de dollars en 2006 à 9,1 millions de dollars en 2007, une hausse de 1,5 million de dollars ou d'environ 19 %. Cette hausse est principalement attribuable aux honoraires professionnels accrus liés à des projets technologiques en 2007 et, dans une moindre mesure, aux frais engagés pour maintenir la structure d'une société faisant publiquement appel à l'épargne.

Télécommunications

Les dépenses de télécommunications ont augmenté de 0,3 million de dollars ou de 12 % pour se chiffrer à 2,8 millions de dollars en 2007, contre 2,5 millions de dollars en 2006. Cette hausse est imputable principalement à l'augmentation de la capacité de BOX et de la Bourse.

Affaires publiques

Les dépenses liées aux affaires publiques sont demeurées essentiellement inchangées, soit à 1,9 million de dollars en 2007 et en 2006.

Autres éléments

Le tableau qui suit présente la ventilation des autres éléments en 2007 et en 2006 :

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006
	(en milliers de dollars)	
Honoraires professionnels non récurrents engagés pour la préparation du prospectus sans placement et l'inscription à la cote des actions de la Bourse	2 725 \$	– \$
Honoraires professionnels engagés pour le regroupement prévu avec le Groupe TSX	2 312	–
Charges au titre des règlements et provision constituée en rapport avec la fermeture de notre parquet	–	2 071
Indemnités de résiliation anticipée sur des contrats de licence et d'entretien informatique	1 322	–
	6 359 \$	2 071 \$

La Bourse prévoit engager des honoraires professionnels supplémentaires en 2008 en raison du regroupement prévu avec le Groupe TSX. Les engagements reliés au regroupement prévu sont décrits à la section « Obligations contractuelles, engagements et garanties » de ce rapport de gestion. Les charges au titre des règlements et la provision se rapportent à des procédures intentées relativement à la fermeture de notre parquet en 2001. Les indemnités de résiliation anticipée ont trait à la dissolution, le 24 septembre 2007, des contrats de licences et d'entretien conclus avec ATOS Euronext par suite de la décision de la Bourse de mettre au point sa plateforme de négociation personnalisée SOLA®.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation s'est chiffré à 26,9 millions de dollars en 2007, contre 27,6 millions de dollars en 2006, une baisse de 0,7 million de dollars ou de 3 %. La marge d'exploitation s'est établie à 32 % contre 35 % en 2006. Le bénéfice d'exploitation rajusté a progressé de 3,6 millions de dollars ou de 12 % pour atteindre 33,3 millions de dollars en 2007 contre 29,7 millions de dollars en 2006. La marge d'exploitation rajustée a augmenté pour atteindre 40 % comparativement à 37 % pour la même période de 2006. Cette augmentation s'explique par une hausse de 5 % des revenus en 2007 neutralisée en partie par une augmentation de moins de 1 % des dépenses, exclusion faite des autres éléments, comme l'expliquent les rubriques « Recours à des mesures de rendement non conformes aux PCGR » et « Autres éléments » du présent rapport de gestion. Comme la plupart de nos dépenses sont fixes, une part importante de l'augmentation des revenus influe sur le bénéfice d'exploitation.

Revenus de placements

Les revenus de placements ont atteint 6,3 millions de dollars en 2007, contre 2,6 millions de dollars en 2006. Il s'agit d'une hausse nette de 3,7 millions de dollars ou de 142 % en raison principalement de l'accroissement de la trésorerie et des équivalents et des placements temporaires détenus au cours de l'exercice et de gains de change non réalisés de 1,6 million de dollars. Cette hausse a été partiellement neutralisée par une perte non matérialisée de 0,7 million de dollars, relativement au portefeuille d'obligations, inscrite à la suite de l'adoption des nouvelles normes comptables qui prévoient une évaluation à la valeur du marché des équivalents de trésorerie et des placements temporaires. Les gains de change non réalisés résultent de placements à court terme libellés en dollars américains qui serviront à financer l'acquisition prévue par la Bourse d'une participation supplémentaire de 21,9 % dans BOX.

Quote-part des résultats d'une société sous influence notable, déduction faite de la perte découlant de l'impact des distributions versées par BOX

La quote-part des résultats d'une société sous influence notable représente la quote-part des résultats de BOX revenant à la Bourse. Ce placement est comptabilisé à la valeur de consolidation conformément aux PCGR du Canada, en fonction d'une participation de 31,4 % dans BOX au 31 décembre 2007 (31,4 % en 2006). La quote-part des résultats de BOX s'est chiffrée à 3 millions de dollars en 2007, contre 1,7 million de dollars en 2006 (avant la perte résultant de l'impact des distributions versées par BOX), une hausse de 1,3 million de dollars ou de 79 %.

Cette augmentation est principalement due à une hausse du volume moyen quotidien de BOX en 2007 comparativement à 2006. En 2007, BOX a atteint un volume moyen quotidien de 517 121 contrats comparativement à 376 058 contrats en 2006, soit une augmentation de 141 063 contrats ou de 38 %. De plus, la croissance des revenus était supérieure à celle des dépenses résultant en une marge d'exploitation plus élevée en 2007. Également en 2006, BOX a enregistré un amortissement accéléré des ressources technologiques

totalisant 3 millions de dollars US (dont notre quote-part équivaut à 1,1 million de dollars CA), conséquence de l'introduction de la plateforme SOLA[®].

En 2006, la quote-part des résultats de BOX a été diminuée par une perte de 0,6 million de dollars découlant de l'impact des distributions versées par BOX.

Impôts sur le revenu

La charge d'impôts sur le revenu de la Bourse pour 2007 s'est élevée à 10,6 millions de dollars, contre 6,6 millions de dollars pour 2006, augmentation qui s'explique par la hausse du bénéfice net et du taux d'imposition effectif. Le taux d'imposition effectif pour 2007 s'est établi à 29 %, contre 21 % pour 2006. La hausse du taux d'imposition effectif est attribuable aux facteurs suivants : (1) le taux d'imposition s'appliquant aux revenus de placements a été plus élevé en 2007, étant donné qu'une tranche des revenus de placements, y compris la totalité des gains de change non réalisés, a été imposée à un taux plus élevé et qu'elle n'était pas admissible à l'exonération fiscale du Québec, puisque la Bourse détenait des placements temporaires excédentaires à la suite de l'investissement de NYMEX en mars 2007; (2) en 2006, l'application de pertes fiscales de BOX non constatées antérieurement qui permettait de diminuer l'impôt sur le revenu relativement à notre quote-part dans les résultats de BOX a réduit le taux d'imposition effectif (l'avantage imposable des pertes fiscales restantes a été entièrement constaté durant le quatrième trimestre de 2006); (3) la contribution de BOX, qui est imposée à un taux d'impôts plus élevé, était plus importante en 2007; et (4) en 2006, la réalisation d'une provision pour moins-value au titre des impôts sur le revenu a réduit le taux d'imposition effectif.

Il y a lieu de se reporter aux notes 6, 18 et 20 afférentes aux états financiers consolidés vérifiés pour de plus amples renseignements sur les impôts.

Bénéfice net

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le bénéfice net s'est établi à 25,7 millions de dollars, contre 24,8 millions de dollars en 2006, en hausse de 0,9 million de dollars ou de 4 %. Cette hausse s'explique par l'accroissement des revenus de placements et de la quote-part des résultats d'une société sous influence notable, ces éléments ayant été contrebalancés en partie par une diminution du bénéfice d'exploitation et par une augmentation de l'impôt sur le revenu. La marge nette s'est établie à 31 % en 2007 et 2006. Le bénéfice de base par action en 2007 s'est chiffré à 0,86 \$, contre 0,95 \$ en 2006. Le bénéfice dilué par action en 2007 s'est établi à 0,85 \$ contre 0,91 \$ pour la même période de 2006.

Le bénéfice net rajusté a atteint 29,5 millions de dollars en 2007, contre 24,8 millions de dollars en 2006, en hausse de 4,7 millions de dollars ou d'environ 19 %. La marge nette rajustée s'est établie à 36 % en 2007, contre 31 % en 2006. Le bénéfice de base rajusté par action s'est chiffré à 0,98 \$ en 2007, contre 0,95 \$ en 2006. Le bénéfice dilué rajusté par action pour 2007 s'est établi à 0,98 \$, contre 0,91 \$ pour 2006.

Le bénéfice par action et le bénéfice rajusté par action ont été affectés négativement par un plus grand nombre d'actions en circulation au cours de 2007.

