

PROSPECTUS SANS PLACEMENT



Bourse de Montréal Inc.

Inscription à la cote de 30 977 183 actions ordinaires

Aucun titre n'est offert ni vendu aux termes du présent prospectus. Nous, Bourse de Montréal Inc., déposons le présent prospectus auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières provinciaux et territoriaux au Canada afin de nous permettre de devenir un émetteur assujéti en vertu de la législation sur les valeurs mobilières applicable dans ces provinces et territoires dans le cadre de l'inscription de nos actions ordinaires à la cote d'une bourse. Étant donné qu'aucun titre n'est vendu aux termes du présent prospectus, aucun produit ne sera réalisé.

La Bourse de Toronto (« TSX ») a conditionnellement approuvé l'inscription à sa cote de nos actions ordinaires sous le symbole MXX. Cette inscription à la cote est subordonnée à notre obligation de respecter toutes les exigences et conditions d'inscription initiale à la TSX.

Compte tenu de la nature de nos activités, il existe certains facteurs de risque associés à un investissement dans nos actions ordinaires. En examinant le présent prospectus, vous devriez porter une attention particulière aux questions abordées sous la rubrique « Facteurs de risque ».

Aucune autorité en valeurs mobilières au Canada ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Ni la Securities and Exchange Commission des États-Unis ni aucune commission des valeurs mobilières d'un État ni aucun autre organisme de réglementation américain ou autre n'ont approuvé ou désapprouvé ces titres, et aucune des autorités susmentionnées ne s'est prononcée sur l'exactitude ou le caractère adéquat du présent prospectus. Toute personne qui donne à entendre le contraire peut commettre une infraction criminelle.

Le présent prospectus ne constitue pas une offre de vente ni la sollicitation d'une offre d'achat de quelque titre que ce soit.

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>		<u>Page</u>
ADMISSIBILITÉ À DES FINS DE PLACEMENT	ii	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	89
DONNÉES SUR LE SECTEUR ET LE MARCHÉ.....	ii	ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION	90
PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET RECOURS À CERTAINES MESURES NON CONFORMES AUX PCGR	ii	RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION	101
DÉCLARATIONS ET INFORMATION PROSPECTIVES	v	PRÊTS AUX ADMINISTRATEURS ET AUX MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION	107
MONNAIE ET TAUX DE CHANGE ..	vii	FACTEURS DE RISQUE	108
SOMMAIRE.....	1	POURSUITES	122
BOURSE DE MONTRÉAL INC.	12	MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES.....	122
APERÇU DU SECTEUR BOURSIER ..	13	VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES.....	123
NOS ACTIVITÉS	18	CONTRATS IMPORTANTS	123
PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES	39	EXPERTS	123
RAPPORT DE GESTION	44	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	123
RÉGLEMENTATION	75	GLOSSAIRE	G-1
EMPLOI DU PRODUIT	85	INDEX DES ÉTATS FINANCIERS ...	F-1
DIVIDENDES	85	ATTESTATION DE L'ÉMETTEUR....	A-1
DESCRIPTION DE NOTRE CAPITAL-ACTIONS	86		
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ	88		
ÉMISSIONS ANTÉRIEURES D' ACTIONS ORDINAIRES.....	88		

ADMISSIBILITÉ À DES FINS DE PLACEMENT

De l'avis d'Ogilvy Renault S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques de Bourse de Montréal Inc. (« Bourse »), les actions ordinaires décrites dans le présent prospectus constitueront, lorsqu'elles seront inscrites à la cote d'une bourse visée par règlement (ce qui comprend la TSX), des placements admissibles en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et de son règlement d'application pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes de participation différée aux bénéficiaires et des régimes enregistrés d'épargne-études.

DONNÉES SUR LE SECTEUR ET LE MARCHÉ

Les données sur le marché et certaines statistiques sur le secteur utilisées tout au long du présent prospectus proviennent de recherches sur le marché, d'information publique et de publications sectorielles, dont des publications de la Futures Industry Association et de la World Federation of Exchanges, ainsi que d'enquêtes internes et d'estimations de la direction. Les publications sectorielles déclarent généralement que l'information qu'elles contiennent provient de sources considérées comme fiables, mais que rien ne garantit l'exactitude et l'exhaustivité de cette information. De même, les enquêtes internes et les estimations de la direction, bien que considérées comme fiables, reflètent diverses hypothèses et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante et devraient donc être examinées en tenant compte de ce fait.

PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET RECOURS À CERTAINES MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Nos états financiers consolidés ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR du Canada ») et ils sont exprimés en dollars canadiens. Dans le présent prospectus, les termes « dollars canadiens » ou « \$ » renvoient à la devise canadienne, tandis que les termes « dollars américains » ou « \$ US » renvoient à la devise américaine.

Nous utilisons dans le présent prospectus certaines mesures financières complémentaires qui ne sont pas calculées selon les PCGR du Canada et qui servent à évaluer notre performance financière. Ces mesures, qui comprennent les revenus excluant les éléments non récurrents, le BAIIA 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.

Les revenus excluant les éléments non récurrents s'entendent des revenus excluant les 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX Inc. (« Groupe TSX ») et découlant de son acquisition de la Natural Gas Exchange Inc. (« NGX ») au premier trimestre de 2004. Ces revenus sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004. À notre avis, les revenus excluant les éléments non récurrents sont un outil utile pour permettre aux investisseurs et aux utilisateurs de nos renseignements financiers d'évaluer notre rendement financier. Puisqu'il est peu probable que ces revenus non récurrents se réalisent de nouveau, il s'agit, à notre avis, d'une mesure plus significative pour évaluer les revenus générés par nos activités d'exploitation courantes.

Nous définissons le BAIIA rajusté comme étant le bénéfice avant les revenus de placement, les autres éléments et les impôts sur le revenu, déduction faite a) des intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les dettes échéant à moins de un an, b) de l'amortissement des immobilisations et autres actifs, c) des revenus de 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX et découlant de son acquisition de NGX au premier trimestre de 2004 (qui sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004) et d) d'une charge de 2,1 millions de dollars engagée en 2006 relativement à des règlements judiciaires et à la constitution d'une provision au titre de la fermeture de notre parquet (inscrite dans les « Frais généraux et d'administration » de 2006). Le BAIIA rajusté et les ratios fondés sur ces mesures sont utilisés par les analystes financiers et par d'autres utilisateurs de nos renseignements financiers pour évaluer notre rendement d'exploitation et notre capacité à rembourser notre dette ou à obtenir un emprunt, à maintenir notre capital d'exploitation et nos capitaux réglementaires et à procéder à des acquisitions ou au lancement de nouvelles activités d'exploitation ainsi que pour nous comparer à d'autres sociétés qui exercent leurs activités dans le même secteur que le nôtre. Le BAIIA rajusté présente des limites en tant qu'outil d'analyse; par conséquent, le lecteur est prié de ne pas utiliser cette mesure isolément, ni comme

substitut à l'analyse des renseignements financiers dressés selon les PCGR du Canada. Parmi les limites du BAIIA rajusté, il y a lieu de mentionner les suivantes :

- il ne tient pas compte des intérêts débiteurs ni des fonds nécessaires pour payer ces derniers, ni des intérêts créditeurs reçus des dépôts en espèces;
- il ne tient pas compte de la charge d'impôts ni des fonds nécessaires pour payer les impôts sur le revenu;
- bien que l'amortissement représente une charge hors caisse, les actifs amortis devront souvent être remplacés dans l'avenir et le BAIIA rajusté ne tient pas compte des fonds qui seront nécessaires pour effectuer de telles dépenses en immobilisations;
- il ne tient pas compte des sorties de fonds effectuées au titre des engagements contractuels futurs; et
- il ne tient pas compte de la quote-part de la Bourse dans les résultats du Boston Options Exchange Group LLC.

Nous définissons le bénéfice net rajusté comme étant le bénéfice net déduction faite a) des revenus de 5,0 millions de dollars (3,8 millions de dollars après impôts) reçus du Groupe TSX et découlant de son acquisition de NGX au premier trimestre de 2004 (qui sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004), b) d'une charge de 2,1 millions de dollars (1,6 million de dollars après impôts) engagée en 2006 relativement à des règlements judiciaires et à la constitution d'une provision au titre de la fermeture de notre parquet (inscrite dans les « Frais généraux et d'administration » de 2006), c) d'un gain sur dilution sur des placements à long terme de 1,0 million de dollars (0,8 million de dollars après impôts) en 2005 et d) de la perte et des indemnités de résiliation sur aliénation d'un placement dans une société sous influence notable et dans une coentreprise de 0,7 million de dollars en 2005 (aucune incidence fiscale). Le bénéfice net rajusté et les ratios fondés sur cette mesure sont utilisés par les analystes financiers et les autres utilisateurs de nos renseignements financiers pour évaluer notre rendement financier et nos résultats d'exploitation ainsi que pour nous comparer à d'autres sociétés qui exercent leurs activités dans le même secteur que le nôtre. Le bénéfice net rajusté présente ses limites en tant qu'outil d'analyse; par conséquent, le lecteur est prié de ne pas utiliser cette mesure isolément, ni comme substitut à l'analyse des renseignements financiers dressés selon les PCGR du Canada. Parmi les limites du bénéfice net rajusté, il y a lieu de mentionner les suivantes :

- il ne tient pas compte des dépenses et des sorties de fonds engagées dans le cadre de la poursuite intentée contre nous relativement à la fermeture de notre parquet, ni de certains litiges non réglés; et
- il ne tient pas compte de certains revenus ou de certaines dépenses, y compris leur incidence sur la trésorerie, relativement à certaines cessions ou acquisitions d'entreprises.

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 de la chambre de compensation, des dépôts de couverture des membres et des dépôts au fonds de compensation. Puisque les actifs exclus de la chambre de compensation 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 est une mesure plus efficace pour analyser nos actifs liés aux activités d'exploitation courantes.

Les mesures non conformes aux PCGR que sont les revenus excluant les éléments non récurrents, le BAIIA rajusté, le bénéfice net rajusté et les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation n'ont pas pour objet de remplacer d'autres outils d'évaluation de notre rendement, de nos résultats d'exploitation, de notre situation financière ou de nos liquidités. Par conséquent, le lecteur ne devrait pas consulter ces mesures non conformes aux PCGR isolément, ni comme substituts à l'analyse de nos renseignements financiers présentés selon les PCGR du Canada. Il y a lieu de mentionner que d'autres sociétés 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 celle présentée dans le présent prospectus, limitant ainsi leur utilité respective en tant que mesure comparative. Aux notes 3 à 6 des tableaux de la rubrique « Principales informations financières consolidées » paraissant dans le présent prospectus, nous établissons un rapprochement entre chacune de ces mesures non conformes aux PCGR et les mesures financières conformes aux PCGR du Canada qui y correspondent le plus.

Nous avons également recours dans le présent prospectus au bénéfice d'exploitation comme mesure financière, lequel se définit comme le bénéfice avant les revenus de placement, les autres éléments et les impôts sur le revenu.

Bien que le bénéfice d'exploitation est, en règle générale, considéré comme une mesure de rendement non conforme aux PCGR, il correspond, en l'occurrence, au poste « Bénéfice avant revenus de placement, autres éléments et impôts sur le revenu » de nos états financiers consolidés vérifiés présentés selon les PCGR du Canada et paraissant dans le présent prospectus. D'autres sociétés peuvent calculer le bénéfice d'exploitation de manière différente, limitant ainsi son utilité en tant que mesure comparative.

AUTRES QUESTIONS RELATIVES À LA PRÉSENTATION

Le 13 février 2007, notre conseil d'administration a approuvé le fractionnement de nos actions ordinaires, à raison de trois actions pour une, et un rajustement correspondant des options d'achat d'actions de la Bourse qui étaient en cours de validité à cette date. Ce fractionnement a pris effet le 15 mars 2007. Il n'a eu aucune incidence sur l'avoir proportionnel des actionnaires en ce qui a trait à nos actions ordinaires en circulation. Nous désignons ce fractionnement par le terme « fractionnement d'actions ».

À compter de 2007, l'information concernant nos actions dans nos états financiers consolidés et les données par action qui y sont contenues seront retraitées pour tenir compte de notre fractionnement d'actions.

Le 13 mars 2007, de concert avec NYMEX Holdings, Inc. (« NYMEX »), nous avons créé une entreprise appelée Marché canadien de ressources Inc., ou « CAREX », en vue de 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. Dans le cadre de la création de l'entreprise CAREX, le 23 mars 2007, NYMEX a acheté 3 097 718,334 actions ordinaires de la Bourse nouvellement émises (après le fractionnement d'actions), représentant 10 % de notre capital-actions en circulation compte tenu de cette émission (« investissement de NYMEX »). Pour obtenir plus d'information sur ces transactions, veuillez vous reporter à la rubrique intitulée « Nos activités — Aperçu de la Bourse — Faits récents » du présent prospectus.

Sauf indication contraire, l'information historique contenue dans le présent prospectus se rapportant à notre capital-actions et aux données par action ne tient pas compte de notre émission d'actions ordinaires à NYMEX dans le cadre de l'investissement de NYMEX.

DÉCLARATIONS ET INFORMATION PROSPECTIVES

Toutes les déclarations, autres que les déclarations de faits historiques, contenues dans le présent prospectus ayant trait à notre stratégie, nos activités futures, notre situation financière, nos revenus futurs, nos prévisions de coûts, nos perspectives, nos plans et les objectifs de la direction sont des déclarations prospectives ou contiennent de l'information prospective (au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et de *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario). Les termes « croire », « prévoir », « estimer », « planifier », « envisager de », « s'attendre à », « pouvoir », « projeter », de même que la marque du futur et du conditionnel et d'autres expressions semblables permettent de reconnaître les déclarations et l'information prospectives, bien que toutes les déclarations et l'information prospectives ne contiennent pas ces termes. Ces déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles concernant le secteur dans lequel nous exerçons nos activités, ainsi que sur les croyances et les hypothèses de notre direction, y compris les hypothèses concernant les tendances relatives à la négociation en Amérique du Nord et dans le monde, le développement de notre base de participants agréés, l'évolution du marché des solutions de négociation électronique et l'hypothèse selon laquelle notre plateforme de négociation ainsi que de nos systèmes de technologie de l'information et de communication ne feront l'objet d'aucune panne importante non prévue.

Bien que nous soyons d'avis que les attentes dont il est fait état dans les déclarations prospectives soient raisonnables, ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et ne constituent pas des garanties quant à notre rendement futur. Nous ne pouvons garantir que ces estimations et attentes s'avéreront exactes, et les résultats réels pourraient différer considérablement de ce qui est exprimé, explicitement ou implicitement, ou projeté dans ces déclarations prospectives. Il existe un certain nombre de facteurs importants qui pourraient, comme c'est souvent le cas, faire en sorte que nos résultats réels diffèrent considérablement de ceux indiqués, explicitement ou implicitement, dans les déclarations et l'information prospectives, dont les suivants :

- le niveau de négociation et d'activité sur nos marchés, et particulièrement le niveau de négociation de nos principaux produits, comme le *contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois* (« BAX »), le *contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans* (« CGB ») et le *contrat à terme sur indice — S&P Canada 60* (« SXF »);
- l'évolution des marchés financiers dont nos volumes de négociation et de compensation sont tributaires;
- une forte concurrence nord-américaine et mondiale qui évolue, y compris dans le cadre du développement de nouvelles alliances et de nouvelles bourses, et qui pourrait influencer sur l'intérêt du marché pour nos produits et les prix des transactions;
- notre capacité de retenir nos principaux clients et notre capacité d'élargir notre clientèle, tant sur le plan des participants agréés actifs et leurs clients que des clients de notre plateforme de négociation SOLA® et autres produits SOLA®;
- notre capacité de livrer une concurrence efficace dans un contexte mondial en rapide évolution;
- notre capacité de lancer avec succès de nouveaux instruments dérivés;
- la fiabilité et la disponibilité de notre plateforme de négociation électronique, y compris la fiabilité de nos systèmes de technologie de l'information et de communications;
- notre capacité de maintenir le rythme des changements technologiques rapides qui ont lieu au sein du secteur;
- notre capacité d'attirer et de retenir des membres clés de la direction et du personnel des systèmes de technologies de l'information;
- notre capacité d'accroître avec efficacité et efficience notre présence internationale;
- la solvabilité de nos participants agréés et le risque d'un défaut important de la part d'un ou de plusieurs de nos participants ou membres compensateurs;
- notre capacité à décourager et à détecter les inconduites ou erreurs des participants agréés et des employés de la Bourse;

- l'évolution de la réglementation au Canada et à l'étranger.

Nous vous mettons en garde contre le fait que cette liste de facteurs n'est pas exhaustive. Ces facteurs et d'autres sont examinés en détail dans le présent prospectus, y compris dans la section intitulée « Facteurs de risque ». De plus, nous exerçons nos activités dans un cadre très concurrentiel et en rapide évolution. De nouveaux facteurs de risque, dont certains sont indépendants de notre volonté, apparaissent à l'occasion, et il n'est pas possible pour nous de tous les prévoir, de même que nous ne pouvons pas en évaluer l'impact sur nos activités ni la mesure dans laquelle un facteur donné, ou une combinaison de facteurs, pourrait faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux contenus dans des déclarations et de l'information prospectives. Compte tenu de l'incertitude liée aux déclarations et à l'information prospectives, les investisseurs éventuels sont invités à ne pas s'y fier indûment. De plus, les déclarations et l'information prospectives représentent nos estimations à la date du présent prospectus seulement et ne devraient pas être considérées comme représentant nos estimations à une date ultérieure. Nous rejetons toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser des déclarations prospectives, que ce soit par suite d'une nouvelle information, d'événements futurs ou autrement, sauf comme peuvent l'exiger les lois applicables.

MONNAIE ET TAUX DE CHANGE

Dans le présent prospectus, à moins d'indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Le tableau suivant indique i) le taux de change moyen d'un dollar canadien exprimé en dollars américains pour chacune des périodes suivantes, ii) les taux de change extrêmes d'un dollar canadien exprimé en dollars américains pendant ces périodes, et iii) le taux de change en vigueur à la fin de chacune de ces périodes, dans chaque cas selon le cours acheteur à midi fourni par la Banque du Canada. Le 22 mars 2007, le cours acheteur à midi d'un dollar canadien exprimé en dollars américains fourni par la Banque du Canada était de 1,00 \$ = 0,8639 \$ US. Il est à noter que les taux indiqués ci-dessous peuvent différer des taux réels utilisés dans nos processus comptables et dans la préparation de nos états financiers consolidés. Le fait d'inclure ces taux de change ne devrait pas laisser entendre que les montants en dollars américains représentent effectivement ces montants en dollars canadiens ou que ces montants pourraient avoir été convertis en dollars à un taux particulier, le cas échéant.

<u>Exercice terminé le</u>	<u>Moyenne¹⁾</u>	<u>Haut</u>	<u>Bas</u>	<u>Fin de la période</u>
31 décembre 2002	0,6368	0,6618	0,6199	0,6331
31 décembre 2003	0,7135	0,7738	0,6350	0,7738
31 décembre 2004	0,7683	0,8493	0,7159	0,8308
31 décembre 2005	0,8253	0,8690	0,7872	0,8577
31 décembre 2006	0,8818	0,9099	0,8528	0,8581

<u>Mois terminé le</u>	<u>Moyenne²⁾</u>	<u>Haut</u>	<u>Bas</u>	<u>Fin de la période</u>
30 septembre 2006	0,8959	0,9047	0,8871	0,8966
31 octobre 2006	0,8861	0,8965	0,8783	0,8907
30 novembre 2006	0,8801	0,8868	0,8715	0,8760
31 décembre 2006	0,8673	0,8759	0,8581	0,8581
31 janvier 2007	0,8504	0,8584	0,8457	0,8480
28 février 2007	0,8542	0,8632	0,8437	0,8547
Mars 2007 (jusqu'au 22 mars 2007)	0,8533	0,8639	0,8467	0,8639

1) Le taux de change quotidien moyen durant l'exercice visé.

2) Le taux de change quotidien moyen durant le mois visé.

Le sommaire qui suit n'est pas nécessairement complet et devrait être lu avec le texte intégral du présent prospectus. Il est présenté entièrement sous réserve de l'information détaillée ainsi que des données financières et des énoncés inclus dans le présent prospectus. Vous devriez lire ce prospectus en entier, y compris la section intitulée « Facteurs de risque ».

SOMMAIRE

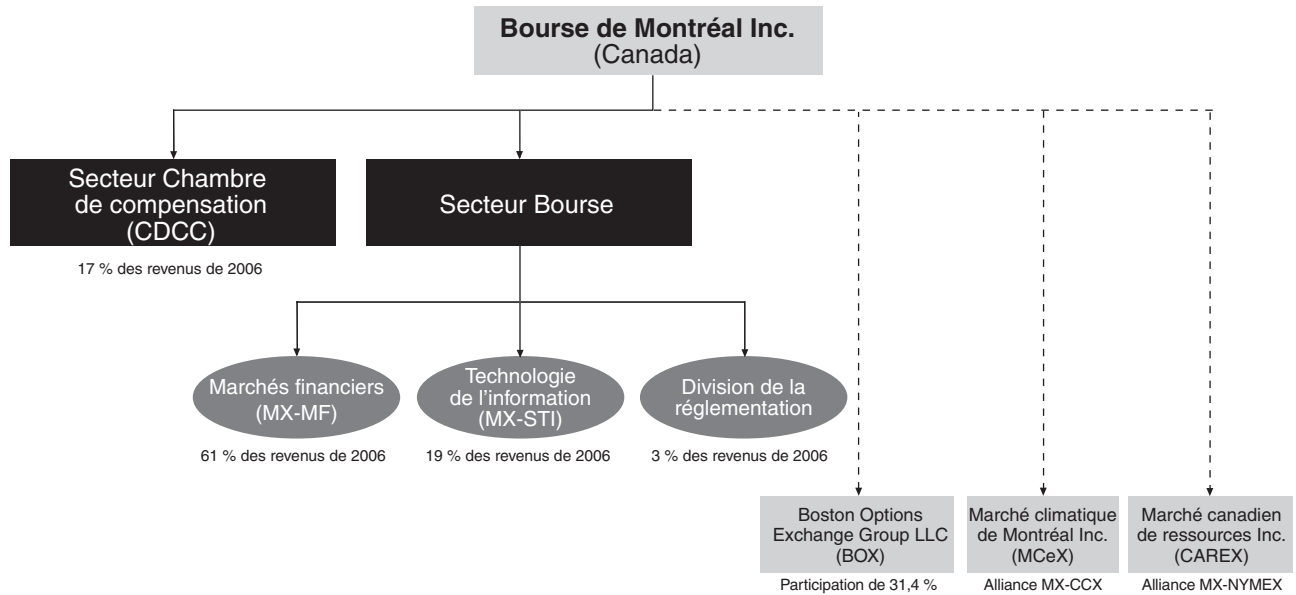
Nos activités

Aperçu

Nous, Bourse de Montréal Inc. (« Bourse »), sommes la première bourse à avoir vu le jour au Canada et un chef de file de la négociation d'instruments dérivés financiers standardisés, offrant aux épargnants et aux investisseurs institutionnels, au Canada comme à l'étranger, une vaste gamme de produits de gestion de risque destinés à protéger leurs investissements et à en permettre la croissance. Nos services incluent des services de négociation entièrement électronique et des services connexes ainsi que des solutions en technologie de l'information, dont des produits et des services reliés à notre plateforme de négociation électronique d'avant-garde SOLA®. Par l'entremise de notre filiale à part entière, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC »), nous fournissons des services de contrepartie centrale, de compensation et de règlement pour les instruments cotés à la Bourse et certaines transactions sur le marché de gré à gré et nous garantissons le règlement de toutes les transactions effectuées sur nos marchés. Nous détenons une participation importante dans le Boston Options Exchange Group LLC (« BOX »), bourse automatisée américaine d'options sur actions et « facility » de la Boston Stock Exchange (« BSE »), et nous gérons les opérations techniques et la plateforme de négociation électronique de BOX. En juillet 2006, nous avons annoncé avec la Chicago Climate Exchange Inc.® (« CCX ») la création conjointe du Marché climatique de Montréal Inc. (« MCeX »), qui vise à devenir le premier marché réglementé au Canada d'instruments dérivés liés aux émissions et à l'environnement.