Analyse sectorielle

Bourse

Les revenus du secteur Bourse sont passés de 66 millions de dollars en 2006 à 68,9 millions de dollars en 2007, une progression de 2,9 millions de dollars ou de 4 % qui découle principalement de l'intensification des activités sur nos marchés. Les revenus de placements ont atteint 5,3 millions de dollars en 2007, contre 1,5 million de dollars à l'exercice précédent, une augmentation de 3,8 millions de dollars attribuable à la hausse de la trésorerie et des équivalents et des placements temporaires ainsi qu'à des gains de change non réalisés de 1,6 million de dollars. Cette hausse est partiellement contrebalancée par une perte non matérialisée de 0,5 million de dollars sur notre portefeuille d'obligations.

La quote-part dans les résultats de BOX s'est chiffrée à 3 millions de dollars en 2007, contre 1,7 million de dollars en 2006 (avant la perte résultant de l'impact des distributions versées par BOX), en hausse de 1,3 million de dollars ou de 79 %. Ce résultat est attribuable surtout à la hausse du volume moyen quotidien de BOX en 2007, eu égard à 2006. Le volume moyen quotidien de BOX s'est élevé à 517 121 contrats en 2007 contre 376 058 contrats en 2006, soit une hausse de 141 063 contrats ou de 38 %. De plus, la croissance des revenus était supérieure à celle des dépenses résultant en une marge d'exploitation plus élevée en 2007. Également en 2006, BOX a enregistré un amortissement accéléré des ressources technologiques totalisant 3 millions de dollars US (dont notre quote-part équivaut à 1,1 million de dollars CA), conséquence de l'introduction de la plateforme SOLA[®]. De plus, en 2006, la quote-part des résultats de BOX a été diminuée par une perte de 0,6 million de dollars découlant de l'impact des distributions versées par BOX.

Le bénéfice net s'est établi à 18,4 millions de dollars en 2007, contre 17 millions de dollars en 2006, une augmentation de 1,4 million de dollars ou de 8 %. Le bénéfice net a représenté 27 % de nos revenus en 2007, contre 26 % en 2006.

Chambre de compensation

Les revenus tirés de la CDCC sont passés de 13,2 millions de dollars en 2006 à 14,2 millions de dollars en 2007, une hausse de 0,9 million de dollars ou de 7 %. Cette augmentation est essentiellement due à l'intensification des activités sur nos marchés. Le bénéfice net a atteint 7,3 millions de dollars en 2007, contre 7,8 millions de dollars en 2006, une diminution de 0,6 million de dollars ou de 7 % qui est essentiellement due à une hausse du taux d'imposition effectif comparativement à 2006. Le taux d'imposition effectif en 2006 était sensiblement inférieur dû à la réalisation d'une provision se chiffrant à 1 million de dollars pour moins-value au titre des impôts sur le revenu. Le bénéfice net a représenté 51 % de nos revenus générés en 2007, contre 59 % en 2006.

Division de la réglementation

Conformément à la décision de reconnaissance que l'AMF a rendue le 24 novembre 2000, la Bourse a mis sur pied une division distincte de réglementation, qui est responsable de la réglementation du marché et des participants agréés, laquelle Division est exploitée selon la méthode du recouvrement des coûts. Les résultats de la Division de la réglementation sont inclus dans le secteur « Bourse » présenté précédemment. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, la Division de la réglementation a généré des revenus bruts de 3,3 millions de dollars (3,2 millions de dollars en 2006) et engagé des coûts directs de 1,5 million de dollars (1,4 million de dollars en 2006) et des coûts indirects de 1,1 million de dollars (0,9 million de dollars en 2006). Les surplus de la Division au 31 décembre 2007, qui sont présentés dans les créiteurs et charges à payer, totalisent 1,6 million de dollars (1,7 million de dollars en 2006) et un montant équivalent est inclus dans l'encaisse affectée. De ce montant, une tranche de 0,4 million de dollars sera remboursée aux participants agréés au début de 2008.

Une analyse de nos plus récents résultats trimestriels est fournie à la rubrique « Renseignements financiers trimestriels » du présent rapport.

Analyse des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006
	(en milliers de dollars)	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net	25 707	24 831
Éléments hors trésorerie	(745)	3 711
Variation nette des soldes hors caisse d'actif et de passif liés à l'exploitation	229	1 021
	25 191	29 563
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions nettes de placements	(40 534)	(3 625)
Acquisitions nettes d'immobilisations	(6 859)	(3 314)
Diminution (augmentation) des autres actifs	241	(2 337)
Distributions reçues d'une société sous influence notable	–	2 471
	(47 152)	(6 805)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Émission d'actions	92 106	3 310
Rachat d'actions	(12 357)	–
Dividendes	(34 037)	(23 183)
Encaisse affectée	1 050	(1 159)
Remboursement des obligations découlant des contrats de location-acquisition et dettes	(1 072)	(3 189)
	45 690	(24 221)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et équivalents	23 729	(1 463)
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice	22 919	24 382
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice	46 648	22 919
Placements temporaires à la fin de l'exercice	80 023	36 639
Trésorerie et équivalents et placements temporaires à la fin de l'exercice	126 671	59 558

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours de 2007, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont diminué pour s'établir à 25,2 millions de dollars, comparativement à 29,6 millions de dollars en 2006. Cette diminution est imputable à une baisse de 4,5 millions de dollars des éléments hors trésorerie et de 0,8 million de dollars de la variation nette des soldes hors caisse d'actif et de passif liés à l'exploitation sans incidence sur la trésorerie. Cette diminution a été en partie neutralisée par une hausse de 0,9 million de dollars du bénéfice net. Le recul des éléments hors trésorerie enregistré en 2007 découle en grande partie d'une baisse de 3,1 millions de dollars de l'amortissement, de gains de change non réalisés de 1,6 million de dollars et d'une hausse de 1,9 million de dollars de la quote-part des résultats d'une société sous influence notable. Ce recul est partiellement contrebalancé par une augmentation de 2 millions de dollars des impôts futurs.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Au cours de 2007, les activités d'investissement ont requis des sorties de fonds de 47,2 millions de dollars, contre 6,8 millions de dollars en 2006. En 2007, ces sorties de fonds ont découlé de l'acquisition de placements dont le montant net se chiffre à 40,5 millions de dollars, d'un investissement de 6,9 millions de dollars dans des immobilisations, déduction faite de l'aliénation d'immobilisations, essentiellement pour mettre au point notre logiciel SOLA[®], ainsi que d'une baisse de 0,2 million de dollars des autres actifs. Les dépenses en immobilisations restantes se rapportent principalement à l'accroissement de la capacité de l'infrastructure informatique et de télécommunication ainsi qu'à de nouvelles installations de relève. En 2006, les sorties de fonds ont découlé de l'acquisition de placements dont le montant net se chiffre à 3,6 millions de dollars, d'un investissement de 3,3 millions de dollars dans des immobilisations, déduction faite de l'aliénation d'immobilisations, essentiellement pour mettre au point notre logiciel SOLA[®], et d'une hausse de 2,3 millions de dollars des autres actifs, déduction faite d'une distribution de 2,5 millions de dollars reçue de BOX.

Pour 2008, nous prévoyons des dépenses en immobilisations annuelles totalisant environ 6 millions de dollars.⁴ Parmi les investissements prévus pour 2008, nous comptons la mise au point de produits et l'amélioration de l'infrastructure technologique. La Bourse s'attend que les dépenses en immobilisations seront financées à même les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont généré des rentrées de fonds nettes de 45,7 millions de dollars en 2007, contre des sorties de fonds de 24,2 millions de dollars en 2006.

En 2007, les émissions d'actions ont généré 92,1 millions de dollars tandis que le rachat d'actions a nécessité 12,4 millions de dollars, les paiements au titre des dividendes ont totalisé 34 millions de dollars, l'encaisse affectée a diminué de 1,1 million de dollars et les paiements aux termes des contrats de location-acquisition et de la dette ont atteint 1,1 million de dollars. Le 23 mars 2007, nous avons reçu un produit net de 89,7 millions de dollars en relation avec l'investissement de NYMEX qui représente 10 % du capital-actions en circulation. La Bourse a affecté une partie du produit au rachat de 387 500 actions ordinaires à un prix moyen de 31,89 \$ au cours de 2007. Le calendrier de versements du dividende spécial s'est étalé comme suit en 2007 : un dividende de 0,50 \$ par action ordinaire déclaré le 30 novembre 2006 et payé le 12 janvier 2007, un dividende de 0,33 1/3 \$ par action ordinaire déclaré le 12 mars 2007 et payé le 12 avril 2007 et un dividende de 0,35 \$ par action ordinaire déclaré le 25 juillet 2007 et payé le 16 août 2007.

⁴ Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs, risques et incertitudes » pour une analyse plus détaillée des risques et incertitudes relatifs à un tel énoncé.

En 2006, les émissions d'actions ont généré 3,3 millions de dollars tandis que les paiements au titre des dividendes ont totalisé 23,2 millions de dollars, l'encaisse affectée a augmenté de 1,2 million de dollars et les paiements aux termes des contrats de location-acquisition et de la dette ont atteint 3,2 millions de dollars. Le calendrier de versements du dividende spécial s'est étalé comme suit en 2006: un dividende de 0,50 \$ par action ordinaire déclaré en 2005 et payé en février 2006 et un dividende de 0,33 ⅓ \$ par action ordinaire déclaré en 2006 et payé en juillet 2006.

Situation financière

L'actif total excluant certains actifs de la chambre de compensation a atteint 168 millions de dollars au 31 décembre 2007, comparativement à 98,6 millions de dollars au 31 décembre 2006, soit une hausse de 69,4 millions de dollars ou de 70 %. Cette augmentation est attribuable en grande partie à la hausse de la trésorerie et des équivalents, des placements temporaires, du placement à long terme et des immobilisations. La hausse de la trésorerie et des équivalents et des placements temporaires résultait essentiellement de l'émission d'actions à NYMEX, déduction faite des dividendes payés et des liquidités utilisées pour le rachat d'actions.

Les règlements quotidiens des membres compensateurs consistent en des sommes à recevoir de ceux-ci ou à payer à ceux-ci par suite de l'évaluation à la valeur marchande de l'intérêt en cours des contrats à terme et de la compensation des transactions sur options quotidiennement, et qui doivent être perçues des membres ou reçues par ceux-ci avant l'ouverture des marchés boursiers le jour suivant. Les sommes à recevoir des membres compensateurs sont inscrites comme éléments d'actif dans le bilan et ne sont pas déduites des sommes à payer à d'autres membres compensateurs, qui sont présentées comme éléments de passif. Au 31 décembre 2007, la somme la plus élevée à recevoir d'un membre compensateur s'élevait à 10,9 millions de dollars (3 millions de dollars en 2006) et la somme la plus élevée à payer à un membre compensateur se chiffrait à 9,3 millions de dollars (2,1 millions de dollars en 2006).

Les dépôts en espèces des membres compensateurs sont détenus au nom de la CDCC et présentés dans les bilans consolidés aux rubriques « Dépôts de couverture des membres » et « Dépôts au fonds de compensation ». Les titres du gouvernement, les lettres de crédit et les autres titres sont déposés par les membres compensateurs auprès de dépositaires agréés aux termes de contrats irrévocables. Les membres compensateurs peuvent également déposer directement des lettres de crédit et des récépissés d'entiercement auprès de la CDCC.

En outre, des dépôts de couverture et du fonds de compensation sont détenus par des dépositaires, dépôts dont la CDCC est le bénéficiaire, lesquels ne sont pas inscrits aux bilans consolidés.

Au 31 décembre 2007, les capitaux propres s'établissaient à 150,4 millions de dollars contre 65,7 millions au 31 décembre 2006. L'augmentation de 84,7 millions de dollars reflète principalement le produit net de 89,7 millions de dollars tiré de l'émission d'actions à NYMEX, le bénéfice net de 25,7 millions de dollars dégagé en 2007, déduction faite des dividendes de 20,1 millions de dollars déclarés en 2007 et du rachat d'actions de 12,4 millions de dollars.

Liquidités et ressources financières

Les liquidités de la Bourse proviennent essentiellement de l'exploitation. Les besoins de liquidités ont trait essentiellement aux frais d'exploitation et aux dépenses en immobilisations engagées pour mettre au point des solutions technologiques et apporter des améliorations technologiques.

Au 31 décembre 2007, la trésorerie et les équivalents, et les placements temporaires de la Bourse totalisaient 126,7 millions de dollars, contre 59,6 millions de dollars au 31 décembre 2006. Au 31 décembre 2007, nous n'avions contracté aucun emprunt externe comparativement à des emprunts externes s'élevant à 1,1 million de dollars au 31 décembre 2006. Nous entendons affecter une partie des placements temporaires pour financer l'acquisition planifiée d'une participation de 21,9 % dans BOX.

Nous estimons que les soldes actuels de la trésorerie et les rentrées futures provenant de l'exploitation suffisent pour répondre aux besoins de liquidités à l'heure actuelle et dans un avenir prévisible. Si les flux de trésorerie liés à l'exploitation diminuaient de façon importante, nous croyons être en mesure actuellement d'obtenir des capitaux de diverses façons afin de répondre aux besoins de liquidités à court terme, notamment par l'utilisation des crédits d'exploitation renouvelables inutilisés et la prorogation des facilités de crédit disponibles.

Facilités de financement

Nous disposons de crédits d'exploitation de 3 millions de dollars, dont une tranche de 2,1 millions de dollars a été donnée en garantie (au moyen d'une lettre de crédit) au fiduciaire aux termes de notre régime d'avantages sociaux futurs relativement aux prestations constituées. Les emprunts effectués aux termes des crédits d'exploitation portent intérêt au taux préférentiel de la banque. Les crédits d'exploitation comportent des clauses restrictives habituelles selon lesquelles nous devons maintenir certains ratios financiers.

La CDCC a également conclu une entente de crédit de soutien renouvelable totalisant 30 millions de dollars auprès d'une banque canadienne de l'annexe I en vue de fournir des liquidités advenant une défaillance d'un membre compensateur. Dans le cadre de cette entente, les emprunts doivent être garantis et portent intérêt au taux préférentiel de la banque majoré de 0,75 %. Cette facilité de crédit n'a pas été utilisée depuis qu'elle a été établie.

Restrictions sur les transferts de fonds

Aux termes de la décision de l'AMF reconnaissant la Bourse comme une bourse et un OAR et, conformément aux règles concernant la Division de la réglementation de la Bourse, les frais, amendes et pénalités réglementaires recouverts par la Division de la réglementation ou au nom de celle-ci ne peuvent être distribués à la Bourse ou à toute autre entité que par la Division de la réglementation elle-même. Par conséquent, l'utilisation des frais, des amendes et des pénalités réglementaires par la Division de la réglementation ou au nom de celle-ci peut être considérée comme étant restreinte, et la Bourse pourrait être tenue de constater les soldes de trésorerie connexes, le cas échéant, à titre de liquidités soumises à restrictions au cours de périodes ultérieures. Au 31 décembre 2007, les liquidités soumises à restrictions se chiffraient à 1,6 million de dollars (1,7 million de dollars en 2006).

La décision de reconnaissance de la Bourse contient des critères de viabilité financière précis (ratios financiers) qui doivent être respectés. S'ils ne sont pas respectés pendant une période de plus de trois mois, nous devons faire parvenir une lettre au personnel de l'AMF l'avisant des raisons pour lesquelles le ratio n'a pas été respecté et des mesures entreprises pour corriger cette non-conformité. Dans ce cas, la Bourse ne peut pas, sans l'approbation préalable de l'AMF, avoir la permission de verser des dividendes et des primes aux

administrateurs et aux dirigeants ainsi que certains autres paiements et distributions avant qu'il ne se soit écoulé au moins six mois après la rectification ou une période plus courte convenue par l'AMF. Au 31 décembre 2007, la Bourse s'était conformée à tous les critères de viabilité financière comme l'exige l'AMF.

Obligations contractuelles, engagements et garanties

Les principales obligations de la Bourse découlent d'ententes contractuelles fermes qui visent la location d'installations et de matériel aux termes de contrats de location-exploitation qui échoient entre 2008 et 2015 pour ses locaux et des équipements, ainsi que des contrats de licences et d'entretien jusqu'en 2010. La Bourse estime que les soldes actuels de la trésorerie et les rentrées futures provenant de l'exploitation suffisent pour répondre aux obligations et engagements courants. Nos principales obligations découlant d'ententes contractuelles fermes au 31 décembre 2007 sont décrites plus en détail à la note 15 afférente aux états financiers consolidés vérifiés et elles sont résumées ci-après :

Obligations contractuelles	Paiements exigibles par période				
	Total	1 an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
		<i>(en milliers de dollars)</i>			
Contrats de location-exploitation	13 618 \$	2 367 \$	3 993 \$	3 252 \$	4 006 \$
Obligations d'achat	1 139	977	142	20	-
Autres obligations à long terme ⁽¹⁾	2 605				
Total des obligations contractuelles⁽²⁾	17 362 \$	3 344 \$	4 135 \$	3 272 \$	4 006 \$

(1) Les autres obligations à long terme portées au bilan de la Bourse comprennent les impôts futurs et le passif au titre des prestations constituées. En raison de la nature de ces obligations, nous ne pouvons faire une estimation de la ventilation annuelle.