Le 13 mars 2007, de concert avec NYMEX, nous avons créé l'entreprise CAREX en vue de 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. Dans le cadre de la création de l'entreprise CAREX, le 23 mars 2007, NYMEX a acheté 3 097 718,334 actions ordinaires de la Bourse nouvellement émises (après le fractionnement d'actions), représentant 10 % de notre capital-actions en circulation compte tenu de cette émission. Pour obtenir plus d'information sur ces transactions, veuillez vous reporter à la rubrique intitulée « — Faits récents » ci-dessous.

Le graphique ci-dessous présente les secteurs (rectangles), les unités d'affaires (ovales) et les alliances (lignes pointillées) par l'intermédiaire desquels nous exerçons nos activités :



Nous avons enregistré une augmentation importante du volume de négociation sur nos marchés au cours des dernières années. En 2006, 40,5 millions de contrats ont été négociés sur nos marchés, comparativement à 14,7 millions de contrats en 2002, ce qui représente un taux de croissance annuel composé (« TCAC ») de 29,0 %. De plus, notre taux de croissance d'un exercice à l'autre pour ce qui est du volume de négociation annuel s'est accéléré. En 2006, nous avons enregistré une croissance record du volume de négociation annuel, qui a atteint 41,3 %, comparativement à 31,5 % en 2005 et à 23,4 % en 2004. Cette hausse du volume a entraîné l'augmentation de nos revenus et de notre rentabilité. Au cours de la période de 2002 à 2006, nos revenus ont augmenté selon un TCAC de 24,9 %, passant de 32,6 M\$ en 2002 à 79,3 M\$ en 2006. Grâce à un contrôle rigoureux des coûts et à un modèle d'entreprise extensible, notre bénéfice d'exploitation est passé de 0,2 M\$ à 27,6 M\$ au cours de la période de 2002 à 2006, et notre bénéfice net est passé de 0,1 M\$ à 24,8 M\$ au cours de la même période. En 2006, notre marge d'exploitation (le bénéfice d'exploitation divisé par les revenus) a atteint 34,9 %, et notre marge de bénéfice net (le bénéfice net divisé par les revenus) était de 31,3 %.

Nos avantages concurrentiels

Nos antécédents, notre expérience et notre position actuelle nous confèrent plusieurs avantages distincts sur le plan concurrentiel :

Un modèle d'affaires intégré. Nous sommes une des rares bourses dans le monde à posséder notre propre chambre de compensation et à contrôler entièrement notre technologie. L'exploitation d'une bourse intégrée nous procure plusieurs avantages, parmi lesquels :

- *des synergies d'exploitation* : un contrôle complet des trois fonctions clés d'une bourse (la négociation, la compensation et la technologie) nous permet d'optimiser notre processus de prise de décisions et de contrôler l'incidence financière d'une fonction sur l'autre;
- *une autonomie de décision et la réactivité* : nous ne dépendons d'aucun partenaire extérieur pour le développement de la gamme de produits et de services que nous offrons ou pour améliorer la technologie de notre plateforme de négociation; et
- *des relations centralisées avec les participants au marché* : nous bénéficions de relations centralisées avec les participants à nos marchés qui, pour les plus importants d'entre eux, exercent à la fois des activités de négociation et de compensation.

Des instruments dérivés établis, liquides et uniques. Nous avons enregistré une hausse croissante des volumes de négociation sur nos marchés au cours des cinq dernières années, les taux de croissance d'un exercice à l'autre ayant été de 23,4 % en 2004, de 31,5 % en 2005 et de 41,3 % en 2006. Nous avons réussi à établir la liquidité de nos contrats phares qui, croyons-nous, créent un obstacle à l'entrée de concurrents éventuels. Depuis la création des instruments dérivés financiers dans les années 1970, il n'y a pas eu de cas où un marché d'instruments dérivés bien établi, aux contrats suffisamment liquides et avec la technologie appropriée, a perdu sa clientèle au profit d'un autre, et ce même si des tentatives dans ce sens ont pu exister. Nous sommes également la seule bourse d'instruments dérivés financiers standardisés au Canada. Conformément au protocole d'entente de 1999 aux termes duquel les bourses canadiennes ont été restructurées selon leur spécialité, que nous appelons « l'entente de 1999 », la Bourse et le Groupe TSX ont réciproquement convenu de ne pas se faire concurrence dans leur spécialité respective pendant une période de 10 ans, laquelle prendra fin en mars 2009.

SOLA® : une technologie de pointe. Nous avons considérablement investi dans le développement de notre propre plateforme électronique, SOLA®. Notre plateforme de négociation électronique exclusive SOLA® nous permet de disposer d'un système de négociation rapide, fiable et entièrement intégré qui, selon nos prévisions actuelles, devrait être complété par une plateforme de compensation électronique exclusive, SOLA® Compensation, et un logiciel exclusif de surveillance du marché, SOLA® Surveillance, plus tard en 2007. La plateforme extensible SOLA® nous permet de lancer de nouveaux produits et d'accroître considérablement le volume moyennant des coûts différentiels peu élevés. De plus, notre plateforme permet la négociation en cents et la négociation d'actions au comptant. Notre plateforme de négociation est reliée aux 30 grands fournisseurs indépendants de solutions de connexion (« FISC »), firmes spécialisées dont les logiciels à valeur ajoutée fournissent aux bourses une connectivité aux participants agréés du monde entier. Notre nouvelle plateforme de négociation a également été adoptée par BOX et elle est envisagée par quatre bourses chinoises.

Propriété de la seule chambre de compensation canadienne d'instruments dérivés financiers, la CDCC. Nous sommes propriétaires de la CDCC, la seule chambre de compensation d'instruments dérivés financiers au Canada. La CDCC garantit, compense et règle tous les contrats négociés sur notre marché. Elle jouit d'une solide réputation auprès de ses membres, laquelle est appuyée par une cote AA de Standard & Poor's, et n'a subi aucune défaillance depuis sa création. En 2006, la CDCC a traité en moyenne environ 8 600 transactions par jour d'une valeur d'environ 74,0 G\$. La CDCC a une importante capacité excédentaire lui permettant de soutenir la croissance future de notre volume d'activité de négociation et de compensation moyennant des investissements additionnels peu élevés. En octobre 2006, nous avons lancé des services de compensation pour les transactions de gré à gré qui, croyons-nous, pourraient accroître le volume de transactions traitées par la CDCC. De plus, la propriété de la CDCC nous permet de lancer de nouveaux instruments dérivés sur le marché dans des délais plus courts en coordonnant les activités de notre chambre de compensation avec celles de développement de produits, de technologie, et de réglementation du marché.

Clientèle internationale. Par suite de la mondialisation des marchés financiers, la clientèle utilisant des instruments dérivés s'est internationalisée. Nous croyons que la mondialisation nous ouvre de nouvelles perspectives de croissance, et c'est pourquoi nous vendons nos produits et nos services à l'échelle internationale. Nous avons obtenu des dispenses, des autorisations ou une reconnaissance pleine et entière nous permettant d'exploiter des écrans d'accès à distance à notre plateforme aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France. Nous faisons actuellement des démarches en vue d'étendre ces installations à d'autres pays. Au 28 février 2007, 64 participants agréés étaient reliés à notre plateforme, dont 22 étaient reliés depuis l'étranger. L'intérêt en cours détenu par les participants étrangers sur nos produits phares, soit le BAX, le CGB et le SXF, était respectivement d'environ 41 %, de 47 % et de 25 % au 31 décembre 2006 selon les estimations de la direction.

Portefeuille d'activités diversifié. Nous avons créé un modèle d'affaires diversifié afin de minimiser les risques liés à une baisse de la volatilité du marché, à la concurrence ou à l'incidence défavorable des événements nationaux ou mondiaux. La Bourse tire ses revenus de la négociation, de la compensation et du règlement d'instruments dérivés, de la vente d'informations boursières et de conventions de licence d'utilisation de SOLA®, ainsi que des alliances que nous avons établies, comme celles que nous avons avec BOX, CAREX et MCEX. Nous croyons que ce modèle d'affaires diversifié nous confère une plus grande capacité de stabiliser les revenus.

Expansion des marges d'exploitation. Nous croyons que notre structure d'exploitation est légère, efficiente et extensible. De plus, nos coûts sont en grande partie fixes, ce qui fournit à la Bourse un important levier d'exploitation qui lui permet de tirer partie de la hausse des volumes de transactions. Au cours de la période allant de 2002 à 2006, nous avons accru nos revenus de 32,6 M\$ en 2002 à 79,3 M\$ en 2006, ce qui représente un TCAC de 24,9 %, tout en limitant la croissance de l'ensemble de nos dépenses de 32,4 M\$ en 2002 à 51,6 M\$ en 2006, soit un TCAC de 12 %. Cette hausse a entraîné l'expansion de nos marges d'exploitation, qui sont passées de 0,7 % en 2002 à 34,9 % en 2006. Étant donné les investissements qui ont été faits au niveau des infrastructures et de l'exploitation, une augmentation considérable des activités de négociation à court terme n'entraînerait qu'une augmentation marginale des dépenses.

Une équipe de direction et des employés expérimentés et fortement motivés. Notre équipe de hauts dirigeants comprend 14 professionnels aguerris comptant en moyenne une vingtaine d'années d'expérience dans le secteur des services financiers. Notre équipe de direction a chapeauté plusieurs réalisations importantes touchant la Bourse, notamment notre transformation en une bourse axée uniquement sur les instruments dérivés financiers, notre démutualisation, le développement et la mise en œuvre de SOLA® et notre investissement stratégique dans BOX. Nous avons pris des mesures pour inciter nos employés à devenir propriétaires d'actions, et à la date du présent prospectus, environ 65 % de nos employés sont des actionnaires de la Bourse. Nous croyons que la solidité éprouvée de notre équipe continuera à nous conférer un avantage concurrentiel dans l'exécution de nos stratégies d'affaires. En date du présent prospectus, nos administrateurs, hauts dirigeants et employés détiennent collectivement environ 14,9 % de nos actions ordinaires.

Stratégies de croissance

Nous croyons que les tendances actuelles du secteur offrent d'importantes occasions d'accroître notre volume de négociation, nos revenus et nos bénéfices d'exploitation. Nous avons l'intention de profiter de ces tendances par la mise en œuvre des stratégies de croissance décrites ci-dessous.

Étendre nos activités actuelles.

Nous avons l'intention de poursuivre le développement de nos activités actuelles en accroissant le nombre de clients qui négocient sur nos marchés et le nombre de produits et de services offerts par nos unités d'affaires.

- Ajouter de nouveaux participants agréés au Canada et dans les pays où nous avons déjà obtenu des dispenses, des autorisations ou une reconnaissance des organismes de réglementation (États-Unis, Royaume-Uni et France) et obtenir des autorisations ou des dispenses similaires dans d'autres pays;
- Élargir notre clientèle, outre les clients traditionnels, aux firmes négociant pour leur propre compte et aux fonds de couverture, et promouvoir nos programmes avantageux de tarification auprès des fournisseurs de liquidité;
- Compléter les gammes d'instruments actuellement cotés, particulièrement la gamme d'instruments axés sur la courbe de rendement de taux d'intérêt canadiens, et inscrire de nouveaux instruments développés au Canada au fur et à mesure de l'évolution des besoins des clients;
- Poursuivre l'amélioration continue de la structure des marchés : types d'ordres, algorithmes d'appariement, modèle de marché, caractéristiques des contrats et stratégies de croissance de la liquidité;
- Utiliser la capacité excédentaire et les capacités plus performantes de la plateforme de négociation SOLA® pour répondre aux besoins des participants les plus sophistiqués des marchés de la Bourse (par exemple les systèmes d'exécution intelligents);
- Développer et améliorer les services de vente d'informations boursières en ciblant les clientèles éventuelles et en raffinant notre ciblage de divers clients et les formules de services qui leur sont offertes; et
- Sensibiliser davantage les investisseurs canadiens aux bénéfices de l'utilisation d'instruments dérivés dans leurs stratégies de portefeuille :
 - en sensibilisant les institutions financières aux bénéfices de l'utilisation d'instruments dérivés dans les stratégies de portefeuille;

- en tentant d'accroître le nombre de courtiers autorisés à vendre des instruments dérivés au Canada au moyen de la présentation d'une proposition visant à modifier le cours de base sur les valeurs mobilières afin d'y inclure une formation sur les contrats à terme et les options;
- en offrant une formation en ligne et des séminaires Web à l'intention des clients intéressés à la négociation d'instruments dérivés; et
- en donnant une formation aux investisseurs, en élaborant des programmes de marketing et en lançant certains instruments innovateurs visant le marché au détail et les petites entreprises.

Maintenir et poursuivre le développement de technologies de pointe sur le marché.

Nous avons l'intention de maintenir notre position parmi les chefs de file du marché en matière de développement, d'essai et de mise en œuvre de technologies de plateformes de négociation, fournissant des installations d'exécution d'avant-garde pour les clients de nos marchés et d'autres bourses désireuses de conclure des conventions de licence.

- Terminer le développement de la suite de produits SOLA® avec le parachèvement et la livraison des volets SOLA® Surveillance et SOLA® Compensation, qui sont actuellement prévus pour 2007;
- Continuer à faire régulièrement des investissements pour maintenir la suite SOLA® à l'avant-garde des solutions pour le marché;
- Vendre des licences d'utilisation du logiciel SOLA® à d'autres marchés ou quasi-marchés, à des chambres de compensation ou à des organismes de réglementation ou d'autoréglementation du monde entier, y compris à des organisations avec lesquelles nous avons actuellement conclu des protocoles d'entente;
- Fournir à nos clients des services professionnels en vue de l'exploitation de leurs plateformes TI au moyen de nos produits SOLA®;
- Fournir d'autres solutions informatiques aux intervenants sur les marchés financiers.

Fournir des services de compensation à des tiers.

Nous avons l'intention de miser sur notre capacité, notre technologie extensible et nos procédés d'affaires afin de fournir un large éventail de services de compensation et de règlement aux marchés de gré à gré ainsi qu'à des bourses et à d'autres organismes de compensation.

- Développer des services de compensation pour les contrats de gré à gré, particulièrement pour les marchés financiers et les marchandises, incluant les instruments énergétiques;
- Miser sur la situation de la CDCC à titre d'unique chambre de compensation d'instruments dérivés financiers au Canada, en tirant parti de la capacité de sa plateforme, pour fournir des services de compensation à d'autres marchés et quasi-marchés qui pourront s'établir au Canada;
- Concevoir des services et des systèmes de compensation pour les marchés qui seront desservis par MCeX.

Étendre et améliorer les activités relatives à nos alliances et tirer parti des nouvelles occasions stratégiques.

Nous étendons activement nos activités à de nouveaux marchés et produits grâce à notre alliance avec BOX et au moyen de CAREX, notre entreprise créée récemment avec NYMEX, qui est décrite ci-après sous la rubrique « — Faits récents ». Nous continuerons à chercher à accroître nos activités grâce aux alliances que nous avons déjà conclues et de nouvelles alliances, de nouveaux partenariats et de nouvelles acquisitions.

- Nous assurerons le soutien de BOX au fur et à mesure qu'elle cherchera :
 - à accroître le nombre d'instruments offerts ainsi que le nombre et le type de participants et de mainteneurs de marché;
 - à profiter de la transition à la négociation « en cents » sur le marché américain des options sur actions afin d'accroître sa part du marché en misant sur la capacité de BOX, grâce à l'utilisation du système SOLA®, à disposer des capacités techniques additionnelles nécessaires dans ce nouveau contexte;

- à promouvoir le système du processus d'amélioration des prix (« Price Improvement Process » ou « PIP ») et le système du processus universel d'amélioration des prix (« Universal Price Improvement Process » ou « UPIP ») en faisant ressortir les avantages du système par rapport au système opaque de paiement pour les flux d'ordres (voir « Nos secteurs et nos activités — BOX » dans le présent prospectus pour obtenir plus d'information);
- Par l'entremise de CAREX, nous visons à mettre sur pied notre entreprise avec NYMEX en vue de la négociation et la compensation de contrats à terme et d'options de gré à gré et en bourse 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;
- Nous assurerons le soutien de MCEX, qui vise à devenir le premier marché réglementé au Canada d'instruments dérivés reliés aux émissions et à l'environnement;
- De plus, nous prévoyons favoriser notre croissance actuelle en formant des alliances ou en procédant à certaines acquisitions. De telles alliances et acquisitions ne sont susceptibles d'être envisagées que si les activités en cause sont complémentaires aux nôtres et si nous sommes d'avis que notre expertise et notre savoir-faire nous permettront de nous distinguer positivement dans les activités entreprises.

Faits récents

Le 13 mars 2007, de concert avec NYMEX, nous avons créé l'entreprise CAREX en vue de la négociation et de 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.

CAREX est une société par actions canadienne dont le siège social est à Montréal, au Québec, et dont l'établissement principal se trouvera à Calgary, en Alberta. La Bourse et NYMEX contrôlent conjointement CAREX et se partageront le bénéfice net de CAREX à parts égales. Dans le cadre de la création de l'entreprise CAREX, le 23 mars 2007, NYMEX a acheté 3 097 718,334 actions ordinaires de la Bourse nouvellement émises (après le fractionnement d'actions), représentant 10 % de notre capital-actions en circulation compte tenu de l'émission, en contrepartie d'un prix entièrement en espèces de 29 1/3 \$ l'action, pour un produit brut au comptant total d'environ 90,9 M\$ pour la Bourse.

Citigroup Global Markets Inc. (« Citigroup ») a agi en qualité de conseiller financier pour nous dans le cadre de l'investissement de NYMEX et a remis à notre Conseil d'administration un avis daté du 13 février 2007 selon lequel, à cette date, et compte tenu des hypothèses, des limites et des considérations indiquées dans cet avis, le montant alors prévu de 90 670 800 \$ à payer par NYMEX pour l'investissement de NYMEX était équitable, d'un point de vue financier, pour la Bourse. L'avis de Citigroup a été fourni uniquement dans le but de renseigner notre Conseil d'administration dans le cadre de l'évaluation qu'il faisait de l'investissement de NYMEX et se limitait uniquement au caractère équitable, d'un point de vue financier, de la contrepartie que recevra la Bourse relativement à l'investissement de NYMEX à la date de l'avis. Ni l'avis de Citigroup ni le travail connexe de celle-ci ne constituait une recommandation à l'intention de notre Conseil d'administration à l'égard de l'entreprise CAREX ou de l'investissement de NYMEX, et Citigroup n'a formulé aucune opinion concernant les modalités de l'entreprise CAREX ou l'emploi du produit tiré de l'investissement de NYMEX. Pour obtenir plus d'information sur ces transactions relatives à NYMEX, se reporter à la rubrique intitulée « Nos activités — Aperçu de la Bourse — Faits récents » du présent prospectus.

En plus de l'affecter aux fins générales de notre entreprise, la Bourse entend utiliser le produit tiré de l'investissement de NYMEX pour financer un dividende spécial de 0,33 1/3 \$ l'action ordinaire (1,00 \$ l'action ordinaire avant le fractionnement d'actions) déclaré par notre conseil d'administration le 12 mars 2007, payable le 12 avril 2007 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 22 mars 2007 (la date précédant immédiatement la clôture de l'investissement de NYMEX), et pour financer une partie de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités que nous avons annoncée à la date des présentes, et que nous entendons actuellement lancer au moment de notre inscription à la cote d'une bourse. Pour obtenir plus d'information sur notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités, se reporter à la rubrique intitulée « Description de notre capital-actions — Offre publique de rachat dans le cours normal des activités » du présent prospectus.

Notre bureau principal

Notre siège social se situe dans la Tour de la Bourse, 800, square Victoria, 4^e étage, Montréal (Québec) Canada H4Z 1A9, et notre numéro de téléphone est le 514 871-2424. L'adresse de notre site Web est www.m-x.ca. L'information contenue dans notre site Web ne fait pas partie du présent prospectus et n'y est pas intégrée par renvoi.

Facteurs de risque

Il existe certains facteurs de risque associés à nos activités et à un investissement dans nos actions. Au moment d'examiner le présent prospectus et d'évaluer un investissement dans nos actions, vous devriez examiner attentivement les points décrits sous les rubriques intitulées « Facteurs de risque » et « Déclarations et information prospectives » du présent prospectus. Les facteurs de risque associés à nos activités comprennent ce qui suit, sans s'y limiter :

- nos revenus sont tributaires de l'activité boursière, qui est indépendante de notre volonté; le fléchissement considérable des marchés des capitaux mondiaux ou du volume de négociation de nos produits clés, comme le BAX, le CGB et le SXF, nuirait à nos revenus et à notre rentabilité;
- une forte concurrence en évolution en Amérique du Nord et dans le monde, notamment dans le cadre du développement de nouvelles alliances et bourses, pourrait avoir des conséquences défavorables sur nos activités, nos revenus et notre rentabilité;
- nos revenus annuels sont attribuables dans une large proportion à un petit nombre de participants agréés, et la quasi-totalité de nos revenus de solutions en technologie de l'information sont attribuables à BOX; notre volume de transaction et, par conséquent, nos revenus et bénéfices, pourraient subir une incidence négative importante si nous ne réussissons pas à conserver notre clientèle actuelle ou à intéresser de nouveaux clients à nos marchés ou encore si le volume de transaction d'instruments dérivés connaît une baisse générale;
- nous pourrions ne pas gérer notre croissance adéquatement et ne pas réussir à mettre en œuvre nos stratégies, et les acquisitions et les partenariats stratégiques pourraient ne pas être à la hauteur de nos attentes;
- nous sommes exposés à certains risques, y compris des pannes des systèmes, se rapportant à l'exploitation d'une plateforme de négociation électronique;
- nous n'avons que peu d'expérience en ce qui a trait à l'exploitation de notre plateforme de négociation électronique SOLA®;
- nos opérations de compensation nous exposent au risque de contrepartie, et notre situation financière sera affectée par un cas de défaut important;
- nous exerçons nos activités dans un secteur très réglementé et pourrions faire l'objet de procédures juridiques ou administratives si nous ne respectons pas nos obligations prévues par la loi et la réglementation;
- nous pourrions être assujettis à des restrictions quant à la façon dont nous exerçons certaines de nos activités, et le fait de ne pas obtenir du tout ou en temps voulu des approbations réglementaires concernant certaines initiatives commerciales pourrait nous désavantager sur le plan commercial;
- les porteurs de nos actions ordinaires qui sont aussi des participants agréés pourraient avoir des intérêts différents ou contraires à ceux des autres porteurs de nos actions ordinaires qui ne sont pas des participants agréés;
- les restrictions relatives à la propriété de nos actions ordinaires pourraient restreindre la négociation de celles-ci et les opérations les visant;
- nos actions ordinaires n'ont jamais été négociées dans le public auparavant et il pourrait ne pas se former de marché actif ou liquide pour la négociation de nos actions ordinaires par suite de leur inscription à la cote, et le cours des actions pourrait être volatil;

Nous vous mettons en garde contre le fait que cette liste de facteurs de risque n'est pas exhaustive. Ces facteurs et d'autres sont examinés en détail sous la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus. De nouveaux facteurs de risque, dont certains sont indépendants de notre volonté, apparaîtront à l'occasion, et il n'est pas possible pour nous de tous les prévoir, ni d'en évaluer l'impact sur nos activités.

Sommaire des principales informations financières consolidées

Le sommaire des principales informations financières consolidées qui suit devrait être lu à la lumière du rapport de gestion ainsi que de nos états financiers consolidés vérifiés et des notes y afférentes paraissant dans le présent prospectus.

Les tableaux qui suivent présentent l'information financière tirée de nos états financiers consolidés vérifiés, à l'exception de l'information des sections « Données par action pro forma », « Autres données du bilan » et « Ratios financiers et autres données » qui n'est pas tirée de nos états financiers consolidés. Nos états financiers consolidés paraissant dans le présent prospectus comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2006 et 2005 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2006, lesquels ont été vérifiés par KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés. Le rapport de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. portant sur ces états financiers consolidés est inclus dans le présent prospectus. Les données du bilan consolidé au 31 décembre 2004 ont été tirées d'états financiers consolidés vérifiés qui ne sont pas inclus dans le présent prospectus.

L'information fournie ci-dessous reflète les résultats historiques de la Bourse et ceux de sa filiale consolidée, CDCC. Les états financiers consolidés vérifiés de la Bourse ont été préparés selon les PCGR du Canada. Nos résultats historiques ne sont pas nécessairement indicatifs de notre situation financière ni de nos résultats d'exploitation futurs.

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
	(en milliers de dollars, sauf les données par action)		
Données de l'état consolidé des résultats			
Revenus			
Transactions	36 422 \$	26 403 \$	19 740 \$
Compensation et levée d'options	12 989	9 609	7 837
Services informatiques	15 275	15 581	12 160
Information boursière	10 562	8 095	7 787
Participants	3 261	2 456	4 180
Autres	751	1 020	5 630
Total des revenus	79 260	63 164	57 334
Dépenses			
Salaires et charges sociales	22 811	19 891	19 004
Exploitation des locaux	2 667	2 754	2 520
Licences et entretien informatique	6 184	6 397	5 441
Amortissement des immobilisations et des autres actifs	6 398	7 586	5 284
Frais généraux et d'administration	8 995	6 810	6 525
Télécommunications	2 536	2 841	2 510
Affaires publiques	1 870	1 408	1 344
Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les dettes échéant à moins de un an	154	356	359
Total des dépenses	51 615	48 043	42 987
Bénéfice avant revenus de placement, autres éléments et impôts sur le revenu	27 645	15 121	14 347
Revenus de placement	2 613	1 785	1 059
Quote-part des résultats de sociétés sous influence notable, déduction faite de la perte sur matérialisation de l'écart de conversion	1 151	2 278	(2 684)
Gain sur dilution	—	1 042	—
Perte et indemnités de résiliation sur aliénation de placements dans une société sous influence notable et une coentreprise	—	(699)	—
Bénéfice avant impôts sur le revenu	31 409	19 527	12 722

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
	(en milliers de dollars, sauf les données par action)		
Impôts sur le revenu			
Exigibles	7 829	4 353	896
Futurs	(1 251)	39	2 867
Bénéfice net	<u>24 831 \$</u>	<u>15 135 \$</u>	<u>8 959 \$</u>
Données par action			
Bénéfice de base par action, après le fractionnement d'actions	0,95 \$	0,62 \$	0,37 \$
Bénéfice dilué par action, après le fractionnement d'actions ¹⁾	0,91	0,57	0,35

**Exercice terminé le
31 décembre 2006**

Données par action pro forma

Bénéfice de base par action pro forma ²⁾	0,85 \$
Bénéfice dilué par action pro forma ²⁾	0,81

Aux 31 décembre

	2006	2005	2004
		(en milliers de dollars)	
Données du bilan consolidé			
Total de l'actif	122 694 \$	119 032 \$	105 637 \$
Avoir des actionnaires	65 717	60 972	56 763
Autres données du bilan			
Actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation ³⁾	98 624	91 980	76 060

**Exercices terminés
les 31 décembre**

	2006	2005	2004
		(en milliers de dollars, sauf les ratios, le volume moyen quotidien, l'intérêt en cours et les revenus moyens par contrat)	
Ratios financiers et autres données			
Revenus excluant les éléments non récurrents ⁴⁾	79 260 \$	63 164 \$	52 334 \$
BAlIA rajusté ⁵⁾	36 268	23 063	14 990
Bénéfice net rajusté ⁶⁾	26 398	15 046	5 176
Rendement de l'avoir des actionnaires	37,8 %	24,8 %	15,8 %
Bénéfice net/revenus	31,3 %	24,0 %	15,6 %
BAlIA rajusté ^{5)/revenus excluant les éléments non récurrents⁴⁾}	45,8 %	36,5 %	28,6 %
Bénéfice net rajusté ^{6)/revenus excluant les éléments non récurrents⁴⁾}	33,3 %	23,8 %	9,9 %
Volume moyen quotidien (en contrats)	161 517	114 284	86 226
Intérêt en cours (en contrats)	2 563 633	2 006 845	1 552 211
Revenus moyens par contrat	0,90 \$	0,92 \$	0,91 \$

- 1) Les données concernant le bénéfice dilué par action reflètent l'effet de dilution de nos options d'achat d'actions en cours et de nos actions détenues en garantie par la Bourse à l'égard de prêts consentis aux termes de notre ancien régime d'options d'achat d'actions et de notre ancien régime d'achat d'actions. Il y a lieu de se reporter aux notes 8 et 12 de nos états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus.
- 2) Les données concernant le bénéfice par action pro forma tiennent compte de notre fractionnement d'actions et de l'émission de 3 097 718,334 actions ordinaires (après le fractionnement d'actions) à NYMEX dans le cadre de l'investissement de NYMEX, comme si l'émission avait pris fin le 1^{er} janvier 2006. Les données concernant le bénéfice dilué par action pro forma reflètent également l'effet de dilution de nos options d'achat d'actions en cours et de nos actions détenues en garantie par la Bourse à l'égard de prêts consentis aux termes

de notre ancien régime d'options d'achat d'actions et de notre ancien régime d'achat d'actions. Il y a lieu de se reporter aux notes 8 et 12 de nos états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus. Les données concernant le bénéfice par action pro forma ne reflètent aucune hypothèse à l'égard des revenus ou des dépenses futurs liés à CAREX ou de l'utilisation du produit issu de l'investissement de NYMEX. Pour obtenir de l'information sur notre fractionnement d'actions, il y a lieu de consulter la rubrique « Description de notre capital-actions — Notre fractionnement d'actions » paraissant dans le présent prospectus. Pour obtenir une description de l'investissement de NYMEX et de l'entreprise CAREX, se reporter à la rubrique « Notre entreprise — Aperçu de la Bourse — Faits récents » paraissant dans le présent prospectus.

- 3) Nous définissons les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation comme étant le total de l'actif déduction faite des règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs, des dépôts de couverture des membres et des dépôts au fonds de compensation. Un rapprochement entre les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation et la mesure financière conforme aux PCGR qui y correspond le plus est fourni à la note 3 des tableaux de la rubrique « Principales informations financières consolidées » paraissant dans le présent prospectus.
- 4) Les revenus excluant les éléments non récurrents s'entendent des revenus excluant les 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX et découlant de son acquisition de NGX au premier trimestre de 2004. Ces revenus sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004. Un rapprochement entre les revenus excluant les éléments non récurrents et la mesure financière conforme aux PCGR du Canada qui y correspond le plus est fourni à la note 4 des tableaux de la rubrique « Principales informations financières consolidées » paraissant dans le présent prospectus.
- 5) Nous définissons le BAIIA rajusté comme étant le bénéfice avant les revenus de placement, les autres éléments et les impôts sur le revenu et excluant a) les intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les dettes échéant à moins de un an, b) l'amortissement des immobilisations et autres actifs, c) les revenus de 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX et découlant de son acquisition de NGX au premier trimestre de 2004 (qui sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004), et d) une charge de 2,1 millions de dollars engagée en 2006 relativement à des règlements judiciaires et à la constitution d'une provision au titre de la fermeture de notre parquet (inscrite dans les « Frais généraux et d'administration » de 2006). Un rapprochement entre le BAIIA rajusté et la mesure financière conforme aux PCGR du Canada qui y correspond le plus est fourni à la note 5 des tableaux de la rubrique « Principales informations financières consolidées » paraissant dans le présent prospectus.
- 6) Nous définissons le bénéfice net rajusté comme étant le bénéfice net excluant a) les revenus de 5,0 millions de dollars (3,8 millions de dollars après impôts) reçus du Groupe TSX et découlant de son acquisition de NGX au premier trimestre de 2004 (qui sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004), b) une charge de 2,1 millions de dollars (1,6 million de dollars après impôts) engagée en 2006 relativement à des règlements judiciaires et à la constitution d'une provision au titre de la fermeture de notre parquet (inscrite dans les « Frais généraux et d'administration » de 2006), c) un gain sur dilution sur des placements à long terme de 1,0 million de dollars (0,8 million de dollars après impôts) en 2005, et d) la perte et les indemnités de résiliation sur aliénation de placements dans une société sous influence notable et dans une coentreprise de 0,7 million de dollars en 2005 (aucune incidence fiscale). Un rapprochement entre le bénéfice net rajusté et la mesure financière conforme aux PCGR du Canada qui y correspond le plus est fourni à la note 6 des tableaux de la rubrique « Principales informations financières consolidées » paraissant dans le présent prospectus.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Nous sommes la première bourse à avoir vu le jour au Canada et un chef de file de la négociation d'instruments dérivés financiers standardisés, offrant aux épargnants et aux investisseurs institutionnels, au Canada comme à l'étranger, une vaste gamme d'instruments de gestion de risque destinés à protéger leurs investissements et à en permettre la croissance. Nos services incluent des services de négociation entièrement électronique et des services connexes ainsi que des solutions en technologie de l'information, dont des produits et des services reliés à notre plateforme de négociation électronique d'avant-garde *SOLA*®. Par l'entremise de notre filiale à part entière, la CDCC, nous fournissons des services de contrepartie centrale, de compensation et de règlement pour les instruments cotés à la Bourse et certaines transactions sur le marché de gré à gré et nous garantissons le règlement de toutes les transactions effectuées sur nos marchés. Nous détenons une participation importante dans BOX, bourse automatisée américaine d'options sur actions et « facility » de BSE, et nous gérons les opérations techniques et la plateforme de négociation électronique de BOX. Le 13 mars 2007, de concert avec NYMEX, nous avons créé l'entreprise CAREX en vue de 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. En juillet 2006, nous avons annoncé avec CCX la création conjointe du MCeX, qui vise à devenir le premier marché réglementé au Canada d'instruments dérivés liés aux émissions et à l'environnement.

La Bourse de Montréal exerce officiellement des activités de marché depuis 1874, date à laquelle elle fût créée. Mais il y avait déjà plus de 40 ans que les valeurs mobilières se négociaient à Montréal à la Place du Marché (*Exchange Court*). La Bourse de Montréal a fait œuvre de pionnière sous plusieurs aspects du développement des marchés boursiers : elle est la première au Canada à se préoccuper du traitement équitable des investisseurs, lorsqu'à la fin des années soixante elle révisait sa réglementation et crée le rôle de « protecteur des citoyens » et lorsqu'elle établit et rend obligatoire la pratique de divulgation trimestrielle de l'information des entreprises cotées à son marché. C'est également à ce moment que la Bourse de Montréal participe à la création du Fonds national de prévoyance, un régime d'assurance visant la protection des investisseurs. La fonction de surveillance du marché est aussi créée au début des années 1970 pour protéger le marché et les investisseurs de toute irrégularité pouvant survenir dans le cadre des opérations boursières. En fait, la Bourse de Montréal fût, en 1976, la première bourse au Canada à inscrire à sa cote des options sur actions et c'est elle qui mettra en place le premier marché à terme canadien dans les années 1980.

En 1999, 125 ans après notre fondation, nous avons entrepris des pourparlers qui ont abouti à l'entente de 1999 intervenue entre Toronto Stock Exchange, Alberta Stock Exchange, Vancouver Stock Exchange et la Bourse de Montréal afin de restructurer les marchés boursiers canadiens et d'en faire des places boursières spécialisées. Par suite de l'entente de 1999, nous sommes devenus la seule bourse canadienne d'instruments dérivés financiers standardisés, et Toronto Stock Exchange est devenue la bourse des sociétés à grande capitalisation au Canada. Dans l'entente de 1999, la Bourse et le Groupe TSX ont réciproquement convenu de ne pas se faire concurrence dans leur spécialité respective pendant une période de 10 ans.

Par suite de la restructuration de 1999, nous sommes également devenus l'unique actionnaire de la CDCC en mars 2000. La CDCC a été constituée sous le régime des lois du Canada le 29 septembre 1974 sous la dénomination de « La Corporation canadienne de compensation d'options Limitée ». La CDCC a également été connue sous l'appellation de Trans Canada Options Inc. avant de passer à sa dénomination actuelle, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, en 1996.

Bourse de Montréal Inc., société qui a remplacé la Bourse de Montréal, a été constituée sous le régime de la partie 1A de la *Loi sur les compagnies* (Québec) le 29 septembre 2000 par suite de la démutualisation de la Bourse de Montréal. Nous fonctionnons comme une société à but lucratif depuis notre démutualisation.

En 2001, nous avons parachevé notre processus d'automatisation, par suite duquel toutes les activités de négociation d'instruments dérivés ont été transférées à une plateforme électronique, et notre parquet de négociation à la criée a été fermé à la fin décembre 2001.

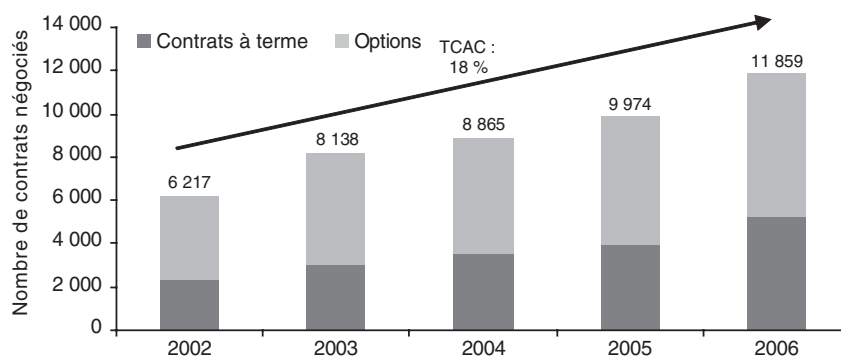
APERÇU DU SECTEUR BOURSIER

Introduction

Croissance du secteur

Selon la Futures Industry Association, le nombre total d'instruments dérivés négociés en bourse dans le monde a augmenté à un TCAC d'environ 18 % au cours de la période allant de 2002 à 2006, surtout aux chapitres des instruments sur taux d'intérêt et des options sur actions. En 2006, environ 11,9 milliards de contrats à terme et d'options ont été négociés, une augmentation de 19 % par rapport à 2005, selon la Futures Industry Association.

*Volume mondial de dérivés négociés — nombre de contrats
(en millions)¹⁾*



1) Source : Futures Industry Association.

La forte croissance des volumes mondiaux de négociation de produits dérivés est attribuable à plusieurs facteurs, notamment :

- une sensibilisation accrue à l'importance de la gestion des risques dans tous les secteurs économiques;
- de plus grandes fluctuations des cours dans des secteurs clés du marché tels que celui des titres à revenu fixe;
- l'élargissement de l'accès aux marchés des contrats à terme et des options par suite d'innovations technologiques et de l'évolution des cadres de réglementation tant au pays qu'outre frontières;
- le montant relativement peu élevé de capitaux engagés qui est nécessaire pour négocier des instruments dérivés; et
- une sensibilisation accrue à l'exposition au marché et à la couverture des positions contre les risques liés aux marchés grâce à l'utilisation d'instruments dérivés à un coût moins élevé comparativement au coût d'obtention d'un accès comparable au marché ou de couverture de tels risques par l'achat ou la vente du titre sous-jacent.

Les principales bourses d'instruments dérivés dans le monde comprennent Eurex Frankfurt AG (« Eurex »), coentreprise formée de Deutsche Börse AG et de la bourse suisse SWX, Euronext NV (« Euronext »), Chicago Mercantile Exchange Inc. (« CME »), Board of Trade of the City of Chicago, Inc. (« CBOT »), New York Mercantile Exchange, Inc., Inter Continental Exchange, Inc. (« ICE »), International Securities Exchange, Inc. (« ISE »), Hong Kong Exchange (« HKX ») et Tokyo Financial Exchange Inc. (« TFX »).

Contrats à terme et contrats d'option

Les contrats à terme et les contrats d'option sont des instruments dérivés utilisés à des fins de couverture, de spéculation et de répartition d'actifs et sont utilisés dans presque tous les secteurs de l'économie mondiale. En règle générale, les contrats à terme prévoient des conditions standardisées d'achat ou de vente d'un actif ou d'une marchandise à une date future précise, habituellement dans un délai de quelques mois au plus. Les contrats d'option

sont des contrats qui confèrent à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un actif donné tel qu'une action ou une marchandise à un prix fixe (le prix d'exercice) pendant un certain temps. L'acheteur d'une option paie pour ce droit un prix appelé une « prime ».

Les contrats à terme et les options, couramment appelés « instruments dérivés », sont habituellement négociés au moyen d'un processus d'appariement automatisé qui organise des enchères centralisées continues regroupant toutes les offres et les demandes faites à l'égard de chaque contrat.

Un contrat sur instrument dérivé se distingue d'une action négociée en bourse. Une action représente une participation dans une société. Un instrument dérivé ne représente pas comme tel une participation directe dans l'instrument financier sous-jacent ou la marchandise sous-jacente. Il constitue plutôt une entente entre l'acheteur et le vendeur de réaliser une transaction à une date ultérieure à des conditions prédéterminées dont il est convenu aujourd'hui. Un des principaux attraits des instruments dérivés est le levier financier qu'ils procurent. Moyennant un investissement initial relativement peu élevé qui ne représente habituellement qu'un faible pourcentage de la valeur du contrat, les acheteurs et les vendeurs peuvent participer à la fluctuation des prix de la totalité du contrat. Ce levier financier peut donc générer d'importants rendements sur le placement initial, quoique dans certaines circonstances il puisse aussi entraîner des pertes importantes. Le montant maximum de la perte que peut subir l'acheteur d'une option d'achat ou de vente est la prime initiale versée pour le contrat, quel que soit le rendement de l'actif sous-jacent. Par contre, le vendeur de l'option, en contrepartie de la prime reçue de l'acheteur, assume le risque des fluctuations du prix de l'actif sous-jacent. Le vendeur d'une option de vente sur actions s'expose à perdre la différence entre le prix d'exercice et zéro dollars, le cours le plus bas qu'il est possible d'atteindre au moment de l'exercice. Le vendeur d'une option d'achat sur des actions s'expose à perdre la différence entre le prix d'exercice et le cours au moment de l'exercice, risque qui est théoriquement infini.

Les instruments dérivés sont rarement utilisés pour acheter ou vendre comme tel l'instrument financier sous-jacent ou la marchandise sous-jacente, mais ils sont plutôt utilisés généralement pour fixer les prix et gérer les risques. Les marchés des instruments dérivés comprennent les dérivés sur taux d'intérêt, titres gouvernementaux et autres titres, actions, indices boursiers, devises et denrées, produits énergétiques et métaux. Malgré la croissance rapide et la diversification des marchés des dérivés, leur objectif principal demeure le même, c'est-à-dire de fournir un mécanisme efficace de gestion des risques liés au prix.

Les marchés des contrats à terme et des options attirent plusieurs types de participants, notamment des contrepartistes (« hedgers »), qui cherchent généralement à minimiser et à gérer les risques liés aux prix, des spéculateurs, qui sont disposés à prendre des risques dans l'espoir de réaliser un profit, et d'autres participants, qui utilisent généralement les instruments dérivés à des fins de répartition d'actifs et afin de diversifier davantage leurs placements. Plus généralement, la clientèle du secteur des instruments dérivés comprend des négociateurs professionnels, des institutions financières, des épargnants et des investisseurs institutionnels ainsi que des grandes sociétés, des entités supranationales et des gouvernements. L'interaction de tous ces participants au marché procure des marchés actifs, liquides et concurrentiels.

Modes de négociation

Par le passé, la négociation sur les marchés d'instruments dérivés standardisés se faisait surtout à la criée; les membres d'une bourse (détenteurs de sièges) avaient le droit de négocier en étant physiquement présents sur le parquet de la bourse. Bien que ce mode de négociation subsiste encore dans certaines bourses, l'exécution d'une opération se fait maintenant principalement par l'intermédiaire de systèmes automatisés de négociation auxquels sont reliés des participants de marché autorisés situés n'importe où dans le monde. C'est particulièrement le cas de la Bourse, qui est une bourse entièrement électronique fonctionnant au moyen de la plateforme de négociation SOLA® qu'elle a développée à l'interne. Cette plateforme permet aux participants d'accéder aux marchés de la Bourse à distance.

Parallèlement aux bourses, il existe un marché de gré à gré, terme utilisé pour décrire toute l'activité boursière qui n'a pas lieu sur une bourse réglementée. Selon la Banque des Règlements Internationaux (BRI), la valeur globale notionnelle des contrats sur instruments dérivés en cours sur le marché de gré à gré atteignait plus de 350 billions de dollars US en juin 2006, montant qui dépasse de loin le marché des instruments dérivés négociés en bourse. De plus en plus, les entreprises qui utilisent les marchés de gré à gré font compenser leurs transactions par l'intermédiaire de chambres de compensation afin de réduire leur risque de contrepartie.