(2) Les obligations contractuelles excluent un engagement envers MCEX, les engagements aux termes de la convention de regroupement avec le TSX et un engagement d'acquérir une participation additionnelle de 21,9 % dans BOX. Ces engagements sont décrits ci-dessous. La ventilation annuelle ne tient pas compte des autres obligations à long terme.

Nous avons conclu une entente relativement à MCEX aux termes de laquelle elle a convenu avec le CCX que la Bourse financera la première tranche de 3 millions de dollars US des besoins initiaux en matière de fonds de roulement à l'égard de MCEX. La Bourse a financé une somme d'environ 0,5 million de dollars CA relativement aux besoins en matière de fonds de roulement depuis la création de MCEX jusqu'au 31 décembre 2007.

Aux termes de la convention de regroupement avec le Groupe TSX, la Bourse a convenu de verser une indemnité de résiliation au Groupe TSX allant jusqu'à 45,7 millions de dollars, incluant le remboursement de dépenses allant jusqu'à 7,5 millions de dollars, dans certaines circonstances où la fusion ne se réalise pas. Par ailleurs, les engagements de la Bourse envers ses fournisseurs de services sont estimés à 11,1 millions de dollars si la fusion se concrétise et à 0,1 million de dollars si la fusion n'a pas lieu, en sus du remboursement des frais excédant la somme de 0,1 million de dollars, dans toutes les circonstances. De plus, la Bourse a octroyé des primes de maintien totalisant 0,7 million de dollars, dont une tranche de 0,4 million de dollars est payable même si la fusion ne se réalise pas.

Une lettre de crédit de 2,1 millions de dollars a été émise en garantie au fiduciaire aux termes de notre régime d'avantages sociaux futurs relativement aux prestations constituées.

Acquisition d'entreprise et investissement stratégique

Le 21 décembre 2007, la Bourse a annoncé qu'elle était parvenue à une entente en vue de porter sa participation dans BOX de 31,4 % à 53,2 %, sous réserve de l'approbation réglementaire. Aux termes de l'entente intervenue avec la BSE, un partenaire de BOX, la Bourse a versé une somme en espèces de 52,5 millions de dollars US (52 millions de dollars CA au 31 décembre 2007) pour acquérir la participation de 21,9 % dans BOX que détient la BSE. La Bourse entend financer cette transaction à même ses liquidités. La demande d'approbation réglementaire devrait être déposée auprès de la SEC au premier trimestre de 2008⁵. Rien ne garantit que cette acquisition sera approuvée par la SEC ou que la clôture aura lieu.

Capital-actions et données sur les actions en circulation

Au 31 décembre 2007, notre capital-actions consistait en 30 655 683 actions ordinaires émises et en circulation, dont la totalité sont des actions votantes et participantes. De ce nombre, 33 228 actions étaient détenues à titre de garantie à l'égard de prêts aux termes de l'ancien régime d'achat d'actions. De plus, 98 600 options sur actions étaient en circulation au 31 décembre 2007.

En 2007, 126 000 options sur actions attribuées ont été levées au prix moyen pondéré de 1,72 \$. La Bourse a inscrit une charge de rémunération de 0,2 million de dollars en 2007 et de 0,1 million de dollars en 2006 relativement aux régimes d'options sur actions.

Il y a lieu de se reporter également à la note 13 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

Ententes hors bilan

Nous avons des obligations au titre du régime d'avantages sociaux futurs. Au 31 décembre 2007, les obligations estimatives aux termes de ce régime d'avantages sociaux futurs se chiffraient à environ 1,6 million de dollars, dont une tranche de 1 million de dollars a été inscrite comme passif dans nos états financiers consolidés vérifiés. En 2007, la charge nette au titre des prestations constituées s'élevait à 0,4 million de dollars, et elle était constatée dans l'état consolidé des résultats au poste des salaires et charges sociales. Pour de plus amples renseignements sur les obligations au titre de notre régime d'avantages sociaux futurs, il y a lieu de se reporter à la note 23 afférente aux états financiers consolidés.

Nous sommes également partie à certaines obligations contractuelles et engagements, y compris des obligations découlant de contrats de location-exploitation et des obligations d'achat, qui sont analysées plus en détail à la rubrique « Obligations contractuelles, engagements et garanties » du présent rapport de gestion.

Instruments financiers

Nos instruments financiers comprennent la trésorerie et les équivalents, les placements temporaires, les débiteurs, certains autres éléments d'actif (prêts accordés aux employés), les dépôts en espèces des membres compensateurs (actifs et passifs), les dépôts au fonds de compensation (actifs et passifs), les règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs et à payer à ceux-ci, les créditeurs, les charges à payer et la dette à court terme.

La trésorerie et les équivalents, et les placements temporaires sont mesurés à la juste valeur. La valeur comptable des débiteurs, des dépôts en espèces des membres compensateurs (actifs et passifs), des dépôts au

⁵ Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs, risques et incertitudes » pour une analyse plus détaillée des risques et incertitudes relatifs à un tel énoncé.

fonds de compensation (actifs et passifs), des règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs ou à payer à ceux-ci, des créiteurs et des charges à payer, et de la dette à court terme se rapproche de leur juste valeur du fait que ces instruments échoient à court terme. La juste valeur des prêts accordés aux employés est calculée en fonction de la valeur actuelle des remboursements futurs et se rapproche de la valeur comptable.

La trésorerie et équivalents comprennent les placements liquides dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois et les placements temporaires sont composés de titres à taux fixes. La juste valeur de la trésorerie et des équivalents, et des placements temporaires est calculée selon les valeurs à la cote. La variation des taux d'intérêt et la défaillance d'une contrepartie représentent les principaux risques liés à ces instruments financiers. Le risque de taux d'intérêt est géré en équilibrant la composition du portefeuille avec des instruments à court terme et à moyen terme. Nous gérons le risque de crédit en limitant les placements à des contreparties dont la cote de solvabilité correspond à ce qui suit : 1) l'attribution d'une cote d'au moins R-1 par DBRS Limited et de A-1 (élevé) par Standard & Poor's Ratings Services (« S&P ») en ce qui a trait aux fonds du marché monétaire qui ne sont pas émis et garantis par le gouvernement; 2) d'une cote d'au moins AAA par S&P pour les titres adossés à des créances mobilières; et 3) d'une cote d'au moins A par S&P pour les autres placements corporatifs. Les placements dans des titres adossés à des créances mobilières se limitent à 10 % du portefeuille alors que les placements dans des titres adossés à des créances hypothécaires ne sont pas autorisés à moins qu'ils ne soient émis et garantis par le gouvernement.

Opérations entre apparentés

En 2007, nous avons conclu des opérations entre apparentés avec des sociétés affiliées dans le cours normal des affaires. Depuis 2004, nous sommes un fournisseur officiel de BOX et, à ce titre, nous facturons des frais à BOX relativement aux salaires, aux services de télécommunication, au matériel informatique et à d'autres services à des taux convenus dans notre entente avec BOX. Les revenus générés de BOX en 2007 ont totalisé 15,1 millions de dollars (contre 15,3 millions de dollars en 2006) incluant un montant de 2,2 millions de dollars facturé indirectement à BOX (aucun en 2006). Ces transactions ont été conclues dans le cours normal des affaires. Un montant de 0,4 million de dollars à recevoir de BOX est inclus dans les débiteurs au 31 décembre 2007.

En 2007, MX a encouru des frais reliés à sa coentreprise CAREX totalisant 0,2 million de dollars. Ces frais ont été facturés à CAREX. Un montant de 0,3 million de dollars à recevoir de CAREX, incluant les taxes, est inclus dans les débiteurs au 31 décembre 2007. La Bourse a également effectué des opérations dans le cours normal des affaires avec NYMEX totalisant 0,1 million de dollars.

Il y a lieu de se reporter à la note 21 afférente aux états financiers consolidés vérifiés pour un complément d'information sur les opérations entre apparentés.