Les contrats sur instruments dérivés négociés sur les bourses d'instruments dérivés réglementées sont standardisés et leur nombre est donc limité, alors que les participants au marché de gré à gré peuvent conclure des contrats sur mesure. Toutefois, le marché de gré à gré, par sa dimension bilatérale, n'offre pas la même liquidité que les marchés multilatéraux standardisés que sont les bourses.

Liquidité des marchés

La liquidité des marchés est un facteur clé pour conserver les clients actuels, en attirer de nouveaux et assurer le succès d'un marché. La liquidité procure le moyen d'acheter ou de vendre rapidement un contrat avec le moins de perturbations possibles des prix. La liquidité est notamment fonction du nombre de participants qui maintiennent un marché ou qui négocient par ailleurs le contrat, et de l'importance, ou de la valeur notionnelle, des positions que les participants sont disposés à assumer. Par conséquent, le volume de contrats, ou de transactions exécutées à une bourse, est un indicateur généralement reconnu de la liquidité de la bourse. Le volume est déclaré en opérations aller-retour, qui représentent les ordres d'achat et de vente appariés. De plus, le nombre total de positions en cours à une bourse, ou intérêt en cours, est un indicateur généralement reconnu du niveau d'intérêt que suscite un contrat précis.

Un milieu de négociation neutre, transparent et relativement anonyme, ainsi qu'une réputation d'intégrité du marché, sont des éléments essentiels à l'établissement et au maintien d'un marché liquide. Une bourse qui a du succès doit aussi fournir une exécution avantageuse sur le plan des coûts et disposer d'une infrastructure technologique qui permet l'exécution fiable et efficace des transactions ainsi que des installations fiables de compensation et de règlement.

Compensation et règlement

Les transactions exécutées sur les bourses de contrats à terme et d'options sont compensées et réglées par l'intermédiaire d'une chambre de compensation qui agit à titre de contrepartie centrale pour le membre compensateur de chaque côté de la transaction. Lorsqu'une transaction sur un contrat à terme ou sur une option a été appariée sur une plateforme électronique, la chambre de compensation facilite la réalisation de la transaction en se substituant comme contrepartie tant pour le membre compensateur qui est ou représente l'acheteur et le membre compensateur qui est ou représente le vendeur. En s'interposant entre les deux parties à une transaction, la chambre de compensation garantit les obligations contractuelles reliées à la transaction.

Les services fournis par une chambre de compensation comprennent le traitement des transactions et la gestion des positions, les appels de marge, la protection du marché et la gestion des risques, le règlement, les garanties et la livraison. La solidité et l'efficacité d'une chambre de compensation se mesurent d'après le nombre de transactions qui sont traitées quotidiennement, le montant des paiements de règlement qui sont traités quotidiennement et le montant des dépôts de garantie gérés par la chambre de compensation.

Plusieurs bourses de dérivés ne fournissent pas de services de compensation pour les transactions effectuées au moyen de leurs installations d'exécution; elles se fient plutôt à des chambres de compensation externes. La propriété d'une chambre de compensation confère certains avantages, notamment la propriété de l'intérêt en cours, une plus grande flexibilité en matière de développement de nouveaux produits et un délai plus court pour lancer ces produits sur le marché, ainsi que la capacité d'obtenir les revenus provenant des activités tant de négociation que de compensation et de règlement.

Les grandes chambres de compensation pour les contrats à terme et les options comprennent LCH Clearnet, Options Clearing Corporation (« OCC »), CME Clearing House et Eurex Compensation AG. Aux États-Unis, toutes les transactions relatives à des contrats d'options sur actions sont émises et compensées par l'OCC, corporation de compensation appartenant à American Stock Exchange, à Chicago Board Options Exchange (« CBOE »), à ISE, à NYSE Arca et à Philadelphia Stock Exchange. Nous sommes le propriétaire de la CDCC, la seule chambre canadienne de compensation d'instruments dérivés financiers.

Le secteur boursier canadien

Cinq bourses de valeurs reconnues exerçaient leur activité au Canada en 1999. Pour réduire la fragmentation de la liquidité des marchés, diminuer les coûts pour les participants et permettre aux marchés canadiens d'être

concurrentiels dans un contexte plus mondial, le secteur boursier canadien a été restructuré, de sorte que i) notre bourse est devenue la seule bourse d'instruments dérivés financiers standardisés, en ajoutant à ses activités les marchés des dérivés de Toronto Stock Exchange et de Toronto Futures Exchange; ii) Toronto Stock Exchange est devenue la bourse des sociétés à grande capitalisation au moyen du regroupement de nos activités relatives aux actions avec celles de Toronto Stock Exchange; et iii) CDNEX (maintenant appelée la Bourse de croissance TSX) est devenue la bourse pour les actions des sociétés à petite capitalisation au moyen du regroupement des activités de Vancouver Stock Exchange et de Alberta Stock Exchange et de celles relatives aux sociétés à petite capitalisation de nos marchés. Dans le cadre de cette restructuration, nous sommes devenus l'unique actionnaire de la CDCC. Dans l'entente de 1999 qui a donné effet à ce réaligement des marchés canadiens, la Bourse et le Groupe TSX ont réciproquement convenu de ne pas se faire concurrence dans leur spécialité respective pendant une période de 10 ans. L'entente de 1999 expirera en mars 2009. Le 5 mars 2007, le Groupe TSX et ISE ont annoncé leur initiative conjointe visant à créer une nouvelle bourse canadienne pour les instruments dérivés qui débutera ses activités en mars 2009, à l'expiration de l'entente de 1999.

La WCE est le marché des dérivés relatifs à certains contrats sur grains et graines oléagineuses. Ses activités de négociation, de compensation et de règlement ont été respectivement imparties à la CBOT et au Kansas City Board of Trade.

La TSX a fait l'acquisition de CDNEX en 2001 et, avec notre approbation, de NGX (marché établi à Calgary qui est spécialisé dans certains contrats d'énergie) en 2003.

Tendances générales du secteur

Mondialisation

Au cours des dernières années, les marchés financiers dans le monde, de même que les bourses et les marchés qui les servent, ont connu une accélération de la mondialisation. L'accent mis sur la plus grande diversification géographique de l'investissement, les occasions d'investissement sur les marchés émergents et l'expansion des activités commerciales transfrontalières entraînent l'accroissement du commerce et des mouvements de capitaux internationaux. Pour faire face à ces tendances, les bourses financières et les maisons de courtage élargissent l'accès international à leurs services, se regroupent et développent des nœuds de raccordement un peu partout dans le monde afin de faciliter le commerce mondial.

Connaissances accrues des participants au marché

La création d'avoirs liée i) au vieillissement de la génération du baby boom dans le monde, ii) au passage de stratégies d'investissement passives à des stratégies actives et iii) à des investisseurs de plus en plus avertis créent des occasions qui permettent au secteur des services financiers d'avoir recours à des techniques plus complexes de gestion des risques, notamment les instruments dérivés. Plus particulièrement, des institutions financières, des fonds de couverture et des firmes effectuant des opérations pour compte propre ont investi des capitaux croissants dans la négociation de contrats à terme et d'options.

De plus, la pression croissante exercée par divers participants au marché en vue d'accroître la transparence et de gérer plus efficacement les risques liés à la contrepartie provoque un passage de la négociation de dérivés de gré à gré à la négociation de dérivés en bourse.

Croissance du commerce électronique

Les innovations technologiques ont accru la vitesse de communication et l'accès à l'information, ce qui a permis aux participants au marché d'avoir accès et de participer aux marchés des dérivés plus facilement, plus rapidement et à moindre coût. Au cours de la dernière décennie, l'utilisation de la négociation automatisée est devenue de plus en plus fréquente et comporte plusieurs avantages :

- marché direct et accès à distance, y compris outre frontières;
- capacité de négocier simultanément de multiples instruments sur des bourses multiples;
- négociation anonyme;

- négociation algorithmique;
- prévalence accrue de la négociation de titres cotés en cents;
- fiabilité, vitesse et qualité accrues dans l'exécution des transactions;
- réduction importante des frais directs et indirects;
- intégration directe facile aux systèmes internes de gestion des risques;
- transparence accrue pour les participants au marché et les observateurs;
- heures de négociation prolongées; et
- surveillance accrue des autorités de réglementation et tenue facilitée des registres, ce qui entraîne une meilleure intégrité du marché avec le temps.

Il n'existe plus de grandes bourses d'instruments dérivés qui n'utilisent pas la négociation électronique. Au sein des rares bourses où la négociation à la criée coexiste avec un système d'appariement électronique, la part du marché représentée par ce dernier augmente sans cesse.

Modernisation réglementaire

La modernisation réglementaire et l'ouverture des marchés au sein du secteur des services financiers en Amérique du Nord, en Europe et en Asie qui a permis aux clients d'avoir davantage accès aux produits et aux marchés a réduit les obstacles d'ordre réglementaire à l'innovation au chapitre des produits et a favorisé le regroupement entre les intermédiaires. Les initiatives visant à moderniser la réglementation, telles que l'examen en cours des lois et de la réglementation régissant le secteur des instruments dérivés au Québec et en Ontario, la *Commodity Futures Modernization Act of 2000* des États-Unis et la Directive concernant les marchés d'instruments financiers mises en œuvre au sein de la Communauté européenne cette année, visent généralement toutes à :

- créer un cadre réglementaire mieux adapté aux bourses d'instruments dérivés, aux quasi-bourses, aux chambres de compensation et aux institutions financières;
- favoriser la concurrence entre les marchés;
- faciliter l'accès et la négociation internationaux avec une plus grande harmonisation de la réglementation; et
- faciliter la négociation de nouveaux produits, particulièrement en simplifiant et en facilitant l'examen de la part des autorités réglementaires.

Consolidation

La vague d'automatisation a distendu les relations étroites et particulières qui existaient entre les bourses et leurs membres à l'époque où la présence physique sur le parquet était la seule manière de négocier et où les bourses étaient régies par leurs membres. Ceci a ouvert la porte à la démutualisation, laquelle a mené à la transformation de bourses en entreprises à but lucratif et abouti à l'inscription en bourse de leurs actions. Toutes les grandes bourses d'instruments dérivés sont maintenant des sociétés ouvertes ou font partie de telles sociétés, y compris Eurex, Euronext, CME, CBOT, New York Mercantile Exchange, Inc., ICE, ISE, Australian Stock Exchange (« ASX ») et HKX. La transition d'entreprises privées à des sociétés publiques a facilité la récente vague de consolidation des bourses, qui vise à tirer parti des synergies, à améliorer les positions concurrentielles et à réaliser des économies d'échelle.

En dehors de l'Amérique du Nord, la vague initiale de consolidations a entraîné, dans bien des cas, la fusion de la bourse de valeurs mobilières locale avec la bourse d'instruments dérivés locale. Ces bourses nationales ont ensuite commencé à se regrouper pour former un marché plus important; par exemple, Euronext a regroupé les activités boursières de France, de Belgique, des Pays-Bas et du Portugal, ainsi que certaines activités boursières du Royaume-Uni. La plus récente vague de consolidations a consisté en une série de méga-regroupements projetés, soit entre de grandes bourses d'instruments dérivés (telles que CME et CBOT ou ICE et CBOT) ou entre des bourses américaines et européennes (telles que la New York Stock Exchange Inc. et Euronext).

NOS ACTIVITÉS

Aperçu de la Bourse

Depuis 2000, la Bourse est la pierre d'angle du système financier canadien, exploitant la seule bourse d'instruments dérivés financiers standardisés au Canada et contrôlant et exploitant la seule chambre de compensation d'instruments dérivés financiers du Canada. La Bourse a deux secteurs d'exploitation, Bourse et Chambre de compensation. Dans notre secteur Bourse, nos activités sont exercées par l'intermédiaire de notre unité d'affaires des Marchés financiers (que nous appelons « MX-MF »), notre unité d'affaires Solutions en technologie de l'information (que nous appelons « MX-STI ») et notre Division de la réglementation. En 2006, notre secteur Bourse a généré 83 % de nos revenus, et notre secteur Chambre de compensation a généré 17 % de nos revenus.

Notre principale activité commerciale, qui est exercée par l'intermédiaire de notre unité d'affaires MX-MF, consiste à fournir un marché pour l'achat et la vente d'instruments dérivés. Nos produits sont utilisés à des fins de couverture, de spéculation et de répartition d'actifs relativement aux risques liés aux instruments sensibles aux taux d'intérêt, à la propriété d'actions, aux fluctuations de la valeur des devises et aux variations des prix des marchandises. Notre clientèle comprend des négociateurs professionnels, des institutions financières, des investisseurs institutionnels et des épargnants, des grandes sociétés, des entités supranationales et des gouvernements. Par l'intermédiaire de notre unité d'affaires MX-MF, nous offrons un service de formation qui a pour mission de donner des cours et des informations aux épargnants, aux professionnels de la finance et aux étudiants universitaires en ce qui concerne les marchés d'instruments dérivés et l'utilisation des produits dérivés, et nous vendons nos données boursières, tant en temps réel que sur une base différée. En 2006, 61 % de nos revenus totaux provenaient de notre unité d'affaires MX-MF.

MX-STI a mis au point une plateforme électronique de négociation à la fine pointe de la technologie appelée SOLA®, laquelle est actuellement utilisée comme plateforme de négociation électronique à la Bourse et à BOX. MX-STI offre des services professionnels de grande qualité et des solutions logicielles innovatrices tant pour usage interne que pour des tiers. MX-STI travaille actuellement au développement d'une suite de produits complémentaires à notre plateforme de négociation SOLA®, soit SOLA® *Surveillance*, un logiciel de surveillance du marché, et SOLA® *Compensation*, un logiciel de compensation. Le parachèvement et la livraison de ces produits sont actuellement prévus pour cette année. En 2006, 19 % de nos revenus provenaient de notre unité d'affaires MX-STI.

Bien que nos marchés soient réglementés par l'Autorité des marchés financiers du Québec (que nous appelons l'« AMF »), et les autres Autorités canadiennes en valeurs mobilières, nous sommes un organisme d'autoréglementation (« OAR »). Notre Division de la réglementation, dont la gouvernance est indépendante de la Bourse, est principalement responsable de la réglementation de nos marchés d'instruments dérivés financiers et de nos participants agréés. En 2006, 3 % de nos revenus provenaient de notre Division de la réglementation. Notre Division de la réglementation fonctionne sur une base de recouvrement des coûts.

Dans notre segment de Chambre de compensation, nous offrons des services de compensation et de contrepartie centrale par l'intermédiaire de notre filiale à part entière, la CDCC. La CDCC émet les options qui sont négociées sur nos marchés et agit à titre de chambre de compensation et de garant pour les contrats d'option et les contrats à terme négociés sur nos marchés. En 2006, 17 % de nos revenus provenaient de notre secteur Chambre de compensation.

Nous sommes propriétaires de 31,4 % de BOX, bourse automatisée d'options sur actions aux États-Unis et « facility » de BSE que nous avons conjointement fondée avec BSE en 2002 et dont nous sommes responsables des opérations techniques et du développement. Nous avons récemment négocié l'acquisition auprès de la BSE d'une participation additionnelle de 13,3 % dans BOX pour une somme de 34,2 M\$ US. Cette acquisition porterait notre participation dans BOX à 44,7 %. Elle est assujettie à l'approbation préalable de la SEC et aux conditions de clôture habituelles. Le dépôt officiel de la demande d'approbation réglementaire devrait être fait au premier semestre de 2007. Il ne peut être donné aucune garantie que cette acquisition sera approuvée par la SEC ou qu'elle sera conclue.

En 2006, nous avons annoncé avec CCX la création de MCEX, qui vise à devenir le premier marché réglementé au Canada d'instruments dérivés liés aux émissions et à l'environnement. Le lancement des activités

sur MCeX dépend de l'adoption au Canada d'un cadre juridique et réglementaire en vue de l'application de lois environnementales comme la *Loi sur la qualité de l'air*, qui a été déposée en première lecture par le gouvernement fédéral du Canada le 19 octobre 2006. D'après les renseignements disponibles en date des présentes, nous prévoyons actuellement que MCeX pourrait entrer en activité en 2007, sous réserve de l'approbation des autorités réglementaires.

Faits récents

Le 13 mars 2007, de concert avec NYMEX, nous avons créé l'entreprise CAREX en vue de la négociation et de 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.

CAREX est une société par actions canadienne dont le siège social est à Montréal, au Québec, et dont l'établissement principal se trouvera à Calgary, en Alberta. Conformément à la convention entre actionnaires de CAREX, la Bourse et NYMEX contrôlent conjointement CAREX, bien que les droits de vote dans CAREX soient détenus respectivement à raison de 51 % et de 49 %. La Bourse et NYMEX se partageront le bénéfice net de CAREX à parts égales. Dans le cadre de la création de l'entreprise CAREX, le 23 mars 2007, NYMEX a acheté 3 097 718,334 actions ordinaires de la Bourse nouvellement émises (après le fractionnement d'actions), représentant 10 % de notre capital-actions en circulation compte tenu de l'émission d'actions, en contrepartie d'un prix entièrement en espèces de 29 1/3 \$ l'action, pour un produit brut au comptant total d'environ 90,9 M\$ pour la Bourse.

Dans le cadre de l'investissement de NYMEX, nous avons également conclu une convention entre actionnaires et une convention de droit de préemption avec NYMEX. Aux termes de la convention entre actionnaires, NYMEX aura le droit, tant qu'elle sera propriétaire d'un nombre d'actions ordinaires de la Bourse correspondant à au moins 90 % de son investissement initial dans nos actions, de désigner une personne (que nous jugerons raisonnablement acceptable) dont nous devons présenter la candidature en vue de son élection à notre Conseil d'administration. De plus, tant que NYMEX sera propriétaire d'un nombre d'actions de la Bourse se situant entre 50 % et 90 % de son investissement initial dans nos actions, elle aura le droit de désigner une personne (que nous jugerons raisonnablement acceptable) dont nous devons présenter la candidature en vue de son élection à notre Conseil d'administration, pourvu que l'entreprise CAREX demeure en exploitation. Si le niveau de propriété de NYMEX tombe sous la barre de 50 % du niveau représenté par son investissement initial dans nos actions, elle n'aura plus le droit de désigner ainsi une personne en vue de son élection à notre Conseil d'administration. Aux termes de cette convention entre actionnaires, NYMEX a convenu de ne transférer aucune de ses actions de la Bourse avant le 30 juin 2008. Le 13 mars 2007, M. Richard Schaeffer, président du conseil d'administration de NYMEX, a été élu, à titre de candidat de NYMEX, à notre conseil d'administration.

Nous avons en outre accordé à NYMEX un droit de préemption aux termes duquel NYMEX aura le droit, sous réserve i) des approbations des organismes de réglementation et des bourses, ii) des restrictions relatives aux actions à droit de vote de la Bourse décrites sous « Description de notre capital-actions — Restrictions relatives à la propriété des actions » du présent prospectus et iii) de certaines autres modalités et conditions, de maintenir sa participation proportionnelle en actions de la Bourse lorsqu'il y aura émission d'actions de la Bourse.

Citigroup a agi en qualité de conseiller financier pour nous dans le cadre de l'investissement de NYMEX et a remis à notre Conseil d'administration un avis daté du 13 février 2007 selon lequel, à cette date, et compte tenu des hypothèses, des limites et des considérations indiquées dans cet avis, le montant alors prévu de 90 670 800 \$ à payer par NYMEX pour l'investissement de NYMEX était équitable, d'un point de vue financier, pour la Bourse. L'avis de Citigroup a été fourni uniquement dans le but de renseigner notre Conseil d'administration dans le cadre de l'évaluation qu'il faisait de l'investissement de NYMEX et se limitait uniquement au caractère équitable, d'un point de vue financier, de la contrepartie que recevra la Bourse relativement à l'investissement de NYMEX à la date de l'avis. Ni l'avis de Citigroup ni le travail connexe de celle-ci ne constituait une recommandation à l'intention de notre Conseil d'administration à l'égard de l'entreprise CAREX ou de l'investissement de NYMEX, et Citigroup n'a formulé aucune opinion concernant les modalités de l'entreprise CAREX ou l'emploi du produit tiré de l'investissement de NYMEX.

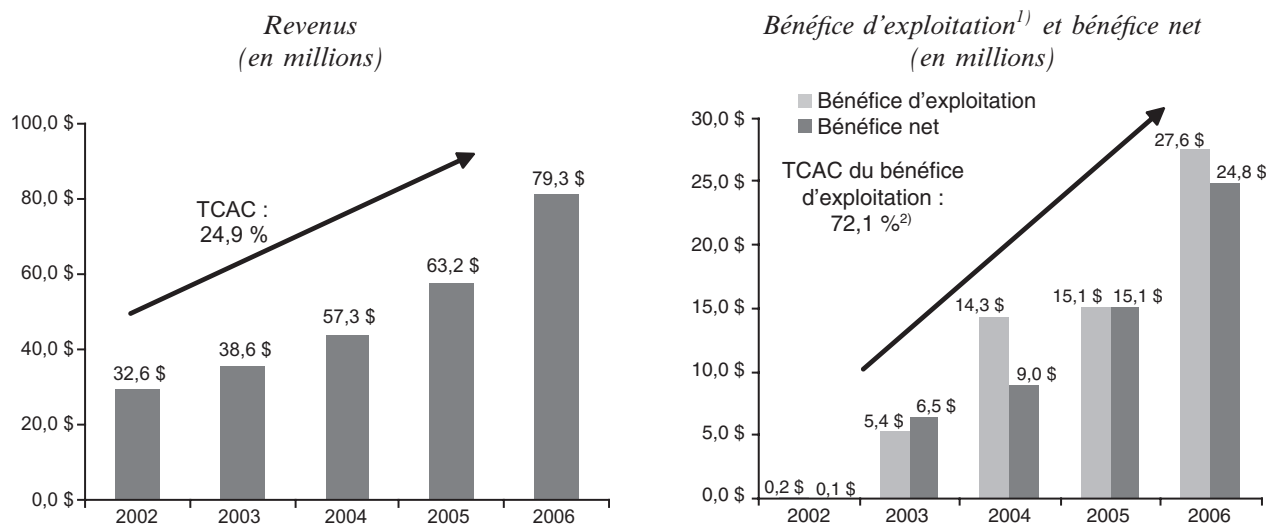
En plus de l'affecter aux fins générales de notre entreprise, la Bourse entend utiliser le produit tiré de l'investissement de NYMEX pour financer un dividende spécial de 0,33 1/3 \$ l'action ordinaire (1,00 \$ l'action

ordinaire avant le fractionnement d'actions) déclaré par notre conseil d'administration le 12 mars 2007, payable le 12 avril 2007 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 22 mars 2007 (la date précédant immédiatement la clôture de l'investissement de NYMEX), et pour financer une partie de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités que nous avons annoncée à la date des présentes, et que nous entendons actuellement lancer au moment de notre inscription à la cote d'une bourse. Pour plus d'information sur notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités, se reporter à la rubrique intitulée « Description de notre capital-actions — Offre publique de rachat dans le cours normal » du présent prospectus.