Énoncés prospectifs, risques et incertitudes

Le présent rapport de gestion contient de l'information prospective au sens donné dans la Loi sur les valeurs mobilières (Québec) et la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario), plus particulièrement aux rubriques « Stratégie et perspectives », « Développements récents » et « Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ». L'information prospective contient souvent des termes tels que « croire », « prévoir », « estimer », « planifier », « s'attendre à », « pouvoir », de même que la marque du futur et du conditionnel et d'autres expressions semblables. Cette information prospective est fondée sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles concernant notre secteur d'activité, ainsi que sur les hypothèses de la direction. Bien que nous soyons d'avis que les attentes et les hypothèses dont il est fait état dans l'information prospective soient raisonnables, cette information prospective comporte des risques et des incertitudes, connus

et inconnus, et ne constitue pas une garantie quant à notre rendement futur. Divers facteurs peuvent entraîner un écart important entre les résultats réels et ceux qui sont envisagés dans le cadre de ces énoncés et ils sont décrits plus loin. Cette liste de facteurs n'est pas exhaustive. D'autres facteurs de risque sont également analysés dans nos dépôts périodiques auprès des autorités réglementaires en valeurs mobilières canadiennes. Vu l'incertitude inhérente à l'information prospective, les investisseurs sont invités à ne pas se fier indûment à cette information. Nous rejetons toute obligation de mettre à jour toute information prospective, sauf comme peuvent l'exiger les lois applicables.

Concentration des revenus et du risque de crédit

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, environ 18 % de nos revenus proviennent des services informatiques rendus à BOX (19 % en 2006), et quatre participants agréés, au nom de nombreux clients, ont généré 35 % de nos revenus (33 % en 2006), pour un total combiné de 53 % de nos revenus en 2007 (52 % en 2006). Chacun de ces quatre participants agréés génèrent individuellement au moins 6 % de nos revenus en 2007. Bien que nous cherchions toujours à diversifier notre bassin de participants agréés et à trouver des moyens pour encourager l'activité de l'ensemble des participants agréés, nous pourrions devoir continuer à dépendre, jusqu'à un certain degré, de BOX et de ces participants agréés clés à l'avenir.

Risque de crédit et risque lié à la chambre de compensation

Nous sommes exposés au risque de crédit de nos participants agréés et de nos clients. Nous étudions les antécédents en matière de crédit des clients avant de leur consentir un crédit; en outre, nous évaluons régulièrement la cote de solvabilité de nos clients actuels. Une provision pour créances douteuses est établie en fonction de facteurs liés au risque de crédit de clients précis, de tendances historiques et d'autres renseignements.

La CDCC est également exposée au risque de défaut des membres compensateurs. La CDCC est la contrepartie centrale de toutes les opérations effectuées sur les marchés de la Bourse et sur le marché de gré à gré, qui offre une garantie de bonne fin à ces opérations. Elle supporte principalement le risque qu'une ou plusieurs contreparties, qui répondent à des critères financiers et réglementaires stricts, soient dans l'impossibilité d'assumer leurs obligations puisqu'elle doit, dans ce cas, les assumer vis-à-vis des autres contreparties. Ce risque est accru si les conditions de marchés s'avèrent défavorables lors de la survenance de la défaillance. La CDCC est aussi exposée aux risques découlant de ses opérations, notamment les risques liés à la réglementation et les risques opérationnels.

Il y a lieu de se reporter à la note 25 afférente aux états financiers consolidés vérifiés pour un complément d'information sur la politique de gestion du risque de la CDCC.

Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de diminution des volumes de négociation et de compensation pouvant engendrer des pertes opérationnelles et financières. Ce risque est tributaire de l'évolution défavorable des facteurs sous-jacents des marchés financiers et boursiers, sur lesquels nous n'exerçons aucun contrôle.

Structure de coûts en grande partie fixe

Notre structure de coût est en grande partie fixe, à l'exception de la rémunération à base d'actions. Nous établissons notre structure de coûts générale en fonction des niveaux passés et prévus de la demande de nos produits et services. Si la demande de nos produits et services diminue, entraînant une perte de revenus, nous pourrions être incapables d'ajuster rapidement notre structure de coûts. Si nous sommes incapables de réduire nos coûts proportionnellement à la baisse de revenus subie, notre rentabilité pourrait en être touchée de façon défavorable et importante.

Risque de concurrence

Nous sommes en concurrence directe avec d'autres bourses d'instruments dérivés ainsi qu'avec les systèmes de négociation alternatifs. Une concurrence plus féroce pourrait se traduire, entre autres, par un attrait moins grand pour nos produits et par une pression exercée sur la tarification des transactions. Par ailleurs, l'entente de 1999 signée avec le Groupe TSX, y compris les engagements de non-concurrence, vient à échéance en mars 2009. Si le regroupement est approuvé par les actionnaires et les autorités réglementaires, l'entente de 1999 prendra fin. Pour une description des risques liés au regroupement, se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » du document « Fusion regroupant Bourse de Montréal Inc. et Groupe TSX Inc. – avis de convocation à l'assemblée générale extraordinaire et circulaire de sollicitation de procurations » datée du 10 janvier 2008. Si les actionnaires de la Bourse et certaines autorités réglementaires n'approuvaient pas le regroupement avec le Groupe TSX, ceci pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le cours des actions de la Bourse.

La Bourse détient une licence de Standard & Poor's pour l'utilisation de l'indice S&P/TSX 60 comme support de contrats à terme (SXF) et d'options, et ce jusqu'en juin 2009. Nous continuons à développer ces contrats, qui ont représenté approximativement 7 % de nos revenus totaux en 2007. En août 2007, le TSX a annoncé qu'il avait conclu une entente avec Standard & Poor's portant sur l'utilisation exclusive des indices de valeurs mobilières de Standard & Poor's liés aux options, aux contrats à terme et aux options sur contrats à terme à compter de 2009. Dans le contexte de l'annonce faite, la Bourse examine toutes ses options pour la période postérieure à 2009. En décembre 2007, la Bourse et le Groupe TSX ont annoncé un regroupement potentiel en vue de créer le Groupe TMX. Se reporter à la rubrique « Développements récents – La Bourse et le Groupe TSX Inc. s'allient pour créer le Groupe TMX » pour plus d'information sur cette transaction.

Fiabilité des systèmes informatiques

Nous sommes fortement dépendants de nos systèmes de technologie de l'information, étant entièrement automatisés. Cependant, nous avons mis en œuvre des systèmes de secours de traitement en parallèle entièrement redondants ainsi que des dispositifs à sécurité intrinsèque pour minimiser les risques d'interruption ou de panne pouvant toucher nos opérations boursières et de compensation. Nous avons achevé la mise au point des systèmes de secours de traitement entièrement redondants de BOX en juin 2007.

Réglementation

Les activités de la Bourse sont assujetties à diverses exigences réglementaires. Nous exerçons nos activités conformément à la réglementation des commissions des valeurs mobilières canadiennes, américaines, françaises et du Royaume-Uni et, dans le contexte de nos projets de développement, nous pourrions éventuellement être assujettis à la réglementation d'autres territoires de compétence. L'évolution de la réglementation n'est pas toujours prévisible. Des exigences réglementaires imprévues ou nouvelles pourraient avoir des effets sur l'organisation, la position concurrentielle et nos résultats.

Estimations comptables critiques

Provision pour créances douteuses

Nous sommes exposés au risque de crédit de nos participants agréés et de leurs clients. Nous étudions les antécédents en matière de crédit des clients avant de leur consentir un crédit; en outre, nous évaluons régulièrement la cote de solvabilité de nos clients actuels. Une provision pour créances douteuses est établie en fonction de facteurs liés au risque de crédit de clients précis, de tendances historiques et d'autres renseignements.

Placement à long terme

Le placement à long terme consiste en la participation de 31,4 % de la Bourse dans BOX et il est comptabilisé selon la valeur de consolidation.

Lorsqu'un placement subit une moins-value durable, sa valeur comptable doit être réduite pour tenir compte de cette moins-value. La réduction est prise en compte dans la détermination du résultat net. Une baisse importante ou prolongée de la juste valeur d'un placement en dessous de sa valeur comptable constitue une indication d'une moins-value durable du placement.

Lorsque la valeur comptable d'un placement a été réduite pour tenir compte d'une moins-value, la nouvelle valeur comptable est réputée tenir lieu, par la suite, de valeur d'origine et, par conséquent, toute plus-value ultérieure n'est comptabilisée qu'au moment de sa réalisation.

Au 31 décembre 2007, la juste valeur de la participation dans BOX excédait sa valeur comptable et, par conséquent, la Bourse a conclu qu'une réduction de valeur n'était pas nécessaire à cet effet.

Crédits d'impôt pour frais de développement et aide gouvernementale

La Bourse engage des frais de développement qui sont admissibles aux crédits d'impôt. Les crédits d'impôt enregistrés sont établis en fonction des estimations de la direction à l'égard des montants qui devraient être recouverts et sont assujettis à une vérification par les autorités fiscales.

L'aide gouvernementale et les crédits d'impôt pour les frais de développement relatifs aux charges d'exploitation sont portés aux résultats lorsque les dépenses connexes sont engagées. L'aide gouvernementale et les crédits d'impôt pour les frais de développement relatifs aux dépenses en capital sont déduits de l'actif connexe.

Immobilisations corporelles et actifs incorporels

Les immobilisations corporelles ainsi que les immobilisations incorporelles acquises et amortissables sont soumises à un test de dépréciation chaque fois que des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrée. La recouvrabilité d'un actif destiné à être détenu et utilisé se mesure par comparaison de sa valeur comptable et des estimations des flux de trésorerie futurs non actualisés susceptibles de découler de cet actif. Si la valeur comptable de l'actif excède les flux de trésorerie futurs estimatifs susceptibles d'en découler, une moins-value égale à l'excédent de la valeur comptable de l'actif par rapport à sa juste valeur est inscrite.

Autres actifs

Les actifs incorporels, qui représentent les coûts d'élaboration des programmes de formation en ligne, déduction faite de l'aide gouvernementale reçue, sont amortis sur cinq ans à partir de leur date de mise en fonction, selon la méthode de l'amortissement linéaire. Les charges reportées représentant les coûts d'élaboration des logiciels sont amorties sur cinq ans, soit la durée estimative de vie économique du produit. Les charges reportées, qui représentent les droits de licence et les frais d'entretien, sont amorties de façon linéaire sur des périodes allant de deux à trois ans.

Les frais liés à l'acquisition d'une participation supplémentaire dans BOX, présentement inclus dans les autres éléments d'actifs, seront inclus dans le prix d'achat lorsque la transaction sera terminée ou ils seront passés en charge si la transaction ne se concrétise pas.

Avantages sociaux futurs

Nous avons établi, en date du 1^{er} janvier 2004, un régime enregistré de retraite à prestations déterminées à l'intention de certains de nos cadres dirigeants. Les prestations sont calculées d'après le nombre d'années de service et la rémunération des participants. Le coût de ce programme est capitalisé périodiquement.

Aux termes de ce régime de retraite, nous comptabilisons nos obligations au fur et à mesure que les salariés rendent les services nécessaires pour gagner les prestations de retraite. Nous avons adopté les conventions suivantes :

- i) Le coût des obligations au titre des prestations constituées relatives aux prestations de retraite gagnées par les salariés est établi par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services, à partir des hypothèses les plus probables de la direction quant au rendement prévu des placements du régime, à la progression des salaires et à l'âge de départ à la retraite des participants.
- ii) Pour les besoins du calcul du taux de rendement prévu des actifs du régime, ces actifs sont évalués à leur juste valeur.
- iii) Le coût des services passés de 0,6 million de dollars découlant de la mise en place du régime est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée résiduelle moyenne d'activité des participants à la date de création du régime, durée qui s'élève à 12,4 ans.
- iv) Les gains ou pertes actuariels sur les actifs des régimes résultent de l'écart entre le rendement réel de ces actifs au cours d'une période et leur rendement prévu pour cette période. Les gains ou pertes actuariels sur l'obligation au titre des prestations constituées découlent des écarts entre les résultats réels et prévus ainsi que des modifications des hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer l'obligation au titre des prestations constituées. Les gains ou pertes actuariels nets cumulés qui excèdent 10 % du plus élevé des montants suivants, soit l'obligation au titre des prestations constituées ou la juste valeur des actifs du régime, sont amortis sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs, s'il y a lieu.

Impôts sur le revenu

Nous suivons la méthode axée sur le bilan pour la comptabilisation des impôts sur le revenu. Selon cette méthode, les éléments d'actif et de passif d'impôts futurs sont constatés selon l'incidence fiscale future estimative résultant des écarts entre la valeur comptable des éléments d'actif et de passif existants et leur valeur fiscale. Les éléments d'actif et de passif d'impôts futurs doivent être mesurés par application des taux d'imposition qui sont en vigueur ou pratiquement en vigueur durant l'exercice au cours duquel il est prévu que les écarts temporaires seront réalisés ou réglés. L'incidence sur les éléments d'actif et de passif d'impôts futurs de tout changement des taux d'imposition est incluse dans les résultats de la période au cours de laquelle les taux sont en vigueur ou pratiquement en vigueur. Les éléments d'actif d'impôts futurs doivent être constatés, mais si leur réalisation est jugée plus improbable que probable, une provision pour moins-value doit être constituée.

La direction doit déterminer s'il est plus probable qu'improbable que les éléments d'actif d'impôts futurs se réaliseront avant leur échéance et, selon tous les éléments d'information dont elle dispose, elle doit établir si une provision pour moins-value est nécessaire à l'égard de la totalité ou d'une partie des éléments d'actif d'impôts futurs. Les facteurs utilisés pour évaluer la probabilité de la réalisation comprennent l'expérience passée en matière de bénéfice et de gains en capital, les prévisions du bénéfice net avant les impôts, les stratégies de planification fiscale en place qui pourraient être mises en œuvres pour réaliser les éléments d'actif d'impôts futurs et la période à courir jusqu'à l'échéance des pertes fiscales reportées en avant. Bien que la réalisation ne soit pas certaine, la direction est d'avis que, selon les éléments d'information dont elle dispose, il est plus probable qu'improbable que les éléments d'actif d'impôts futurs résiduels, déduction faite de la provision pour moins-value, se réaliseront avant leur échéance.

Passifs éventuels

Nous sommes visés par un certain nombre de procédures judiciaires relativement à la fermeture du parquet. Au 31 décembre 2007, le solde des réclamations contre nous à cet égard totalisait 27,3 millions de dollars. Nous entendons nous défendre avec vigueur contre ces réclamations. Aux termes des PCGR du Canada, des montants sont comptabilisés au titre du règlement financier des réclamations si, de l'avis de la direction, il est probable qu'un événement futur confirmera qu'un passif avait été engagé avant la date du bilan et que le montant de la perte en question peut faire l'objet d'une estimation raisonnable.

Nous évaluons de façon régulière le caractère adéquat du montant comptabilisé au titre des passifs éventuels et nous apportons les ajustements nécessaires afin de tenir compte des nouveaux éléments d'information lorsqu'ils deviennent connus. Bien qu'il soit difficile de prévoir le dénouement de telles affaires, la direction a constaté des provisions, au besoin, et elle estime que le dénouement de ces affaires n'aura aucune incidence néfaste sur ses résultats d'exploitation ni sur sa situation financière.

Adoption de nouvelles conventions comptables

Modifications de conventions comptables en 2007

Nous surveillons l'application de nouvelles conventions comptables, notamment l'harmonisation proposée avec les exigences internationales en matière de présentation de l'information. Le 1^{er} janvier 2007, la Bourse a adopté les recommandations du chapitre 1530 du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (« ICCA »), « *Résultat étendu* », du chapitre 3251, « *Capitaux propres* » du chapitre 3855, « *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation* » et du chapitre 3861, « *Instruments financiers – Informations à fournir et présentation* ». Ces nouveaux chapitres du Manuel, qui s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006, établissent l'ensemble des exigences relatives à la constatation et à la mesure des instruments financiers. En outre, le chapitre 1530 établit des normes d'information et de présentation concernant le résultat étendu. Le résultat étendu s'entend de la variation des capitaux propres découlant d'opérations et d'autres événements sans rapport avec les propriétaires. Par « autres éléments cumulés du résultat étendu », on entend les éléments comptabilisés dans le résultat étendu, mais exclus du résultat net calculé selon les PCGR. Le chapitre 3251 définit les normes pour la présentation des capitaux propres et des variations des capitaux propres au cours de la période considérée.

En vertu du chapitre 3855, tous les éléments financiers sont classés dans l'une des cinq catégories suivantes : détenus à des fins de négociation, placements détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente et autres passifs financiers. Tous les instruments financiers, y compris les instruments dérivés, sont inscrits au bilan consolidé et sont mesurés à la juste valeur à l'exception des prêts et des créances, des placements détenus jusqu'à leur échéance et des autres passifs financiers, qui sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. L'évaluation ultérieure et la constatation des variations de la juste valeur des instruments financiers sont effectuées en fonction du classement initial de ces instruments. Les placements détenus à des fins de négociation sont mesurés à la juste valeur et tous les gains et les pertes sont comptabilisés au poste du résultat net dans la période au cours de laquelle ils se produisent. Les instruments financiers disponibles à la vente sont mesurés à la juste valeur, et les gains et les pertes découlant de la réévaluation sont inclus dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce que l'actif soit sorti du bilan.

Suite à l'adoption de ces nouvelles normes, nous avons classé la trésorerie, les équivalents, l'encaisse affectée et les placements temporaires comme détenus à des fins de négociation. Les débiteurs, les règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs, les dépôts de couverture des membres et les dépôts au fonds de compensation sont classés comme des prêts et créances. Notre placement à long terme consiste en un investissement à titre de capitaux propres qui est comptabilisé à la valeur de consolidation et de ce fait, est exclu des recommandations de cette norme. Les créditeurs et les charges à payer, les règlements quotidiens à payer aux membres compensateurs, les dépôts de couverture des membres et les dépôts au fonds de compensation et la dette à court terme, incluant les intérêts à payer, sont classés comme autres passifs financiers, lesquels sont tous évalués à leur coût amorti.