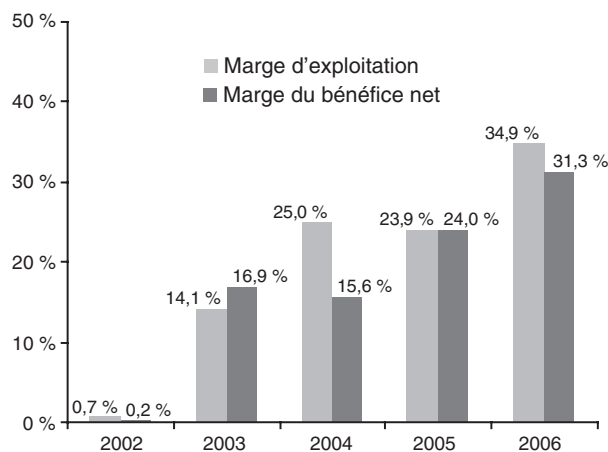
Antécédents de croissance financière

Nous avons enregistré une augmentation importante du volume de négociation sur nos marchés au cours des dernières années. En 2006, 40,5 millions de contrats ont été négociés sur nos marchés, comparativement à 14,7 millions de contrats en 2002, ce qui représente un TCAC de 29,0 % pour cette période. De plus, notre taux de croissance d'un exercice à l'autre pour ce qui est du volume de négociation annuel s'est accéléré. En 2006, nous avons enregistré une croissance record du volume de négociation annuel, qui a atteint 41,3 %, comparativement à 31,5 % en 2005 et à 23,4 % en 2004.

Cette hausse du volume a entraîné l'augmentation de nos revenus et de notre rentabilité. Au cours de la période de 2002 à 2006, nos revenus ont augmenté selon un TCAC de 24,9 %, passant de 32,6 M\$ en 2002 à 79,3 M\$ en 2006. Grâce à un contrôle rigoureux des coûts et à un modèle d'entreprise extensible, notre bénéfice net au cours de la période de 2002 à 2006 est passé de 0,1 M\$ à 24,8 M\$, et notre bénéfice d'exploitation est passé de 0,2 M\$ à 27,6 M\$ au cours de la même période. En 2006, notre marge d'exploitation a atteint 34,9 % et notre marge de bénéfice net était de 31,3 %.



Marges d'exploitation¹⁾ et du bénéfice net (%)



- 1) Nous définissons le bénéfice d'exploitation comme le bénéfice avant revenus de placements, autres éléments et impôts sur le revenu. Bien que le bénéfice d'exploitation soit habituellement considéré comme une mesure de rendement non conforme aux PCGR, dans notre cas, le bénéfice d'exploitation est équivalent au poste « bénéfice avant revenus de placements, autres éléments et impôts sur le revenu » de nos états financiers consolidés vérifiés présentés conformément aux PCGR du Canada et figurant ailleurs dans le présent prospectus. D'autres sociétés peuvent calculer le bénéfice d'exploitation différemment, ce qui limite son utilité comme mesure comparative.
- 2) TCAC pour la période allant de 2003 à 2006.

Une bonne partie de nos dépenses en immobilisations récentes a été consacrée au développement de technologies de l'information, ce qui a abouti au déploiement de notre plateforme de négociation électronique SOLA® au quatrième trimestre de 2005. Nous croyons que nous disposons d'une plateforme de négociation électronique qui nous permettra d'étendre nos activités sans faire d'autres investissements importants à court terme. La mise en œuvre de cette plateforme technologique devrait nous fournir une base solide à partir de laquelle nous pourrions poursuivre nos efforts en vue d'accroître nos marges et notre rentabilité.

Nos avantages concurrentiels

Nos antécédents, notre expérience et notre position actuelle nous confèrent plusieurs avantages distincts sur le plan concurrentiel :

Un modèle d'affaires intégré. Nous sommes une des rares bourses dans le monde à posséder notre propre chambre de compensation et à contrôler entièrement notre technologie. L'exploitation d'une bourse intégrée nous procure plusieurs avantages, parmi lesquels :

- *des synergies d'exploitation* : un contrôle complet des trois fonctions clés d'une bourse, la négociation, la compensation et la technologie, nous permet d'optimiser notre processus de prise de décisions et de contrôler l'incidence financière d'une fonction sur l'autre;
- *une autonomie de décision et la réactivité* : nous ne dépendons d'aucun partenaire extérieur pour le développement de la gamme de produits et de services que nous offrons ou pour améliorer la technologie de notre plateforme de négociation; et
- *des relations centralisées avec les participants au marché* : nous bénéficions de relations centralisées avec les participants à nos marchés qui, pour les plus importants d'entre eux, exercent à la fois des activités de négociation et de compensation.

Des instruments dérivés établis, liquides et uniques. Nous avons enregistré une hausse croissante des volumes de négociation sur nos marchés au cours des cinq dernières années, les taux de croissance d'un exercice à l'autre ayant été de 23,4 % en 2004, de 31,5 % en 2005 et de 41,3 % en 2006. Nous avons réussi à établir la liquidité de nos contrats phares qui, croyons-nous, créent un obstacle naturel à l'entrée de concurrents éventuels. Depuis la création des instruments dérivés financiers dans les années 1970, il n'y a pas eu de cas où un marché d'instruments dérivés bien établi, aux contrats suffisamment liquides et avec la technologie appropriée, a perdu sa clientèle au profit d'un autre, et ce même si des tentatives dans ce sens ont pu exister. Nous sommes également la seule bourse d'instruments dérivés financiers standardisés du Canada. Conformément à l'entente de 1999, la Bourse et le Groupe TSX ont réciproquement convenu de ne pas se faire concurrence dans leur spécialité respective pendant une période de 10 ans, laquelle prendra fin en mars 2009.

SOLA® : une technologie de pointe. Nous avons considérablement investi dans le développement de notre propre plateforme électronique, SOLA®. Notre plateforme de négociation électronique exclusive SOLA® nous permet de disposer d'un système de négociation rapide, fiable et entièrement intégré qui, selon nos prévisions actuelles, devrait être complété par notre plateforme de compensation électronique exclusive, SOLA® *Compensation*, et un logiciel exclusif de surveillance du marché, SOLA® *Surveillance*, plus tard cette année. La plateforme extensible SOLA® nous permet de lancer de nouveaux produits et d'accroître considérablement le volume moyennant des coûts différentiels peu élevés. De plus, notre plateforme permet la négociation en cents et la négociation d'actions au comptant. Notre plateforme est reliée aux 30 grands FISC, firmes spécialisées dont les logiciels à valeur ajoutée fournissent aux bourses une connectivité aux participants agréés du monde entier. Notre nouvelle plateforme de négociation a également été adoptée par BOX et elle est envisagée par quatre bourses chinoises.

Propriété de la seule chambre de compensation canadienne d'instruments dérivés financiers, la CDCC. Nous sommes propriétaires de la CDCC, la seule chambre de compensation d'instruments dérivés financiers au Canada. La CDCC garantit, compense et règle tous les contrats négociés sur notre marché. Elle jouit d'une solide réputation auprès de ses membres, laquelle est appuyée par une cote AA de Standard & Poor's, et n'a subi aucune défaillance depuis sa création. En 2006, la CDCC a traité en moyenne environ 8 600 transactions par jour d'une valeur d'environ 74,0 G\$. La CDCC a une importante capacité excédentaire lui permettant de soutenir la croissance future de notre volume d'activité de négociation et de compensation moyennant des investissements additionnels peu élevés. En octobre 2006, nous avons lancé des services de compensation pour les transactions de gré à gré qui, croyons-nous, pourraient accroître le volume de transactions traitées par la CDCC. De plus, la propriété de la CDCC nous permet de lancer de nouveaux instruments dérivés sur le marché dans des délais plus courts en coordonnant les activités de notre chambre de compensation avec celles de développement de produits, de technologie et de réglementation du marché.

Clientèle internationale. Par suite de la mondialisation des marchés financiers, la clientèle utilisant des instruments dérivés s'est internationalisée. Nous croyons que la mondialisation nous ouvre de nouvelles perspectives de croissance, et c'est pourquoi nous vendons nos produits et nos services à l'échelle internationale. Nous avons obtenu des dispenses, des autorisations ou une reconnaissance pleine et entière nous permettant d'exploiter des écrans d'accès à distance à notre plateforme aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France. Nous faisons actuellement des démarches en vue d'étendre ces installations à d'autres pays. Au 28 février 2007, 64 participants agréés étaient reliés à notre plateforme, dont 22 étaient reliés depuis l'étranger. L'intérêt en cours détenu par les participants étrangers sur nos produits phares, soit le BAX, le CGB et le SXF, était respectivement d'environ 41 %, 47 % et 25 %, au 31 décembre 2006 selon les estimations de la direction.

Portefeuille d'activités diversifié. Nous avons créé un modèle d'affaires diversifié afin de minimiser les risques liés à une baisse de la volatilité du marché, à la concurrence ou à l'incidence défavorable des événements nationaux ou mondiaux. La Bourse tire ses revenus de la négociation, de la compensation et du règlement d'instruments dérivés, de la vente d'informations boursières et de conventions de licence d'utilisation de SOLA®, ainsi que des alliances que nous avons établies, comme celles que nous avons avec BOX, CAREX et MCeX. Nous croyons que ce modèle d'affaires diversifié nous confère une plus grande capacité de stabiliser des revenus.

Expansion des marges d'exploitation. Nous croyons que notre structure d'exploitation est légère, efficiente et extensible. De plus, nos coûts sont en grande partie fixes, ce qui fournit à la Bourse un important levier d'exploitation qui lui permet de tirer partie de la hausse des volumes de transactions. Au cours de la période allant de 2002 à 2006,

nous avons accru nos revenus de 32,6 M\$ en 2002 à 79,3 M\$ en 2006, ce qui représente un TCAC de 24,9 %, tout en limitant la croissance de l'ensemble de nos dépenses de 32,4 M\$ en 2002 à 51,6 M\$ en 2006, soit un TCAC de 12 %. Cette hausse a entraîné l'expansion de nos marges d'exploitation, qui sont passées de 0,7 % en 2002 à 34,9 % en 2006. Étant donné les investissements qui ont été faits au niveau des infrastructures et de l'exploitation, une augmentation considérable des activités de négociation à court terme n'entraînerait qu'une augmentation marginale des dépenses.

Une équipe de direction et des employés expérimentés et fortement motivés. Notre équipe de hauts dirigeants comprend 14 professionnels aguerris comptant en moyenne une vingtaine d'années d'expérience dans le secteur des services financiers. Notre équipe de direction a chapeauté plusieurs réalisations importantes touchant la Bourse, notamment notre transformation en une bourse axée uniquement sur les instruments dérivés financiers, notre démutualisation, le développement et la mise en œuvre de SOLA® et notre investissement stratégique dans BOX. Nous avons pris des mesures pour inciter nos employés à devenir propriétaires d'actions, et à la date du présent prospectus, environ 65 % de nos employés sont des actionnaires de la Bourse. Nous croyons que la solidité éprouvée de notre équipe continuera à nous conférer un avantage concurrentiel dans l'exécution de nos stratégies d'affaires. En date du présent prospectus, nos administrateurs, hauts dirigeants et employés détiennent collectivement environ 14,9 % de nos actions ordinaires.

Stratégies de croissance

Nous croyons que les tendances actuelles du secteur offrent d'importantes occasions d'accroître notre volume de négociation, nos revenus et nos bénéfices d'exploitation. Nous avons l'intention de profiter de ces tendances par la mise en œuvre des stratégies de croissance décrites ci-dessous.

Étendre nos activités actuelles.

Nous avons l'intention de poursuivre le développement de nos activités actuelles en accroissant le nombre de clients qui négocient sur nos marchés et le nombre de produits et de services offerts par nos unités d'affaires.

- Ajouter de nouveaux participants agréés au Canada et dans les pays où nous avons déjà obtenu des dispenses, des autorisations ou une reconnaissance des organismes de réglementation (États-Unis, Royaume-Uni et France) et obtenir des autorisations ou des dispenses similaires dans d'autres pays;
- Élargir notre clientèle, outre les clients traditionnels, aux firmes négociant pour leur propre compte et aux fonds de couverture, et promouvoir nos programmes avantageux de tarification auprès des fournisseurs de liquidité;
- Compléter les gammes d'instruments actuellement cotés, particulièrement la gamme d'instruments axés sur la courbe de rendement de taux d'intérêt canadiens, et inscrire de nouveaux instruments développés au Canada au fur et à mesure de l'évolution des besoins des clients;
- Poursuivre l'amélioration continue de la structure des marchés : types d'ordres, algorithmes d'appariement, modèle de marché, caractéristiques des contrats et stratégies de croissance de la liquidité;
- Utiliser la capacité excédentaire et les capacités plus performantes de la plateforme de négociation SOLA® pour répondre aux besoins des participants les plus sophistiqués des marchés de la Bourse (par exemple les systèmes d'exécution intelligents);
- Développer et améliorer les services de vente d'informations boursières en ciblant les clientèles éventuelles et en raffinant notre ciblage de divers clients et les formules de services qui leur sont offertes;
- Sensibiliser davantage les investisseurs canadiens aux bénéfices de l'utilisation d'instruments dérivés dans leurs stratégies de portefeuille :
 - en sensibilisant les institutions financières aux bénéfices de l'utilisation d'instruments dérivés dans les stratégies de portefeuille;
 - en tentant d'accroître le nombre de courtiers autorisés à vendre des instruments dérivés au Canada au moyen de la présentation d'une proposition visant à modifier le cours de base sur les valeurs mobilières afin d'y inclure une formation sur les contrats à terme et les options;

- en offrant une formation en ligne et des séminaires Web à l'intention des clients intéressés à la négociation d'instruments dérivés; et
- en donnant une formation aux investisseurs, en élaborant des programmes de marketing et en lançant certains instruments innovateurs visant le marché au détail et les petites entreprises.

Maintenir et poursuivre le développement de technologies de pointe sur le marché.

Nous avons l'intention de maintenir notre position parmi les chefs de file du marché en matière de développement, d'essai et de mise en œuvre de technologies de plateformes de négociation, fournissant des installations d'exécution d'avant-garde pour les clients de nos marchés et d'autres bourses désireuses de conclure des conventions de licence.

- Terminer le développement de la suite de produits SOLA® avec le parachèvement et la livraison des volets SOLA® *Surveillance* et SOLA® *Compensation*, qui sont actuellement prévus pour 2007;
- Continuer à faire régulièrement des investissements pour maintenir la suite SOLA® à l'avant-garde des solutions pour le marché;
- Vendre des licences d'utilisation du logiciel SOLA® à d'autres marchés ou quasi-marchés, à des chambres de compensation ou à des organismes de réglementation ou d'autoréglementation du monde entier, y compris à des organisations avec lesquelles nous avons actuellement conclu des protocoles d'entente;
- Fournir à nos clients des services professionnels en vue de l'exploitation de leurs plateformes TI au moyen de nos produits SOLA®;
- Fournir d'autres solutions informatiques aux intervenants sur les marchés financiers.

Fournir des services de compensation à des tiers.

Nous avons l'intention de miser sur notre capacité, notre technologie extensible et nos procédés d'affaires afin de fournir un large éventail de services de compensation et de règlement aux marchés de gré à gré ainsi qu'à des bourses et à d'autres organismes de compensation.

- Développer des services de compensation pour les contrats de gré à gré, particulièrement pour les marchés financiers et les marchandises, incluant les instruments énergétiques;
- Miser sur la situation de la CDCC à titre d'unique chambre de compensation d'instruments dérivés financiers au Canada, en tirant parti de la capacité de sa plateforme, pour fournir des services de compensation à d'autres marchés et quasi-marchés qui pourront s'établir au Canada;
- Concevoir des services et des systèmes de compensation pour les marchés qui seront desservis par MCEX.

Étendre et améliorer les activités relatives à nos alliances et tirer parti des nouvelles occasions stratégiques.

Nous étendons activement nos activités à de nouveaux marchés et produits grâce à notre alliance avec BOX et grâce à CAREX, notre entreprise avec NYMEX récemment créée, qui est décrite ci-dessus sous la rubrique « — Aperçu de la Bourse — Faits récents ». Nous continuerons à chercher à accroître nos activités grâce aux alliances que nous avons déjà conclues et à de nouvelles alliances, de nouveaux partenariats et de nouvelles acquisitions.

- Nous assurerons le soutien de BOX au fur et à mesure qu'elle cherchera :
 - à accroître le nombre d'instruments offerts ainsi que le nombre et le type de participants et de mainteneurs de marché;
 - à profiter de la transition à la négociation « en cents » sur le marché américain des options sur actions afin d'accroître sa part du marché en misant sur la capacité de BOX, grâce à l'utilisation du système SOLA®, à disposer des capacités techniques additionnelles nécessaires dans ce nouveau contexte;

- à promouvoir le système PIP et le système UPIP en faisant ressortir les avantages du système par rapport au système opaque de paiement pour les flux d'ordres (voir « Nos secteurs et nos activités — BOX » dans le présent prospectus pour obtenir plus d'information);
- Par l'entremise de CAREX, nous visons à mettre sur pied notre entreprise avec NYMEX en vue de la négociation et la compensation de contrats à terme et d'options de gré à gré et en bourse 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;
- Nous assurerons le soutien de MCEX, qui vise à devenir le premier marché réglementé au Canada d'instruments dérivés reliés aux émissions et à l'environnement;
- De plus, nous prévoyons favoriser notre croissance actuelle en formant des alliances ou en procédant à certaines acquisitions. De telles alliances et acquisitions ne sont susceptibles d'être envisagées que si les activités en cause sont complémentaires aux nôtres et si nous sommes d'avis que notre expertise et notre savoir-faire nous permettront de nous distinguer positivement dans les activités entreprises.

Nos secteurs et nos activités

Nous avons deux secteurs d'activité, Bourse et Chambre de compensation. Dans notre secteur Bourse, nos principales activités commerciales sont exercées par notre unité d'affaires Marchés financiers (que nous appelons « MX-MF »), laquelle comprend nos activités reliées aux marchés financiers ainsi que les activités reliées à notre service de formation et à la vente d'informations boursières, notre unité d'affaires Solutions en technologie de l'information (que nous appelons « MX-STI »), laquelle comprend nos activités reliées au développement et à l'entretien des produits logiciels et technologiques pour la Bourse, CDCC et des clients externes ainsi que notre Division de la réglementation. En 2006, notre secteur Bourse a généré 83 % de nos revenus.

Dans notre secteur Chambre de compensation, nous offrons des services de contrepartie centrale, de compensation et de règlement par l'intermédiaire de notre filiale à part entière, la CDCC. La CDCC émet des options qui sont négociées sur nos marchés et agit à titre de chambre de compensation et de garant pour les options et les contrats à terme négociés sur nos marchés. En 2006, notre secteur Chambre de compensation a généré 17 % de nos revenus.

Bourse

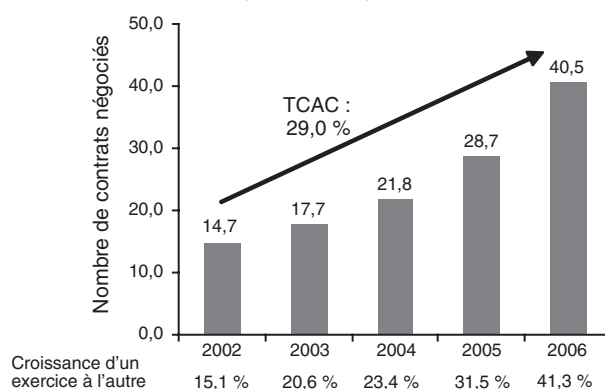
MX-MF

Produits

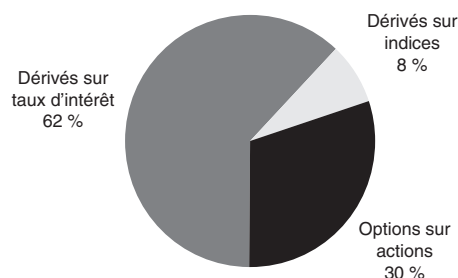
En tant que seul marché d'instruments dérivés financiers standardisés au Canada, nous inscrivons à notre cote les instruments dérivés financiers standardisés — adaptés au contexte canadien — tels qu'on les retrouve sur les principaux marchés de produits dérivés à travers le monde. À l'heure actuelle, les instruments les plus importants sont le *contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois* ou « BAX », le *contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans*, ou « CGB », et le *contrat à terme sur indice — S&P Canada 60*, ou « SXF ».

De 2002 à 2006, le volume de négociation de MX-MF, calculé d'après le volume annuel total de contrats négociés sur nos marchés, a enregistré un TCAC d'environ 29 %, le taux de croissance d'un exercice à l'autre ayant progressé chaque année au cours de cette période pour culminer en 2006 et en 2005. En 2006, le volume de négociation global de MX-MF a augmenté de plus de 41 % par rapport à celui de 2005. En moyenne, plus de 161 000 contrats par jour d'instruments dérivés financiers ont été négociés sur nos marchés en 2006, soit une valeur nominale quotidienne d'environ 74,0 G\$. Les graphiques, le diagramme et le tableau suivants illustrent les volumes de négociation selon les différentes catégories de produits négociés sur nos marchés au cours des cinq dernières années ainsi que la répartition du volume de négociation par produit sur nos marchés en 2006.

Volume annuel de la Bourse — Nombre de contrats
(en millions)



Répartition du volume de 2006 par produit



	Volumen annuels (nombre de contrats)					TCAC 2002-2006
	2006	2005	2004	2003	2002	
Dérivés sur taux d'intérêt ...	25 087 481	16 359 599	11 256 518	9 327 368	6 661 280	39 %
Dérivés sur indices	3 156 633	2 286 301	1 949 140	1 729 121	1 744 016	16 %
Options sur actions	12 265 461	10 032 227	8 609 470	6 626 510	6 252 477	18 %
Options sur devises	31 262	7 264	s.o.	s.o.	s.o.	330 %
Total	<u>40 540 837</u>	<u>28 685 391</u>	<u>21 815 128</u>	<u>17 682 999</u>	<u>14 657 773</u>	29 %

	Volumen moyens quotidiens ¹⁾					TCAC 2002-2006
	2006	2005	2004	2003	2002	
Dérivés sur taux d'intérêt ...	100 350	65 438	44 669	37 161	26 539	39 %
Dérivés sur indices	12 576	9 109	7 704	6 862	6 921	16 %
Options sur actions	48 866	39 969	34 029	26 295	24 811	18 %
Options sur devises	125	108	s.o.	s.o.	s.o.	16 %
Total	<u>161 517</u>	<u>114 284</u>	<u>86 226</u>	<u>70 171</u>	<u>58 166</u>	29 %

1) Les statistiques du volume moyen quotidien (« VMQ ») par produit sont calculées comme étant le nombre total de contrats négociés par produit divisé par le nombre de jours de négociation pour chaque produit et peuvent comprendre des différences étant donné que les chiffres ont été arrondis. Le VMQ total est calculé comme le nombre total de contrats négociés divisé par le nombre total de jours de négociation au cours de l'année indiquée.