L'application de ces nouvelles normes a résulté en une augmentation des bénéfices non répartis au 1^{er} janvier 2007 de 0,6 million de dollars, déduction faite des impôts, provenant principalement de la plus-value non réalisée sur les placements temporaires. De plus, la perte de change non réalisée sur conversion des états financiers d'un établissement étranger autonome de 1 million de dollars au 31 décembre 2006, présentée dans l'écart de conversion, a été reclassée dans les autres éléments cumulés du résultat étendu dans la rubrique « *Capitaux propres* » du bilan consolidé.

Se reporter à la note 1 afférente aux états financiers consolidés pour de plus amples renseignements sur les principales conventions comptables utilisées dans la préparation de nos états financiers.

Prises de position futures

En décembre 2006, l'ICCA a publié trois nouvelles normes comptables : le chapitre 1535 intitulé *Informations à fournir concernant le capital*, le chapitre 3862 intitulé *Instruments financiers – informations à fournir*, et le chapitre 3863 intitulé *Instruments financiers – présentation*. Ces nouvelles normes s'appliqueront à la Bourse à compter du 1^{er} janvier 2008.

Le chapitre 1535 précise les informations à fournir sur a) les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital; b) des données quantitatives sur les éléments inclus dans la gestion du capital; c) la conformité de l'entité aux exigences en matière de capital; et d) les conséquences d'un défaut de conformité aux exigences en question.

Les chapitres 3862 et 3863 constituent une série complète d'obligations d'information et de règles de présentation applicables aux instruments financiers, qui modifient et améliorent les obligations d'information énoncées au chapitre 3861 intitulé *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*, et en reprennent, sans modification, les règles de présentation.

Le chapitre 3862 impose des informations à fournir de façon à permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer l'importance des instruments financiers en regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité et la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée ainsi que la façon dont elle gère ces risques.

Harmonisation des normes canadiennes et internationales

En mars 2006, le Conseil des normes comptables de l'ICCA a rendu public son nouveau plan stratégique qui propose l'abandon des PCGR du Canada et la convergence totale avec les normes internationales d'information financière. À la fin d'une période transitoire d'environ cinq ans, les PCGR cesseront d'être utilisés de manière distincte pour présenter l'information financière des sociétés ouvertes. La Bourse suivra de près les changements découlant de cette convergence.

Contrôles et procédures

Contrôles et procédures de communication de l'information

Nos contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information que la Bourse doit fournir est cumulée, enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais fixés par les lois sur les valeurs mobilières du Canada, et ils comprennent des contrôles et procédures qui fournissent une assurance raisonnable que les informations sont accumulées et communiquées à la direction, notamment au président et chef de la direction et au chef de la direction financière, afin de leur permettre de prendre des décisions rapides au sujet de l'information devant être fournie. Nous révisons régulièrement nos contrôles et procédures de communication de l'information. Par contre, ces contrôles et procédures ne peuvent fournir une assurance hors de tout doute compte tenu des limites inhérentes à tout système de contrôle de prévenir et détecter toutes les inexactitudes résultant d'erreurs ou de fraudes.

Au 31 décembre 2007, une évaluation a été effectuée sous la supervision et avec le concours des membres de la direction, notamment le président et chef de la direction et le chef de la direction financière, relativement à l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, conformément au Règlement 52-109. Au terme de cette évaluation, le président et chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que la conception et le fonctionnement de ces contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2007.

Contrôle interne sur l'information financière

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, la Bourse n'a effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Renseignements financiers trimestriels (non vérifiés)

(en milliers de \$, sauf pour les jours de négociation, le volume, les marges et les montants par action)

Trimestres terminés les	2007				2006			
	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars
Jours de négociation	61	62	63	64	62	62	63	64
Volume moyen quotidien (en contrats)	152 458	161 516	176 560	187 501	165 110	158 750	173 735	148 691
Revenus	19 559 \$	20 140 \$	21 435 \$	21 913 \$	19 545 \$	19 924 \$	20 714 \$	19 077 \$
Bénéfice d'exploitation	5 380	6 553	8 550	6 458	7 566	7 275	7 355	5 449
Marge d'exploitation	28 %	33 %	40 %	29 %	39 %	37 %	36 %	29 %
Bénéfice net	6 292	6 924	6 917	5 574	7 506	5 929	6 465	4 931
Bénéfice de base par action	0,21	0,23	0,22	0,20	0,28	0,23	0,25	0,19
Bénéfice dilué par action	0,21	0,23	0,22	0,20	0,27	0,22	0,24	0,18
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 778	9 277	7 630	(494)	9 229	11 395	9 877	(938)

Les revenus dépendent essentiellement du volume des transactions, lequel n'est pas tributaire des variations saisonnières, bien qu'il puisse fluctuer selon la conjoncture du marché et la volatilité de ce dernier. Le volume des transactions peut être particulièrement influencé par les annonces relatives aux taux d'intérêt canadiens et américains ainsi qu'aux annonces visant d'autres indicateurs économiques clés. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont généralement inférieurs au premier trimestre de l'exercice en raison essentiellement des sorties de fonds effectuées pour payer les impôts sur le revenu ainsi que les primes versées aux dirigeants et aux salariés.

2007

Au premier trimestre de 2007, les revenus étaient en hausse par rapport au quatrième trimestre de 2006, principalement en raison de l'accroissement du volume de transactions. Le bénéfice d'exploitation et le bénéfice net ont diminué comparativement au quatrième trimestre de 2006, ce qui s'explique surtout par des honoraires professionnels non récurrents liés à la préparation du prospectus sans placement et à l'inscription à la cote des actions de la Bourse.

Au deuxième trimestre, les revenus étaient légèrement à la baisse par rapport au premier trimestre, principalement en raison de la diminution du volume de transactions. Cependant, le bénéfice d'exploitation et le bénéfice net ont augmenté comparativement au premier trimestre, du fait principalement des honoraires professionnels non récurrents liés à la préparation du prospectus sans placement et à l'inscription à la cote des actions de la Bourse encourus au premier trimestre de 2007.

Au troisième trimestre, les revenus étaient légèrement à la baisse par rapport au deuxième trimestre, principalement en raison de la diminution du volume de transactions. Le bénéfice d'exploitation a également diminué au troisième trimestre, eu égard au deuxième trimestre, ce qui est imputable à une réduction des revenus combinée au paiement de l'indemnité de résiliation anticipée non récurrente des contrats de licences et d'entretien. Le bénéfice net est resté stable en raison de l'augmentation des revenus de placements et de la quote-part des résultats de BOX qui ont contrebalancées la baisse du bénéfice d'exploitation.

Revue des résultats du quatrième trimestre

Comparaison avec les résultats du quatrième trimestre de 2006

Au quatrième trimestre de 2007, nos revenus ont atteint 19,6 millions de dollars contre 19,5 millions de dollars pour la période correspondante de 2006. Cette légère hausse s'explique principalement par l'accroissement des revenus provenant des services informatiques neutralisé en partie par le repli des revenus de transactions et de compensation, du fait d'une diminution de 8 % du volume moyen quotidien.

Les dérivés sur taux d'intérêt, représentant environ 51 % du volume transigé, ont vu leur volume moyen quotidien se replier de 21 % dans l'ensemble. Le volume moyen quotidien des deux principaux contrats à terme sur taux d'intérêt, soit le BAX et les contrats CBG, a reculé de 30 % et de 8 % respectivement. Ce recul s'explique en grande partie par les tendances en matière de politiques monétaires, un moins grand nombre de nouvelles économiques ayant eu un impact sur la direction du marché et la détérioration générale de la liquidité des marchés de taux d'intérêt canadien qui est survenu au cours du deuxième semestre de 2007. Les dérivés sur indices, représentant environ 11 % du volume transigé, ont affiché une hausse de 20 % du volume moyen quotidien alors que les options sur actions, qui représentent 38 % du volume transigé, ont progressé de 10 % en termes de volume moyen quotidien. La croissance des dérivés sur indices et des options sur actions est principalement attribuable à une hausse de la volatilité du marché des actions, aux programmes de rabais pour les fournisseurs de liquidités et à la poursuite des efforts visant l'expansion commerciale de ces produits.