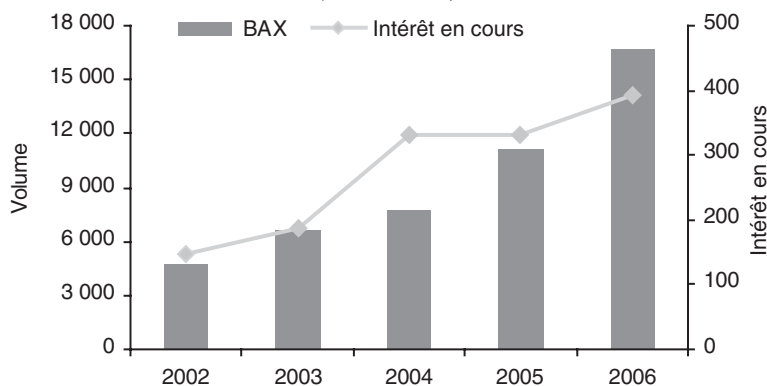
Contrats à terme sur taux d'intérêt

La croissance récente de notre volume de négociation est en grande partie attribuable à l'augmentation du volume de négociation de nos dérivés sur taux d'intérêt, qui représentaient 62 % de notre volume de négociation global en 2006. Les produits sur taux d'intérêt comprennent surtout les contrats BAX et CGB.

Le contrat phare de MX-MF est le BAX. En 2006, le volume quotidien moyen des opérations sur le BAX, qui a une valeur nominale de 1 000 000 \$, était de plus de 66 800 contrats, soit un volume annuel total de 16 702 302 contrats en 2006. D'après les données de 2006, le BAX vient au sixième rang des dérivés sur taux d'intérêt à court terme sur les marchés mondiaux d'après le volume, après le contrat Eurodollar de CME, l'Euribor et le Short Sterling d'Euronext, l'Euroyen de TFX et le contrat Bank Bills d'ASX. Le volume de négociation du BAX a augmenté à un TCAC de 37 % au cours de la période allant de 2002 à 2006, et en 2006, il était un des instruments dérivés sur taux d'intérêt à court terme qui ont connu la croissance de volume la plus rapide sur les marchés mondiaux. Au 31 décembre 2006, l'intérêt en cours du BAX a atteint près de 400 000 contrats, et à cette date, selon les estimations de notre direction, cet intérêt en cours était détenu par des participants canadiens (59 %),

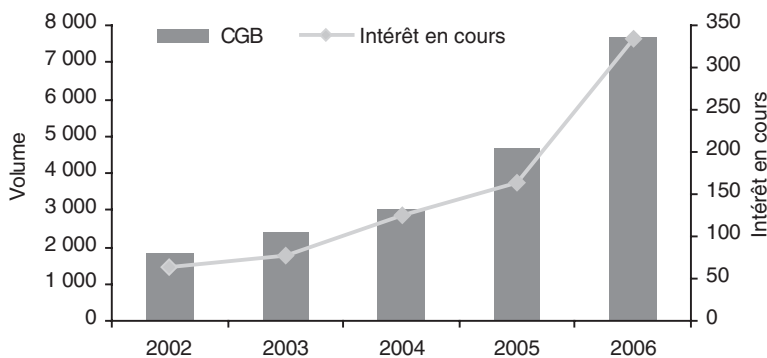
américains (25 %) et européens (16 %). Le graphique suivant illustre la croissance du volume et de l'intérêt en cours du BAX au cours des cinq dernières années.

*Volume annuel et intérêt en cours du BAX de 2002 à 2006
(en milliers)*



Notre autre produit principal est le CGB. En 2006, le volume quotidien moyen des opérations sur le CGB, qui a une valeur nominale de 100 000 \$, était de plus de 30 000 contrats, soit un volume annuel total de 7 691 797 contrats, portant ainsi le CGB au sixième rang des dérivés sur taux d'intérêt à long terme sur les marchés mondiaux, après Eurobond d'Eurex, le billet-T de dix ans (Ten-Year T-Note) de CBOT, le Long Gilt d'Euronext, l'obligation-T de dix ans (Ten-Year T-Bond) d'ASX et le JGB de dix ans (Ten-Year JGB) de TFX. Le volume de négociation du CGB a augmenté à un TCAC de 44 % au cours de la période allant de 2002 à 2006, et en 2006, l'augmentation de volume de 64 % enregistrée par rapport à 2005 a fait du CGB le contrat qui a connu la croissance la plus rapide de cette catégorie de dérivés sur taux d'intérêt à long terme. Au 31 décembre 2006, l'intérêt en cours du CGB a atteint plus de 335 000 contrats, et à cette date, selon les estimations de notre direction, cet intérêt en cours était détenu par des participants canadiens (53 %), américains (35 %), européens (10 %) et par d'autres participants (2 %). Le graphique suivant illustre la croissance du volume et de l'intérêt en cours du CGB au cours des cinq dernières années.

*Volume annuel et intérêt en cours du CGB de 2002 à 2006
(en milliers)*

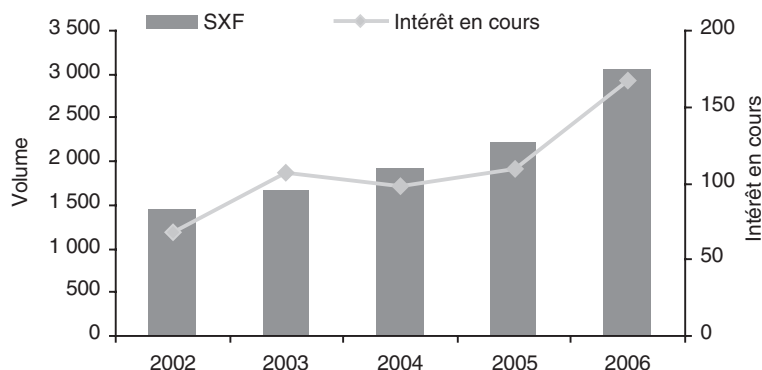


Dérivés sur indices et options sur actions

Le volume de négociation des dérivés sur indices et options sur actions représentait 38 % du volume total négocié sur nos marchés en 2006. Notre principal produit sur indice est le SXF, contrat à terme sur indice — S&P Canada 60. Nous offrons ce produit sous licence de Standard & Poor's. Le volume de négociation du SXF a augmenté à un TCAC de 21 % au cours de la période allant de 2002 à 2006. En 2006, le volume moyen quotidien du SXF était de plus de 12 000 contrats, soit une augmentation de plus de 37 % par rapport à 2005 et un volume annuel total de 3 064 695 contrats. Selon le volume, le SXF se classe au 14^e rang mondial des contrats à terme sur indice. Au 31 décembre 2006, l'intérêt en cours du SXF s'établissait à plus de 166 000 contrats, soit une hausse de

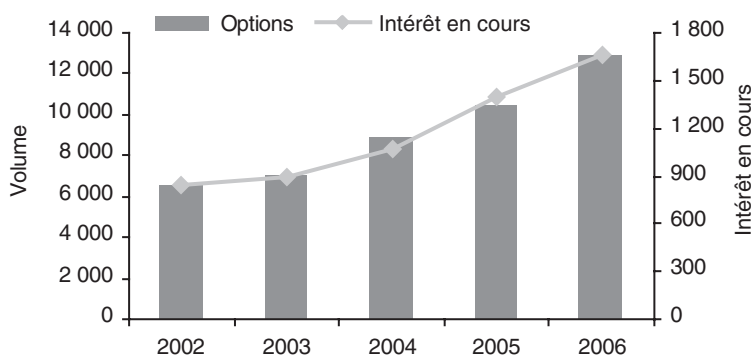
50 % par rapport au 31 décembre 2005, et à cette date, selon les estimations de notre direction, cet intérêt en cours était détenu par des participants canadiens (75 %), américains (16 %) et européens (9 %). Le graphique suivant illustre la croissance du volume et de l'intérêt en cours du SXF au cours des cinq dernières années.

*Volume annuel et intérêt en cours du SXF de 2002 à 2006
(en milliers)*



Nos gammes de produits principaux comprennent aussi 120 classes d'options sur i) des actions, ii) des indices sectoriels et iii) des parts de fonds désignés. En 2006, le volume moyen quotidien de ces contrats était de près de 49 000 contrats, soit un volume annuel total de 12 265 461 contrats, ce qui classe cette catégorie d'instruments au 14^e rang mondial. Au 31 décembre 2006, l'intérêt en cours représentait environ 1,6 million de contrats.

*Volume annuel et intérêt en cours des classes d'options sur actions et sur indices de 2002 à 2006
(en milliers)*



Clientèle et distribution

Notre clientèle comprend des clients canadiens et étrangers et se compose principalement d'institutions financières, de négociateurs professionnels, d'entreprises industrielles et commerciales et, plus généralement, d'investisseurs institutionnels ou d'épargnants. Les institutions financières, qui constituent la majorité de nos clients, comprennent des caisses de retraite publiques ou privées, des fonds communs de placement, des fonds de couverture et d'autres types de fonds gérés, des compagnies d'assurance, des banques et des négociateurs professionnels qui travaillent pour leur propre compte.

La Bourse a obtenu auprès de certains organismes de réglementation étrangers des dispenses, des autorisations ou une reconnaissance permettant d'accorder aux participants agréés l'accès à distance à notre plateforme de négociation. Nous avons obtenu de telles dispenses, de telles autorisations ou une telle reconnaissance des organismes de réglementation aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France, et nous faisons actuellement des démarches en vue d'obtenir des autorisations ou dispenses semblables dans d'autres pays.

Notre clientèle finale n'accède pas directement au marché, mais le fait par l'intermédiaire de courtiers qui sont nos participants agréés. Ce sont ces courtiers qui sont les clients directs de MX-MF. Au 28 février 2007, MX-MF comptait 91 participants agréés, dont 64 étaient reliés à la plateforme, lesquels peuvent être répartis comme suit :

- 42 participants agréés reliés à la plateforme au Canada;
- 17 participants agréés reliés à la plateforme depuis les États-Unis; et
- 5 participants agréés reliés à la plateforme depuis Londres.

Ces participants agréés reliés à la plateforme comprennent :

- 16 des 20 plus importants vendeurs de contrats à terme et courtiers en instruments dérivés (d'après le volume de négociation) selon le classement annuel du Futures Magazine pour 2006; et
- 6 des 10 plus grandes firmes (d'après le volume de négociation) traitant pour leur propre compte, selon les estimations de la direction.

Notre plateforme SOLA® est reliée aux 30 principaux FISC du monde, qui fournissent aux participants au marché du monde entier des solutions frontales et des solutions de communication qui permettent à ces participants d'avoir un accès à distance avec notre bourse lorsqu'ils deviennent des participants agréés.

Les marchés d'options fournissent des cotations pour un très grand nombre d'instruments dérivés : souvent plus d'une centaine par classe d'options pour une action donnée (options d'achat/de vente pour de nombreuses combinaisons de prix d'exercice et de dates d'expiration). C'est pourquoi les marchés d'options font appel à des mainteneurs de marché, lesquels sont des firmes spécialisées qui maintiennent le marché en fournissant des cours acheteurs et vendeurs constamment ajustés pour tous les instruments dérivés cotés. Les marchés des options sur actions de MX-MF comptent sept firmes agréées actives de tenue de marché, dont deux firmes étrangères, une étant établie aux États-Unis et l'autre, en Europe.

Programmes de frais et d'établissement des prix

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, nous avons tiré 36,4 M\$, soit 46 % de nos revenus, des frais liés à la négociation de nos produits. Ces frais comprennent des frais d'exécution des opérations imputés pour chaque contrat. Les frais sont facturés à divers taux selon le produit négocié et les privilèges de négociation du client ultime pour qui la transaction est réalisée. Nous demandons aussi des frais de compensation pour chaque transaction, comme il est indiqué sous « — CDCC » ci-dessous. Certains de nos clients ont droit à des ristournes et à certains plafonds de frais dans le cadre de nos efforts visant à accroître la liquidité de nos marchés.

Concurrence

Bien que la Bourse soit la seule bourse canadienne d'instruments dérivés financiers standardisés, les diverses activités qu'elle offre sont toutes exposées, à divers degrés, à la concurrence. Nous livrons concurrence en offrant aux participants au marché une plateforme de négociation électronique à la fine pointe de la technologie, un marché efficient, avantageux sur le plan des coûts et liquide pour l'exécution des opérations, des informations transparentes sur les marchés et les cotes et des produits d'excellente conception. De plus, nous améliorons constamment les produits proposés à nos clients et fournissons d'autres solutions en matière d'efficience à nos clients. Nous nous efforçons d'améliorer la technologie, les services, l'intégrité et la liquidité de nos marchés. En plus de la concurrence de bourses étrangères d'instruments dérivés qui offrent des instruments dérivés comparables, il se peut que nous fassions aussi face à l'avenir à la concurrence des bourses canadiennes qui pourraient envisager d'inscrire à leur cote des copies de nos produits.

En ce qui concerne le marché boursier canadien, ni les lois du Canada ni les règles des autorités de réglementation n'empêchent la création d'une autre bourse d'instruments dérivés financiers standardisés et/ou d'une autre chambre de compensation au Canada. Lors de leurs récents préparatifs visant à modifier le cadre réglementaire applicable à ces marchés, les autorités de réglementation québécoise et ontarienne ont expressément exprimé leur intention de redéfinir les conditions qui s'appliqueraient aux concurrents sur le marché, y compris les chambres de compensation, dans le but de clarifier et d'harmoniser le cadre réglementaire applicable à la négociation et à la compensation des instruments dérivés. L'entente de 1999 conclue avec le Groupe TSX expire

en mars 2009, et la TSX a annoncé publiquement son intention de se lancer dans le secteur des instruments dérivés financiers. Le 5 mars 2007, le Groupe TSX et ISE ont annoncé leur initiative conjointe visant à créer une nouvelle bourse canadienne pour les instruments dérivés qui débutera ses activités en mars 2009, à l'expiration de l'entente de 1999. Nous pouvons, à l'expiration de l'entente de 1999, envisager de nous lancer dans le marché canadien des actions au comptant.

À l'avenir, si un nouveau venu ou une autre entité offrait des produits concurrentiels ou pénétrait le secteur des bourses d'instruments dérivés financiers standardisés, nous accueillerons cette concurrence de la même manière que nous faisons actuellement face à la concurrence à l'échelle mondiale. Nous serions également disposés à proposer au Groupe TSX, ou à tout autre nouveau venu éventuel sur le marché, que la CDCC agisse à titre de chambre de compensation à l'égard des produits offerts à la négociation par ce concurrent.

Marché à terme

À l'heure actuelle, les contrats à terme que nous offrons ne sont disponibles sur aucune autre bourse dans le monde. Cependant, rien n'empêche des bourses concurrentes d'offrir des produits semblables aux nôtres; par exemple, la CME a lancé en 1998 un produit visant à livrer concurrence au BAX, et la CBOT a lancé un produit visant à faire concurrence au CGB quelques années auparavant. Ces deux produits n'ont pas réussi à attirer une liquidité et ont été abandonnés peu après leur lancement.

Bien qu'il puisse ne pas y avoir de concurrence directe à l'heure actuelle, les contrats à terme que nous offrons sont néanmoins susceptibles de faire face à une très sérieuse concurrence puisqu'ils comportent des caractéristiques comparables à celles des contrats à terme du même type qui sont négociés ailleurs. La principale différence est que l'élément sous-jacent à nos produits (courbe de rendement de taux d'intérêt, liste d'actions) est canadien. MX-MF a donc comme concurrents CME, CBOT, Eurex, Euronext et d'autres.

Marché des options sur actions

La concurrence sur le marché des options sur actions est directe et active, car à peu près la moitié des options que nous offrons sont également inscrites à la cote de divers marchés d'options américains, reflétant l'intercotation de plusieurs actions canadiennes sur des bourses américaines. La liquidité de ces actions canadiennes intercotées est partagée entre les États-Unis et le Canada parce que la clientèle et les capitaux sont plus importants aux États-Unis. En 2006, notre part des options sur des actions canadiennes intercotées était de 16 % en moyenne, venant au troisième rang après ISE et CBOE, et BOX représentait en moyenne 4 % de ce marché.

Service de formation

Pour familiariser davantage les investisseurs et les autres intervenants de marché avec nos produits, nous offrons des programmes de formation par l'intermédiaire de notre service de formation (antérieurement l'Institut des dérivés) en complément de nos activités commerciales. Notre service de formation a élaboré et offre 55 cours et séminaires qui sont disponibles en ligne qui constituent aussi la base de notre collaboration avec certaines universités dans le but d'offrir une formation avancée spécialisée en matière d'utilisation d'instruments dérivés.

Informations boursières

Nos marchés fournissent des informations précieuses sur les cours et les activités de négociation de nos produits. Les informations boursières que nous fournissons sont essentielles aux activités de négociation de nos produits et aussi aux activités de négociation sur les marchés connexes, comme les actions au comptant ou les instruments dérivés de gré à gré. Nous vendons nos informations boursières, qui comprennent des informations sur les cours acheteurs et vendeurs, sur les volumes de négociation des divers instruments dérivés que nous cotons, et sur les cours et les volumes d'opérations exécutées. Nous vendons généralement nos services d'information boursière à des rediffuseurs, qui revendent ensuite des abonnements aux services d'information boursière à des banques, à des courtiers, à des caisses de retraite, à des sociétés d'investissement, à des fonds communs de placement, à des compagnies d'assurance, à des épargnants et à d'autres sociétés de services financiers ou organisations qui utilisent nos marchés ou surveillent la conjoncture économique mondiale. Nous distribuons aussi nos informations boursières directement à nos participants agréés qui sont reliés à notre plateforme dans le cadre de leur accès à nos marchés par l'intermédiaire de nos installations électroniques. Au 31 décembre 2006, nos informations boursières étaient vendues

à 53 rediffuseurs et affichées sur plus de 26 300 écrans. En 2006, les revenus tirés des informations boursières ont totalisé 10,6 M\$, soit 13 % de nos revenus.

Nous continuons d'améliorer les produits d'information boursière et autres produits d'information que nous offrons en combinant l'information de base que nous fournissons habituellement à des informations plus détaillées et complètes.

MX-STI

Produits et services

Notre unité d'affaires MX-STI est composée de 110 professionnels en développement logiciel et en exploitation de systèmes transactionnels hautement performants. La mission de MX-STI consiste à s'appuyer sur son expertise de marché et en matière de systèmes d'information pour offrir à la Bourse et aux autres participants de marché une plateforme d'avant-garde ainsi que des logiciels et des services connexes. MX-STI a une seule équipe d'exploitation, de sorte que ses clients peuvent bénéficier du maximum d'économies d'échelle, et des équipes de développement spécialement dédiées à chacun de ses clients pour assurer un service de qualité adapté à leur priorités particulières. MX-STI se conforme aux meilleures pratiques en gestion des services de technologie de l'information, plus particulièrement à la norme ITIL (Information Technology Infrastructure Library) fondée sur des processus reconnus dans l'industrie. Des vérifications internes et externes sont faites régulièrement chaque année à la demande des autorités de réglementation (principalement l'AMF et, en ce qui concerne la plateforme de négociation de BOX, la SEC) et de la direction de la Bourse.

Initialement, MX-STI exploitait et développait les solutions informatiques destinées à l'usage interne de MX-MF, de la CDCC et de notre Division de la réglementation, ainsi que pour le reste de l'entreprise. En 2002, MX-STI a également commencé à desservir BOX et BOX-R, et à l'heure actuelle, MX-STI cherche à commercialiser notre plateforme SOLA® et la suite connexe de produits et de services à d'autres parties. En 2006, les revenus tirés de nos activités de MX-STI ont totalisé 15,3 M\$, ou 19 %, de nos revenus, la totalité ayant été attribuables à BOX et à BOX-R.

La gamme de produits SOLA® est une suite de produits logiciels adaptés aux besoins des bourses électroniques qui comprend notre plateforme de négociation SOLA®. Nous prévoyons actuellement parachever et offrir, à des fins de mise en œuvre, le logiciel SOLA® *Surveillance*, un logiciel de surveillance du marché, en 2007, et SOLA® *Compensation*, un logiciel de compensation, en 2008. La gamme de produits SOLA® est la première d'une nouvelle génération de systèmes de marché faisant appel à des logiciels optimisés plutôt qu'à l'utilisation intensive et coûteuse du matériel, ce qui facilite leur extensibilité à moindre coût que les systèmes centrés sur le matériel.

La plateforme de négociation SOLA® est une plateforme à la fine pointe de la technologie qui a été développée et mise en œuvre à la Bourse en 2005 et qui a pour principaux avantages de pouvoir traiter tous les types de produits financiers, y compris les actions, les obligations, les marchandises, les contrats à terme et les options, et qui dispose de l'extensibilité nécessaire pour traiter des volumes combinés de négociation d'actions et d'instruments dérivés semblables à ceux qui sont traités par les plus importantes bourses du monde. De plus, la plateforme de négociation SOLA® a été expressément conçue pour traiter la négociation en cents, ce qui a permis à BOX de faire la transition sans heurts à cette forme de négociation, comme il est décrit en plus amples détails ci-dessous. Nous avons également l'intention à l'heure actuelle de mettre bientôt en œuvre la négociation en cents à l'égard de certains produits à la Bourse.

Par suite du lancement de la plateforme de négociation SOLA®, le délai moyen de réponse pour un ordre lancé sur nos marchés a été ramené de 100 millisecondes (délai de réponse de notre système antérieur) à 1 milliseconde, et la capacité de notre plateforme de négociation est passée à 200 000 mises à jour de prix par seconde et par CPU, comparativement à 1 500 mises à jour de prix par seconde et par CPU sur notre plateforme antérieure.

En octobre 2006, la plateforme de négociation SOLA® a été mise en œuvre à BOX, soit dans les délais et selon le budget prévus. La plateforme de négociation SOLA® a été conçue pour assurer la transition exigeante sur le plan technique à la négociation en cents, et en janvier 2007, BOX a fait la transition sans heurts à la négociation en cents dans le cadre du programme pilote de négociation en cents de la SEC pour 13 classes d'options. La plateforme de négociation SOLA® a également procuré d'autres avantages à BOX, notamment la capacité de coter de nouvelles classes d'options et d'accroître la capacité technique des mainteneurs de marché d'exécuter des transactions. La

direction croit qu'avec sa plateforme de négociation *SOLA*[®], BOX est actuellement une des bourses les plus à l'avant-garde sur le plan technique aux États-Unis.

L'équipe de MX-STI exploite et dessert la plateforme de négociation *SOLA*[®] tant pour la Bourse que pour BOX, en fournissant une connexion à la plateforme à distance et à très grand débit aux participants aux marchés en Amérique du Nord et en Europe, dont les points de concentration sont situés à New York, Chicago, San Francisco, Toronto, Montréal et Londres.

Les solutions logicielles et les services d'exploitation et de développement de MX-STI font depuis l'automne 2005 l'objet d'une campagne de commercialisation afin d'accroître la clientèle de l'unité d'affaires. Nous sommes en pourparlers avec des clients éventuels venant d'Amérique du Nord, d'Europe et d'Asie en ce qui concerne l'octroi de licences d'utilisation des produits et services *SOLA*[®]. C'est dans ce contexte qu'à l'automne 2006, des protocoles d'entente ont été signés entre la Bourse et quatre bourses chinoises (Shenzhen Stock Exchange, Dalian Commodity Exchange, Zhengzhou Commodity Exchange et Shanghai Stock Exchange) désireuses de développer leurs marchés d'options en utilisant la plateforme de négociation *SOLA*[®]. Dans le cadre de l'adoption de la plateforme de négociation *SOLA*[®] par BOX, nous avons convenu, sous réserve de certaines conditions, de ne pas vendre ni d'octroyer des licences d'utilisation de la plateforme *SOLA*[®] et de certains produits et services connexes à d'autres bourses d'options aux États-Unis.

Clients

Les clients externes actuels de MX-STI sont BOX, BOX-R et certains participants de marché qui utilisent quelques applications mineures commercialisées par MX-STI dans le cadre des activités de négociation. Les clients éventuels de MX-STI comprennent entre autres des bourses, des quasi-bourses, des chambres de compensation, des organismes de réglementation, des courtiers et des entités qui fournissent des services aux marchés financiers.

Concurrence

Le secteur ciblé par MX-STI est un marché hautement concurrentiel. La firme suédoise OM Technologies et le groupe anglo-français AtosEuronext Market Solutions tendent à dominer le marché. De plus, certaines bourses ou chambres de compensation ont choisi de développer leurs propres plateformes, comme nous l'avons fait. Les possibilités pour MX-STI de pénétrer ce marché tiennent aux qualités de notre gamme de produits *SOLA*[®], notamment le choix d'architecture, la conception optimisée des logiciels et leur compatibilité avec du matériel standard et moins coûteux. Cependant, MX-STI devra améliorer continuellement la gamme de nos produits afin de maintenir notre avantage concurrentiel.

Division de la réglementation

Nous sommes un 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. Notre Division de la réglementation est indépendante de nos autres exploitations et est soumise à la supervision interne exclusive du Comité spécial de la réglementation, qui est entièrement indépendant de la Bourse et de sa direction. La Division de la réglementation a été créée dans le but d'assurer la neutralité et l'impartialité de la mise en application des règles fondamentales régissant nos marchés et les relations entre la Bourse et ses participants de marché. Notre Division de la réglementation fonctionne sur une base de recouvrement des coûts / sans but lucratif.

Notre Division de la réglementation se livre à d'importantes activités de conformité à la réglementation, notamment la surveillance du marché, la supervision des activités de négociation des participants agréés et la mise en application de nos règles et politiques relatives au marché et des lois sur les valeurs mobilières applicables. Ces activités de réglementation visent à assurer l'intégrité du marché et à fournir des protections financières pour les utilisateurs de nos marchés. Nous jouons donc un rôle crucial dans le secteur canadien des produits dérivés grâce à ces activités qui sont exercées par notre Division de la réglementation. Une analyse de nos activités de réglementation est présentée sous « Réglementation — Notre Division de la réglementation ».

Chambre de compensation

Nous sommes propriétaires de notre propre chambre de compensation, la CDCC, qui est la seule chambre de compensation canadienne d'instruments dérivés financiers. La CDCC est cotée AA par Standard & Poor's. La CDCC émet des options qui sont négociées sur nos marchés et elle compense, règle et garantit tous les contrats négociés à notre bourse. Nos systèmes sont extensibles et nous permettent d'accroître notre capacité avec peu de délais. Au 31 décembre 2006, la valeur nominale de l'intérêt en cours à la CDCC était d'environ 540,0 G\$. Au 31 décembre 2006, la garantie d'exécution figurant dans notre fonds de compensation s'élevait à environ 250,0 M\$.

Nous croyons que notre garantie d'exécution constitue un élément attrayant important de nos marchés, particulièrement en comparaison des marchés de gré à gré, car elle réduit considérablement le risque lié à la contrepartie. Notre système de compensation assure une utilisation plus efficace des capitaux pour nos clients en permettant la compensation des positions acheteurs et vendeurs dans un même type de contrat. De plus, la propriété de notre chambre de compensation nous permet de lancer de nouveaux instruments dérivés sur le marché dans des délais plus courts en coordonnant les activités de notre chambre de compensation avec les fonctions de développement de produits, de technologie, de réglementation du marché et de gestion des risques.

Clients

La CDCC compte 31 membres compensateurs, qui sont tous des institutions financières canadiennes répondant aux exigences réglementaires en matière de capital minimum. Les clients qui ne sont pas des membres compensateurs de la CDCC doivent obtenir la compensation de leurs opérations par l'intermédiaire d'un membre compensateur canadien.

Frais

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, nous avons tiré 13,2 M\$, soit 17 % de nos revenus, des frais et de certains revenus des participants relativement à la compensation et au règlement de nos produits. Ces frais comprennent des frais de compensation imputés pour chaque contrat. Les frais sont facturés à différents taux selon le type de client ou de membre. Nos revenus provenant des activités de compensation et de règlement sont reliés au volume de négociation de nos produits et varient donc selon les mêmes facteurs que ceux qui touchent notre volume de négociation.

En plus de la compensation et du règlement des contrats négociés en bourse, la CDCC a lancé en octobre 2006 une nouvelle activité relative à la compensation et le règlement des contrats négociés de gré à gré. La CDCC offre le même service de contrepartie ou de réduction du risque lié au crédit qu'à l'égard des contrats négociés en bourse. Ce genre de service est intéressant pour les institutions financières, car il leur permet de réduire leurs passifs présentés au bilan. En 2006, la CDCC a obtenu l'approbation des autorités de réglementation d'exercer des activités sur le marché de gré à gré. Ce service a commencé par la compensation et le règlement d'importants contrats d'options sur actions négociés de gré à gré. Deux transactions de ce type ont été réalisées en 2006.

Système de soutien financier de la CDCC

Tout membre compensateur est tenu de s'acquitter des obligations de son client à l'égard d'une transaction, que celui-ci soit ou non en défaut. Comme il est décrit ci-dessous, les obligations d'un membre compensateur sont les exigences en matière de capital minimales du membre compensateur, les dépôts de couverture du membre compensateur auprès de la CDCC, la sûreté ou le gage que la CDCC détient sur certains des actifs du membre compensateur et le fonds de compensation. Ni la Bourse ni aucun de ses participants agréés (sauf si le participant agréé est également un membre compensateur) n'a d'obligation en ce qui concerne l'exécution de toute opération sur des dérivés. Dans son rôle de chambre de compensation, la CDCC assure l'exécution des opérations en agissant à titre de contrepartie centrale pour toutes les transactions, garantissant les engagements contractuels des contreparties à chaque opération.

La CDCC utilise diverses techniques pour réduire au minimum le risque de perte advenant une défaillance de la part d'un membre compensateur (qui sont tous tenus de se conformer à certaines exigences en matière de suffisance du capital) :

1. *Des dépôts de couverture par les membres compensateurs au moment de l'ouverture d'une position.* La principale technique utilisée par la CDCC pour minimiser ses risques consiste à recevoir des dépôts de couverture en fonction du risque sous forme d'espèces, de lettres de crédit, d'actions et de titres du gouvernement négociables. La CDCC peut de temps à autre accepter d'autres formes de dépôts de couverture conformément à ses politiques d'exploitation alors en vigueur. Elle est autorisée à exiger de la part de tout membre compensateur un dépôt de couverture plus élevé à n'importe quel moment si elle le juge nécessaire et opportun dans les circonstances afin de protéger les intérêts des autres membres compensateurs, de la CDCC ou du public. Si un membre compensateur ne peut répondre à un appel de marge quotidien ou s'acquitter par ailleurs de ses obligations découlant de ses positions ouvertes dans les contrats à terme et les contrats d'options, les dépôts de couverture peuvent servir à diminuer les coûts de liquidation des positions engagés par la CDCC. Le système de couverture de la CDCC est appuyé par un système de test de solidité financière qui fait partie de son programme de contrôle du capital. Ce processus, qui a été mis en œuvre en 2000, permet d'évaluer la solidité financière des membres pour ce qui est de répondre aux exigences de couverture dans l'éventualité d'un changement soudain ayant une incidence défavorable sur les conditions du marché. Les portefeuilles des membres sont soumis à des tests de solidité financière, et les membres qui ne répondent pas aux critères établis par la CDCC sont tenus de fournir un dépôt de couverture de solidité financière. Dans le cas des positions détenues par des clients qui ne sont pas des membres compensateurs, les dépôts de couverture sont perçus par les membres compensateurs auprès de leurs clients et déposés auprès de la CDCC.
2. *Des marges qui sont réglées quotidiennement par les détenteurs de positions.* À la fin de chaque journée, la CDCC évalue les positions détenues par ses membres à la valeur du marché, en fonction de prix de règlement théoriques. Lorsque le processus d'évaluation à la valeur marchande révèle une perte éventuelle, un appel de marge est fait auprès du membre en cause.
3. *Le capital de chacun des membres compensateurs.* Les membres compensateurs sont responsables en premier lieu des pertes de leurs clients.
4. *Un fonds de compensation auquel tous les membres compensateurs sont tenus de contribuer et que la CDCC peut utiliser en cas de défaillance de la part d'un membre si les ressources décrites aux niveaux 1 à 3 s'avèrent insuffisantes.* La CDCC maintient un fonds de compensation qui se compose de dépôts en espèces et de dépôts de titres effectués par les membres compensateurs. Ce fonds sert à couvrir le coût de liquidation des positions d'un membre en cas de défaillance si ce coût excède le montant des dépôts de couverture perçus auprès de ce membre. Lorsqu'il est accepté comme membre compensateur de la CDCC, chaque membre compensateur doit maintenir en tout temps un minimum d'actifs dans le fonds de compensation. Tous les dépôts au fonds de compensation doivent être versés sous forme d'espèces ou de titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada et approuvés par la CDCC. Le niveau total des fonds de compensation devant être déposés par chaque membre compensateur est équivalent à 12 % du total des exigences les plus élevées de couverture quotidienne de ce membre compensateur au cours du dernier mois civil, sous réserve de dépôts minimum déterminés. Si, en cas de défaillance d'un membre compensateur, il s'avère nécessaire d'obtenir du financement additionnel pour procéder à la liquidation, la CDCC a le droit d'exiger des membres une contribution additionnelle égale à leur contribution antérieure au fonds de compensation. Au 31 décembre 2006, le fonds de compensation s'élevait à 250,0 M\$.
5. *La marge de crédit de soutien de la CDCC.* La CDCC a conclu une entente de crédit de soutien renouvelable totalisant 30,0 M\$ auprès d'une banque canadienne de l'annexe I en vue de fournir des liquidités advenant une défaillance d'un membre compensateur. Cette facilité de crédit n'a pas été utilisée depuis qu'elle a été établie.
6. *Le capital de la CDCC.* La CDCC disposera également de ses propres actifs en cas d'insuffisance du fonds de compensation. Les actifs de la CDCC sont cependant limités.

Depuis sa création, la CDCC n'a jamais eu de défaillance.

Concurrence

La CDCC ne fait pas face à une concurrence directe quant à son rôle fondamental, qui consiste à fournir des services de compensation pour les produits négociés à la Bourse. De plus, si un marché faisant concurrence à la Bourse devait s'établir au Canada, la CDCC offrirait des services de compensation à ce marché, sous réserve de l'obtention de l'approbation requise de la part des autorités de réglementation.

Toutefois, en ce qui concerne sa nouvelle mission de fournir des services de compensation pour les contrats négociés de gré à gré, la CDCC cible les marchés qui sont déjà ou pourraient facilement être visés par des chambres de compensation étrangères. La nature « non territoriale » de ces marchés en fait des cibles intéressantes pour toutes les chambres de compensation en règle dans le monde. Lorsque ces services sont en place dans une chambre de compensation, le principal critère servant à attirer ces entreprises est simplement que les deux contreparties à une transaction effectuent la compensation par l'intermédiaire de membres de celle-ci.

Voir aussi « — Bourse — MX-MF — Concurrence » ci-dessus pour obtenir plus de détails sur la concurrence à laquelle la CDCC fait face.

BOX

La Bourse est le principal détenteur d'unités (avec une participation de 31,4 %) et l'opérateur technique de BOX, bourse automatisée d'options sur actions aux États-Unis et « facility » de BSE qui est entrée en activité le 6 février 2004. BOX inscrit à sa cote environ 600 des 2 000 classes d'options négociées aux États-Unis et détenait une part de marché annuelle moyenne d'environ 5 % en 2006, avec un volume moyen quotidien d'environ 380 000 contrats.

BOX a été fondée en 2002 par la Bourse, BSE et Interactive Brokers Group LLC (un important participant aux marchés des options à l'échelle mondiale). La Bourse a géré le démarrage du marché et est devenue l'opérateur technique de BOX, alors que BSE a géré le démarrage de la division d'autoréglementation de BOX (« BOX-R »), et par l'entremise de BOX-R, elle est l'organisme d'autoréglementation de BOX. En cette qualité, la BSE, par l'intermédiaire de BOX-R, entretient des relations avec la SEC en ce qui concerne la réglementation de BOX. BOX appartient maintenant à la Bourse, à la BSE et à des sociétés affiliées à des institutions financières qui comprennent Interactive Brokers Group LLC, Crédit Suisse (USA) Inc., UBS AG, Citigroup Global Markets Inc., JP Morgan Chase, Morgan Stanley et Citadel Investment Group, LLC.

BOX est la plus récente bourse parmi les six bourses d'options sur actions qui existent aux États-Unis, et pour attirer du volume dans ce marché concurrentiel, la direction de BOX a misé sur le développement d'une solution d'affaires novatrice dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- une négociation entièrement automatisée;
- un carnet d'ordre central fonctionnant selon l'algorithme du premier arrivé, premier sorti;
- pas de droits d'entrée, tous les frais étant limités exclusivement à la commission de négociation par contrat;
- des mainteneurs de marché en concurrence les uns avec les autres plutôt que le modèle traditionnel de spécialistes qui accordent des privilèges exclusifs sur certaines classes d'options;
- pas de paiement pour flux d'ordres, mécanisme par lequel les autres bourses organisent l'achat par leurs spécialistes des ordres des clients;
- un système novateur de processus d'amélioration des prix (que nous appelons le « PIP »), mécanisme de mini-enchère extrêmement rapide (3 secondes) au moyen duquel l'ordre d'un client peut être amélioré en cents (alors que l'incrément minimum de cotation des options américaines était jusqu'en 2007 de 5 ou 10 cents), ce qui permet d'améliorer l'exécution des opérations pour les clients. Depuis le lancement de BOX, le PIP a généré des économies de plus de 100 M\$ US pour les clients finaux en permettant des incréments de 0,01 \$ plutôt que de 0,05 \$.

BOX a maintenu une structure concurrentielle à faibles coûts. Une quinzaine d'employés à temps plein sont responsables de la gestion de BOX, du fonctionnement de son marché et de son développement commercial, et une dizaine d'employés de BOX-R sont responsables de l'encadrement réglementaire de BOX. De plus, BOX

et BOX-R obtiennent les services requis pour leurs opérations informatiques et la plateforme électronique en sous-traitance auprès de MX-STI, qui affecte environ 50 employés à ces fonctions. Grâce à cette structure légère, BOX est devenue rentable après seulement 11 mois d'activité et l'est demeurée depuis.

La plateforme de négociation SOLA® a été mise en œuvre à BOX dans les délais et selon le budget prévus en octobre 2006. Cette plateforme a été conçue pour assurer la transition exigeante sur le plan technique à la négociation en cents, et en janvier 2007, BOX a fait la transition sans heurts à la négociation en cents dans le cadre du programme pilote de négociation en cents de la SEC pour 13 classes d'options. La plateforme de négociation SOLA® procure également d'autres avantages à BOX, notamment la capacité de coter de nouvelles classes d'options et d'accroître la capacité des mainteneurs de marché d'exécuter des transactions complexes. La direction croit qu'avec sa plateforme de négociation SOLA®, BOX est actuellement une des bourses les plus à l'avant-garde sur le plan technique aux États-Unis.

Au 31 décembre 2006, les actifs totaux de BOX s'élevaient à environ 20,9 M\$ US, y compris les immobilisations, déduction faite de l'amortissement, d'environ 5,0 M\$ US. Le solde des actifs totaux constituait des espèces et des quasi-espèces, des débiteurs, des dépôts et d'autres actifs à court terme. Sur le total des passifs et de l'avoir des membres au 31 décembre 2006, environ 19,2 M\$ US consistaient en avoir des membres. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les produits d'exploitation totaux de BOX ont atteint environ 32,0 M\$ US, et le bénéfice net a totalisé environ 4,7 M\$ US¹⁾. Notre participation proportionnelle dans BOX était de 31,4 % à la fin de 2006. Notre avoir dans les résultats de BOX (avant la perte sur matérialisation de l'écart de conversion cumulatif) a totalisé 1,7 M\$ en 2006. Il n'y a pas d'émission éventuelle de titres de BOX qui affecterait considérablement notre participation dans le bénéfice de BOX.

Nous avons récemment négocié l'acquisition auprès de la BSE d'une participation additionnelle de 13,3 % dans le capital de BOX, ce qui porterait notre participation dans BOX de 31,4 % à 44,7 %. Cette acquisition est assujettie à l'approbation préalable de la SEC et aux conditions de clôture habituelles. Le dépôt officiel de la demande d'approbation réglementaire devrait être fait au premier semestre de 2007. Il ne peut être donné aucune garantie que cette acquisition sera approuvée par la SEC ou qu'elle sera conclue.

BOX est réglementée par la SEC, et ses produits sont compensés par l'Options Clearing Corporation.

Clientèle

Comme dans le cas des marchés d'options sur actions de MX-MF, les clients finaux de BOX comprennent surtout des institutions financières, des entreprises industrielles et commerciales, des investisseurs institutionnels et des épargnants, ces derniers constituant une plus grande part du marché aux États-Unis qu'au Canada. Les participants directs au marché de BOX sont des courtiers américains, inscrits en tant que tels aux États-Unis, qui agissent à titre de courtiers (fournisseurs de flux d'ordres agissant à titre de mandataires) et/ou de mainteneurs de marché. Au 31 décembre 2006, BOX avait 76 courtiers et mainteneurs de marché reliés électroniquement à la plateforme de négociation de BOX, et environ 10 autres en voie de l'être.

BOX revend aussi ses informations boursières. Comme les cinq autres bourses d'options américaines, elle revend ces informations par un service de marché appelé l'OPRA (Options Price Reporting Authority), qui recueille les données des six bourses et les diffuse à des entités qui les revendent.

Concurrence

BOX exerce ses activités dans un marché extrêmement concurrentiel, puisque cinq autres bourses se font actuellement concurrence sur le marché des options aux États-Unis : ISE, CBOE, Philadelphia Stock Exchange, American Stock Exchange et New York Stock Exchange. Les bourses exerçant leur activité dans ce marché sont libres de coter toutes les options sur actions et certaines options sur indices. Certaines essaient de conserver

¹⁾ Cette information financière est tirée des états financiers vérifiés de BOX pour les exercices terminés les 31 décembre 2006 et 2005. Ces états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis (« PCGR des États-Unis »). Il n'existe aucune différence importante entre les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis relativement à l'information financière présentée ci-dessus. Les états financiers de BOX ont fait l'objet d'une vérification effectuée conformément aux normes comptables généralement acceptées aux États-Unis par un cabinet comptable enregistré indépendant. Leur opinion de vérification est émise sans réserve.

l'exclusivité des options sur indices qu'elles créent ou à l'égard desquelles elles détiennent une licence exclusive, alors que certains de leurs concurrents soutiennent que cette exclusivité nuit à la concurrence dans un tel marché ouvert et qu'elle ne devrait pas exister. Des poursuites, particulièrement entre l'ISE et la CBOE, sont actuellement en instance à l'égard de ces questions.

MCeX

Le marché MCeX a été fondé en août 2006 par la Bourse et la CCX. MCeX vise à devenir le premier marché réglementé au Canada d'instruments dérivés liés aux émissions et à l'environnement.

La Bourse détient une participation de 51 % dans le MCeX et la CCX, qui exploite le seul système de négociation de crédits liés aux émissions de gaz à effet de serre en Amérique du Nord, détient la participation restante de 49 %. La Bourse et la CCX gèreront conjointement le MCeX. La CCX apporte au partenariat sa notoriété, son expertise, ses capacités de promotion et de marketing, le lien avec les deux autres marchés climatiques les plus actifs du monde, le Chicago Climate Exchange et l'European Climate Exchange®. La Bourse sera responsable de fournir les systèmes de négociation, de compensation et de règlement au MCeX, et il est actuellement prévu qu'elle sera responsable de la fonction OAR du MCeX, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

Le lancement des activités sur le MCeX dépend de l'adoption au Canada d'un cadre juridique et réglementaire en vue de l'application de lois environnementales comme la *Loi sur la qualité de l'air*, qui a été déposée en première lecture par le gouvernement fédéral du Canada le 19 octobre 2006. D'après les renseignements disponibles en date des présentes, nous prévoyons actuellement que la négociation sur le MCeX pourrait commencer en 2007, sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation.

WCE Holdings Inc., société mère de la WCE, et le Groupe TSX ont également fait part de leur intention de lancer une bourse de produits financiers liés à l'environnement au Canada.

Plan antisinistre

Les plateformes de la Bourse et de la CDCC ont une capacité de traitement entièrement redondante. De plus, MX-STI a mis en place et maintient en vigueur un plan de continuité des affaires pour la Bourse et la CDCC afin de les protéger d'un sinistre touchant nos bureaux principaux et nos installations. Ce plan antisinistre est testé chaque année. Les installations de relève de la Bourse sont situées en dehors de la province de Québec. BOX dispose actuellement d'un système partiel de relève en cas de sinistre, et nous prévoyons actuellement que les systèmes de BOX seront entièrement redondants et qu'elle disposera d'installations de relève pour tous les systèmes en 2007.