Exclusion faite des autres éléments, les dépenses ont augmenté de 5 % au quatrième trimestre de 2007 comparativement à la même période de 2006, reflétant principalement des frais engagés pour les projets de croissance de la Bourse, CAREX et BOX. Nos dépenses ont totalisé 14,2 millions de dollars au quatrième trimestre de 2007 alors qu'elles se sont établies à 12 millions de dollars pour le même trimestre de 2006. Il s'agit d'une hausse générale de 2,2 millions de dollars ou de 18 %. L'accroissement des dépenses est tributaire surtout d'une hausse de 1,6 million de dollars des autres éléments du fait des dépenses engagées dans le cadre du regroupement prévu avec le Groupe TSX, d'une hausse de 0,4 million de dollars des salaires et charges sociales et d'une hausse nette de 0,2 million de dollars des autres dépenses, principalement attribuable au maintien de la structure d'une compagnie faisant publiquement appel à l'épargne.

Le bénéfice d'exploitation s'est établi à 5,4 millions de dollars au quatrième trimestre de 2007, un repli de 29 % par rapport au quatrième trimestre de 2006. Le bénéfice d'exploitation représente 28 % de nos revenus au quatrième trimestre de 2007 contre 39 % pour le trimestre correspondant de 2006. Le bénéfice d'exploitation rajusté s'est chiffré à 7,7 millions de dollars au quatrième trimestre de 2007 comparativement à 8,3 millions de dollars pour le même trimestre de 2006. La contraction de la marge d'exploitation s'explique par une hausse des dépenses engagées eu égard au quatrième trimestre de 2006.

La quote-part revenant des résultats de BOX a atteint 0,9 million de dollars au quatrième trimestre de 2007 contre 0,4 million de dollars il y a un an (avant un gain résultant de l'impact des distributions versées par BOX se chiffrant à 0,3 million de dollars). Cette augmentation est principalement due à une hausse du volume moyen quotidien de BOX par rapport au trimestre correspondant de 2006. Au quatrième trimestre de 2007, BOX a atteint un volume moyen quotidien de 618 587 contrats comparativement à 352 772 contrats au trimestre correspondant de 2006, soit une augmentation de 265 815 contrats ou de 75 %. De plus, la croissance des revenus était supérieure à celle des dépenses résultant en une marge d'exploitation plus élevée au quatrième trimestre de 2007. Également, au cours du quatrième trimestre de 2006, BOX a enregistré un amortissement accéléré des ressources technologiques totalisant 0,5 million de dollars US (dont notre quote-part équivalait à 0,2 million de dollars CA), conséquence de l'introduction de la plateforme SOLA®.

Les revenus de placements ont atteint 3,3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2007, contre 0,8 million de dollars pour la même période de 2006. Cette hausse importante est attribuable surtout à l'accroissement de la trésorerie et des équivalents et des placements temporaires détenus au cours du trimestre ainsi qu'à des gains de change non réalisés de 1,6 million de dollars sur le portefeuille de placements à court terme de 30,2 millions de dollars US.

Les impôts sur le revenu sont passés de 0,9 million de dollars au quatrième trimestre de 2006 à 3,3 millions de dollars à la période correspondante de 2007, en raison principalement de la hausse du taux d'imposition effectif, lequel est passé de 11 % à 34 % d'une période à l'autre. La hausse du taux d'imposition effectif pour le quatrième trimestre de 2007 est attribuable aux facteurs suivants : (1) le taux d'imposition s'appliquant aux revenus de placements a été plus élevé au cours du quatrième trimestre de 2007, étant donné qu'une tranche des revenus de placements, y compris la totalité des gains de change non réalisés, a été imposée à un taux plus élevé et qu'elle n'était pas admissible à l'exonération fiscale du Québec, puisque la Bourse détenait des placements temporaires excédentaires à la suite de l'investissement de NYMEX en mars 2007; (2) au quatrième trimestre de 2006, la réalisation d'une provision pour moins-value au titre des impôts sur le revenu a réduit le taux d'imposition effectif; (3) au quatrième trimestre de 2006, l'application de pertes fiscales de BOX non constatées antérieurement qui permettait de diminuer l'impôt sur le revenu relativement à notre quote-part dans les résultats de BOX a réduit le taux d'imposition effectif (les économies d'impôts liées à la tranche restante des pertes de BOX ont été entièrement constatées durant ce trimestre); et (4) la contribution de BOX, qui est imposée à un taux d'impôts plus élevé, était plus importante au quatrième trimestre de 2007.

Le bénéfice net s'est chiffré à 6,3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2007, en baisse de 16 % par rapport au montant de 7,5 millions de dollars inscrit au cours de la période correspondante de 2006. Ce résultat a donné lieu à un bénéfice dilué par action de 0,21 \$ contre 0,27 \$ pour le quatrième trimestre de 2006. Le repli du bénéfice net s'explique principalement par une baisse du bénéfice d'exploitation combinée à une hausse des impôts sur le revenu, neutralisé en partie par une hausse des revenus de placements et de la quote-part des résultats d'une société sous influence notable. Le bénéfice net rajusté s'est chiffré à 7 millions de dollars au quatrième trimestre de 2007, en hausse de 9 % par rapport au montant de 6,5 millions de dollars inscrit au cours de la période correspondante de 2006. L'accroissement du bénéfice net rajusté s'explique principalement par une hausse des revenus de placements et de la quote-part des résultats d'une société sous influence notable, partiellement neutralisée par une baisse du bénéfice d'exploitation rajusté combinée à une hausse des impôts sur le revenu.

Au cours du quatrième trimestre de 2007, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont totalisé 8,8 millions de dollars, contre 9,2 millions de dollars au quatrième trimestre de 2006. Cette diminution est reliée à une baisse de 1 million de dollars des éléments hors trésorerie et de 1,2 million de dollars du bénéfice net qui a été neutralisée en partie par une augmentation de 1,8 million de dollars de la variation nette des soldes hors caisse d'actif et de passif liés à l'exploitation. Le recul des éléments hors trésorerie, enregistré au quatrième trimestre de 2007, découle en grande partie des gains de change non réalisés sur les placements temporaires au montant de 1,6 million de dollars et d'une hausse de 1 million de dollars de la quote-part des résultats d'une société sous influence notable. Ce recul est partiellement contrebalancé par une augmentation de 2 millions de dollars des impôts futurs. La hausse de la variation nette des soldes hors caisse d'actif et de passif liés à l'exploitation au quatrième trimestre de 2007 découle surtout de l'accroissement de 1,4 million de dollars des créditeurs, charges à payer et impôts à payer.

Comparaison avec les résultats du troisième trimestre de 2007

Les revenus du quatrième trimestre ont été légèrement inférieurs à ceux enregistrés au troisième trimestre en raison principalement d'une diminution de 4 % du volume moyen quotidien. Le volume moyen quotidien associé aux dérivés sur taux d'intérêt et sur indices a affiché une baisse de 14 % et de 2 % respectivement alors que le volume moyen quotidien des options sur actions s'est accru de 10 %.

Le bénéfice d'exploitation a reculé comparativement à celui du troisième trimestre en raison essentiellement des dépenses engagées en vue du regroupement prévu avec le Groupe TSX. La baisse du bénéfice net est attribuable en grande partie à la baisse du bénéfice d'exploitation combinée à une hausse des impôts sur le revenu lesquelles ont été partiellement neutralisées par une hausse des revenus de placement.

2006

Au deuxième trimestre, les volumes records enregistrés à l'égard de divers produits ont entraîné une forte croissance des revenus, du bénéfice d'exploitation et du bénéfice net.

Les revenus générés au troisième trimestre ont diminué par rapport au deuxième trimestre, trimestre au cours duquel nous avons enregistré une hausse record des volumes de divers produits, en raison d'une diminution du volume de transactions. Malgré une diminution des revenus, le bénéfice d'exploitation est demeuré assez stable, conséquence d'une réduction des dépenses dans le trimestre.

Au quatrième trimestre, les revenus étaient légèrement en baisse par rapport à ceux inscrits au troisième trimestre. Malgré l'accroissement du volume moyen quotidien au quatrième trimestre, la diminution des revenus a été essentiellement imputable au recul des revenus tirés des services informatiques, lequel découle d'une réduction des paiements au titre de contrats de location-acquisition qui sont refacturés à BOX. Le bénéfice d'exploitation a augmenté comparativement au troisième trimestre, une hausse qui s'explique principalement par une augmentation des revenus de transactions et de compensation, qui a été neutralisée par une provision au titre des règlements judiciaires. La hausse du bénéfice net au quatrième trimestre par rapport à celui dégagé au troisième trimestre a été essentiellement attribuable à la réalisation de la provision pour moins-value au titre des impôts sur le revenu.