Propriété intellectuelle

Nous considérons notre marque et nos logos ainsi que d'importantes parties de nos documents promotionnels, de nos produits et de nos informations boursières comme exclusifs et nous tentons de protéger ces actifs en nous prévalant du droit applicable relatif aux droits de propriété intellectuelle et par le biais de secrets commerciaux, de contrats et de restrictions en matière de divulgation. Pour ce qui est de la technologie et des logiciels, nous possédons tous les logiciels qui sont essentiels à l'exploitation de notre plateforme de négociation électronique ou détenons des droits d'utilisation à leur égard. Notre technologie est notre actif le plus précieux. Plus précisément, la plateforme SOLA® a été entièrement développée par notre unité d'affaires MX-STI, et nous possédons tous les droits de propriété intellectuelle s'y rapportant. Nous avons décidé de protéger nos droits de propriété intellectuelle sur SOLA® au moyen de mentions de droit d'auteur, de conventions de non-divulgation et de dispositions contractuelles rigoureuses dans nos conventions de licence.

Bourse de Montréal, MX, Montréal Exchange, SOLA®, BAX, CGB et SXF et les logos qui s'y rapportent sont des marques de commerce de Bourse de Montréal Inc. CDCC et les logos qui s'y rapportent sont des marques de commerce de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

Nous avons conclu une convention de licence avec Standard & Poor's relativement à l'utilisation des marques de commerce de S&P figurant dans certains indices S&P relativement à la création, à la commercialisation, à la négociation et à la promotion de contrats d'indices S&P. La durée de la convention de licence expire le 7 juin 2009,

et nous sommes actuellement en train de négocier le renouvellement de cette convention de licence avant son expiration.

Installations

Le siège social de la Bourse est situé à Montréal (Québec). La Bourse maintient des activités de négociation dans cette ville et exerce des activités de développement des affaires à partir de Montréal.

La Bourse ne possède pas de biens immeubles. Le tableau ci-dessous présente certaines informations sur nos principaux locaux loués.

<u>Emplacement</u>	<u>Superficie</u>	<u>Expiration du bail</u>	<u>Versements de loyer minimums totaux pour 2007</u>
Tour de la Bourse, 800 square Victoria, Montréal (Québec)	61 938	31 décembre 2015	1 453 464 \$
65 Queen Street West, Toronto (Ontario)	5 367	31 mai 2012	316 001 \$
Centre de relève (Ontario) ¹⁾	750	31 janvier 2008	171 493 \$

1) Ce bail prévoit une option de renouvellement de deux ans.

La Bourse croit que ses installations sont adéquates pour ses activités actuelles et que les baux importants sont en règle.

Employés

Au 31 décembre 2006, la Bourse comptait au total 219 employés équivalents temps plein, comparativement à un nombre total de 201 employés au 31 décembre 2005. Aucun des employés n'est visé par une convention collective. La Bourse n'a pas eu d'arrêt de travail et elle estime que ses relations avec ses employés sont bonnes.

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Le sommaire des principales informations financières consolidées qui suit devrait être lu à la lumière du rapport de gestion et de nos états financiers consolidés vérifiés et des notes y afférentes paraissant dans le présent prospectus.

Les tableaux qui suivent présentent l'information financière tirée de nos états financiers consolidés vérifiés, à l'exception de l'information des sections « Données par action pro forma », « Autres données du bilan » et « Ratios financiers et autres données financières » qui ne sont pas tirées de nos états financiers consolidés vérifiés. Nos états financiers consolidés paraissant dans le présent prospectus comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2006 et 2005 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2006, lesquels ont été vérifiés par KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés. Le rapport de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. portant sur ces états financiers consolidés est inclus dans le présent prospectus. Les données du bilan consolidé au 31 décembre 2004 ont été tirées d'états financiers consolidés vérifiés qui ne sont pas inclus dans le présent prospectus.

L'information fournie ci-dessous reflète les résultats historiques de la Bourse et ceux de sa filiale consolidée, CDC. Les états financiers consolidés vérifiés de la Bourse ont été préparés selon les PCGR du Canada. Nos résultats historiques ne sont pas nécessairement indicatifs de notre situation financière ni de nos résultats d'exploitation futurs.

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
	(en milliers de dollars, sauf les données par action)		
Données de l'état consolidé des résultats			
Revenus			
Transactions	36 422 \$	26 403 \$	19 740 \$
Compensation et levée d'options	12 989	9 609	7 837
Services informatiques	15 275	15 581	12 160
Information boursière	10 562	8 095	7 787
Participants	3 261	2 456	4 180
Autres	751	1 020	5 630
Total des revenus	79 260	63 164	57 334
Dépenses			
Salaires et charges sociales	22 811	19 891	19 004
Exploitation des locaux	2 667	2 754	2 520
Licences et entretien informatique	6 184	6 397	5 441
Amortissement des immobilisations et des autres actifs	6 398	7 586	5 284
Frais généraux et d'administration	8 995	6 810	6 525
Télécommunications	2 536	2 841	2 510
Affaires publiques	1 870	1 408	1 344
Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les dettes échéant à moins de un an	154	356	359
Total des dépenses	51 615	48 043	42 987
Bénéfice avant revenus de placement, autres éléments et impôts sur le revenu	27 645	15 121	14 347
Revenus de placement	2 613	1 785	1 059
Quote-part des résultats de sociétés sous influence notable, déduction faite de la perte sur matérialisation de l'écart de conversion	1 151	2 278	(2 684)
Gain sur dilution	—	1 042	—
Perte et indemnités de résiliation sur aliénation de placements dans une société sous influence notable et une coentreprise	—	(699)	—
Bénéfice avant les impôts sur le revenu	31 409	19 527	12 722

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
	(en milliers de dollars, sauf les données par action)		
Impôts sur le revenu			
Exigibles	7 829	4 353	896
Futurs	(1 251)	39	2 867
Bénéfice net	<u>24 831 \$</u>	<u>15 135 \$</u>	<u>8 959 \$</u>
Données par action			
Bénéfice de base par action, avant le fractionnement d'actions ...	2,84 \$	1,85 \$	1,11 \$
Bénéfice dilué par action, avant le fractionnement d'actions ¹⁾ ...	2,72	1,72	1,06
Bénéfice de base par action, après le fractionnement d'actions ...	0,95	0,62	0,37
Bénéfice dilué par action, après le fractionnement d'actions ¹⁾ ...	0,91	0,57	0,35
Dividendes en espèces par action, avant le fractionnement d'actions	2,50	1,50	—
	Exercice terminé le 31 décembre 2006		

Données par action pro forma

Bénéfice de base par action pro forma ²⁾	0,85 \$
Bénéfice dilué par action pro forma ²⁾	0,81

	Aux 31 décembre		
	2006	2005	2004
	(en milliers de dollars)		
Données du bilan consolidé			
Total de l'actif	122 694 \$	119 032 \$	105 637 \$
Obligations financières à long terme	1 072	4 261	7 751
Avoir des actionnaires	65 717	60 972	56 763
Autres données du bilan			
Actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation ³⁾ ..	98 624 \$	91 980 \$	76 060 \$

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
	(en milliers de dollars, sauf les ratios, le volume moyen quotidien, l'intérêt en cours et les revenus moyens par contrat)		
Ratios financiers et autres données financières			
Revenus excluant les éléments non récurrents ⁴⁾	79 260 \$	63 164 \$	52 334 \$
BAIIA rajusté ⁵⁾	36 268	23 063	14 990
Bénéfice net rajusté ⁶⁾	26 398	15 046	5 176
Rendement de l'avoir des actionnaires	37,8 %	24,8 %	15,8 %
Bénéfice net/revenus	31,3 %	24,0 %	15,6 %
BAIIA rajusté ⁵⁾ /revenus excluant les éléments non récurrents ⁴⁾	45,8 %	36,5 %	28,6 %
Bénéfice net rajusté ⁶⁾ /revenus excluant les éléments non récurrents ⁴⁾	33,3 %	23,8 %	9,9 %
Volume moyen quotidien (en contrats)	161 517	114 284	86 226
Intérêt en cours (en contrats)	2 563 633	2 006 845	1 552 211
Revenus moyens par contrat	0,90 \$	0,92 \$	0,91 \$

1) Les données concernant le bénéfice dilué par action reflètent l'effet de dilution de nos options d'achat d'actions en cours et de nos actions détenues en garantie par la Bourse à l'égard de prêts consentis aux termes

de notre ancien régime d'options d'achat d'actions et de notre ancien régime d'achat d'actions. Il y a lieu de se reporter aux notes 8 et 12 de nos états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus.

- 2) Les données concernant le bénéfice par action pro forma tiennent compte de notre fractionnement d'actions et de l'émission de 3 097 718,334 actions ordinaires (après le fractionnement d'actions) à NYMEX dans le cadre de l'investissement de NYMEX, comme si l'émission avait pris fin le 1^{er} janvier 2006. Les données concernant le bénéfice dilué par action pro forma reflètent également l'effet de dilution de nos options d'achat d'actions en cours et de nos actions détenues en garantie par la Bourse à l'égard de prêts consentis aux termes de notre ancien régime d'options d'achat d'actions et de notre ancien régime d'achat d'actions. Les données concernant le bénéfice par action pro forma ne reflètent aucune hypothèse à l'égard des revenus ou des dépenses futurs liés à l'entreprise CAREX ou de l'utilisation du produit issu de l'investissement de NYMEX. Il y a lieu de se reporter aux notes 8 et 12 de nos états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus. Pour obtenir de l'information sur notre fractionnement d'actions, il y a lieu de consulter la rubrique « Description de notre capital-actions — Notre fractionnement d'actions » paraissant dans le présent prospectus. Pour obtenir une description de l'investissement de NYMEX et de l'entreprise CAREX, se reporter à la rubrique « Notre entreprise — Aperçu de la Bourse — Faits récents » paraissant dans le présent prospectus.
- 3) 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, des dépôts de couverture des membres et des dépôts au fonds de compensation. Puisque ces actifs exclus de la chambre de compensation 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. Les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation sont une mesure non conforme aux PCGR qui ne devrait pas être utilisée isolément, ni comme substitut à l'analyse des renseignements financiers dressés selon les PCGR du Canada. Il y a lieu de préciser que d'autres sociétés, y compris celles qui exercent leurs activités dans le même secteur que le nôtre, peuvent ne pas utiliser cette mesure ou peuvent la calculer de manière différente que celle présentée dans le présent prospectus, limitant ainsi son utilité en tant que mesure comparative. 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 :

	Aux 31 décembre		
	2006	2005	2004
	(en milliers de dollars)		
Rapprochement entre le total de l'actif et les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation indiqués aux présentes			
Total de l'actif	122 694	119 032	105 637
Dépôts au fonds de compensation	(14 807)	(4 005)	(544)
Dépôts de couverture des membres	(2 312)	(1 041)	(5 370)
Règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs	(6 951)	(22 006)	(23 663)
Actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation	<u>98 624 \$</u>	<u>91 980 \$</u>	<u>76 060 \$</u>

- 4) Les revenus excluant les éléments non récurrents s'entendent des revenus excluant les 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX et découlant de son acquisition de la NGX au premier trimestre de 2004. Ces revenus sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004. À notre avis, les revenus excluant les éléments non récurrents sont un outil utile pour permettre aux investisseurs et aux utilisateurs de nos renseignements financiers d'évaluer notre rendement financier. Puisqu'il est peu probable que ces revenus non récurrents se réalisent de nouveau, il s'agit à notre avis d'une mesure plus significative pour évaluer les revenus générés par nos activités d'exploitation courantes. Cette mesure non conforme aux PCGR ne devrait pas être utilisée isolément, ni comme substitut à l'analyse de nos renseignements financiers présentés selon les PCGR du Canada. Il y a lieu de préciser que d'autres sociétés qui exercent des activités dans le même secteur que le nôtre peuvent ne pas utiliser cette mesure ou peuvent la calculer de manière différente que celle présentée dans ce prospectus, limitant ainsi son utilité en tant que mesure comparative. Le tableau qui suit présente un

rapprochement entre les revenus excluant les éléments non récurrents et les revenus présentés selon les PCGR du Canada dans nos états financiers :

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
Rapprochement entre les revenus et les revenus excluant les éléments non récurrents indiqués aux présentes	(en milliers de dollars)		
Revenus	79 260	63 164	57 334
Autres			
Revenus découlant de la transaction visant NGX	—	—	(5 000)
Revenus excluant les éléments non récurrents.....	<u>79 260 \$</u>	<u>63 164 \$</u>	<u>52 334 \$</u>

- 5) Nous définissons le BAIIA rajusté comme étant le bénéfice avant les revenus de placement, les autres éléments et les impôts sur le revenu, déduction faite a) des intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les dettes échéant à moins de un an, b) de l'amortissement des immobilisations et des autres actifs, c) des revenus de 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX et découlant de son acquisition de NGX au premier trimestre de 2004 (qui sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004) et d) d'une charge de 2,1 millions de dollars engagée en 2006 relativement à des règlements judiciaires et à la constitution d'une provision au titre de la fermeture de notre parquet (inscrite dans les « Frais généraux et d'administration » de 2006). Le BAIIA rajusté et les ratios fondés sur cette mesure sont utilisés par les analystes financiers et par d'autres utilisateurs de nos renseignements financiers pour évaluer notre rendement d'exploitation et notre capacité à rembourser notre dette ou à obtenir un emprunt, à maintenir notre capital d'exploitation et nos capitaux réglementaires et à procéder à des acquisitions ou au lancement de nouvelles activités d'exploitation ainsi que pour nous comparer à d'autres sociétés qui exercent leurs activités dans le même secteur que le nôtre. Le BAIIA rajusté est une mesure non conforme aux PCGR qui ne devrait pas être utilisée isolément, ni comme substitut à l'analyse des renseignements financiers dressés selon les PCGR du Canada. Il y a lieu de préciser que d'autres sociétés qui exercent des activités dans le même secteur que le nôtre peuvent ne pas utiliser cette mesure ou peuvent la calculer de manière différente que celle présentée dans le présent prospectus, limitant ainsi son utilité en tant que mesure comparative. Le tableau qui suit présente un rapprochement entre le BAIIA rajusté et le bénéfice avant les revenus de placements, les autres éléments et les impôts sur le revenu tel que présenté selon les PCGR du Canada dans nos états financiers :

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
Rapprochement entre le bénéfice avant les revenus de placement, les autres éléments et les impôts sur le revenu et le BAIIA rajusté indiqué aux présentes	(en milliers de dollars)		
Bénéfice avant les revenus de placement, les autres éléments et les impôts sur le revenu	27 645	15 121	14 347
Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les dettes échéant à moins de un an	154	356	359
Amortissement des immobilisations et des autres actifs ..	6 398	7 586	5 284
Autres			
Revenus découlant de la transaction visant NGX	—	—	(5 000)
Frais généraux et d'administration			
Charge de règlement et provision au titre de la fermeture du parquet.....	2 071	—	—
BAIIA rajusté	<u>36 268 \$</u>	<u>23 063 \$</u>	<u>14 990 \$</u>

- 6) Nous définissons le bénéfice net rajusté comme étant le bénéfice net déduction faite a) des revenus de 5,0 millions de dollars (3,8 millions de dollars après impôts) reçus du Groupe TSX et découlant de son acquisition de NGX au premier trimestre de 2004 (qui sont inclus au poste « Autres » des revenus de 2004), b) d'une charge de 2,1 millions de dollars (1,6 million de dollars après impôts) engagée en 2006 relativement à des règlements judiciaires et à la constitution d'une provision au titre de la fermeture de notre parquet

(inscrite dans les « Frais généraux et d'administration » de 2006), c) d'un gain sur dilution sur des placements à long terme de 1,0 million de dollars (0,8 million de dollars après impôts) en 2005 et d) de la perte et des indemnités de résiliation sur l'aliénation de placements dans une société sous influence notable et dans une coentreprise de 0,7 million de dollars en 2005 (aucune incidence fiscale). Le bénéfice net rajusté et les ratios fondés sur cette mesure sont utilisés par les analystes financiers et les autres utilisateurs de nos renseignements financiers pour évaluer notre rendement financier et nos résultats d'exploitation ainsi que pour nous comparer à d'autres sociétés qui exercent leurs activités dans le même secteur que le nôtre. Le bénéfice net rajusté est une mesure non conforme aux PCGR qui ne devrait pas être utilisée isolément, ni comme substitut à l'analyse des renseignements financiers dressés selon les PCGR du Canada. Il y a lieu de préciser que d'autres sociétés, y compris celles qui exercent leurs activités dans le même secteur que le nôtre, peuvent ne pas utiliser cette mesure ou peuvent la calculer de manière différente que celle présentée dans le présent prospectus, limitant ainsi son utilité en tant que mesure comparative. Le tableau qui suit présente un rapprochement entre le bénéfice net rajusté et le bénéfice net présenté selon les PCGR du Canada dans nos états financiers :

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
	(en milliers de dollars)		
Rapprochement entre le bénéfice net et le bénéfice net rajusté indiqué aux présentes			
Bénéfice net	24 831	15 135	8 959
Perte et indemnités de résiliation sur aliénation de placements dans une société sous influence notable et une coentreprise	—	699	—
Gain sur dilution	—	(1 042)	—
Frais généraux et d'administration			
Charge de règlement et provision au titre de la fermeture du parquet	2 071	—	—
Autres			
Revenus découlant de la transaction visant NGX	—	—	(5 000)
Incidence fiscale des rajustements (<i>estimée selon le taux d'imposition prescrit par la loi pour chacun des exercices applicables de la Bourse de Montréal</i>)	(504)	254	1 217
Bénéfice net rajusté	<u>26 398 \$</u>	<u>15 046 \$</u>	<u>5 176 \$</u>

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion fournit des renseignements sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière. Il devrait être lu à la lumière de nos états financiers consolidés vérifiés et des notes y afférentes qui paraissent dans le présent prospectus. Nos états financiers consolidés vérifiés ont été dressés conformément aux PCGR du Canada. La présente analyse renferme des énoncés prospectifs qui sont assujettis à divers facteurs pouvant entraîner un écart important entre les résultats réels et ceux qui sont exprimés ou envisagés dans le cadre de ces énoncés. Parmi ces facteurs, il y a notamment ceux qui sont mentionnés ci-dessous dans le rapport de gestion et ailleurs dans le présent prospectus, plus particulièrement sous les rubriques « Facteurs de risque » et « Déclarations prospectives ».

Renseignements généraux

Mission

La Bourse a pour mission d'exploiter et de développer des services de marché et de compensation de qualité supérieure à l'intention de clients canadiens et étrangers, ainsi que de commercialiser ses propres solutions en technologie de l'information mises au point à l'interne. 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 2006, 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 ou 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 BOX. MX-STI travaille aussi à l'heure actuelle à la mise au point d'une gamme de produits complémentaires à notre plateforme de négociation exclusive SOLA®, à savoir le logiciel de surveillance des marchés SOLA® *Surveillance* et la plateforme de compensation SOLA® *Compensation*. À l'heure actuelle, la mise au point finale et la livraison de ces produits sont prévues au cours de l'exercice 2007.

MX-STI démontre un savoir-faire exceptionnel dans le domaine du développement de logiciels financiers et elle dispose de ressources exclusives en capital intellectuel. Une équipe spécialisée concentre ses efforts sur la

commercialisation de notre plateforme de négociation SOLA® et sur la recherche proactive de clients dans le but d'élargir notre clientèle.

Division de la réglementation

La Bourse de Montréal est un organisme d'autoréglementation 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 de Montréal, est formé majoritairement de membres indépendants qui ne siègent ni au conseil d'administration de la Bourse de Montréal, 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 y sont négociés. 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 2006, le secteur chambre de compensation a généré 17 % de nos revenus.

Expansion de l'entreprise

En 1999, nous avons joué un rôle de premier plan dans le réaligement, la restructuration et la consolidation du secteur boursier canadien, devenant du même coup l'unique bourse d'instruments dérivés financiers standardisés au Canada. En 2000, nous avons entamé le premier stade de notre transformation en nous démutualisant. Puis, en 2001, nous avons adopté une plateforme de négociation entièrement électronique et nous avons mis au point notre modèle de marché « ouvert ».

En 2002, conjointement avec les deux autres co-investisseurs initiaux dans BOX, à savoir BSE et Interactive Brokers Group LLC, nous avons formé Boston Options Exchange Group LLC (« BOX »), dans laquelle nous avons acquis une participation de 35 %. En 2003, un nouvel investisseur a investi dans BOX, réduisant ainsi la participation de la Bourse de Montréal de 35 % à 31,7 %.

En mai et en juillet 2004, la Bourse de Montréal et les trois autres participants ont investi, collectivement, une contrepartie totale de 7,5 millions de dollars US dans des unités supplémentaires de BOX. Ces transactions n'ont entraîné aucune dilution de la participation de la Bourse. En janvier 2005, deux nouveaux participants ont investi 3,3 millions de dollars US (4,1 millions de dollars en date de la transaction) dans BOX, diluant ainsi notre participation qui est passée de 31,7 % à 30,7 %. En juin 2005, nous avons acquis une participation supplémentaire de 0,7 % dans le capital-actions de BOX en contrepartie de 0,8 million de dollars US (1,0 million de dollars en date de la transaction), ce qui a porté notre participation à 31,4 %.

En juillet 2004, nous avons versé 0,4 million de dollars pour acquérir une participation de 8 % dans Oxen Inc. (« Oxen »), qui détient en propriété exclusive l'Alberta Watt Exchange, bourse albertaine à laquelle sont négociés des produits énergétiques. Nous avons également investi 0,3 million de dollars pour acquérir une participation de 50 % dans Clearco Inc. (« Clearco »), la participation restante de 50 % étant détenue par Oxen. La transaction prévoyait que Clearco deviendrait un organisme de compensation pour certains produits énergétiques en Alberta. En décembre 2005, nous avons mis un terme à l'accord passé avec Oxen et Clearco et nous avons revendu notre participation dans Oxen et dans Clearco en échange d'une contrepartie nominale.

Activités récentes sur le marché

En juillet 2006, la Bourse de Montréal, en partenariat avec CCX, a annoncé la signature d'une entente menant à la création de MCEX, dont l'objectif est de devenir le premier marché réglementé au Canada d'instruments

dérivés liés aux émissions et à l'environnement. MCEX est détenue à 51 % par la Bourse de Montréal et à 49 % par CCX, qui géreront toutes deux ce nouveau marché, lequel combine le savoir-faire de la Bourse de Montréal en matière de bourse électronique à celui de CCX, qui exploite le seul système de négociation des émissions de gaz à effet de serre en Amérique du Nord. CCX est également le chef de file mondial pour ce qui est du développement et de l'exploitation de marchés environnementaux. Par suite de la présentation de la *Loi sur la qualité de l'air* par le gouvernement fédéral canadien le 19 octobre 2006, MCEX a annoncé son intention de lancer un marché dès que la structure réglementaire et juridique de cette loi aura été établie au Canada. La Bourse prévoit à l'heure actuelle que les négociations pourront être entreprises sur MCEX en 2007, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

Au cours de 2006, la Bourse de Montréal s'est engagée à acquérir une participation supplémentaire de 13,3 % dans BOX auprès de BSE en contrepartie de 34,2 millions de dollars US (39,8 millions de dollars au 31 décembre 2006). Si la transaction était conclue, la participation de la Bourse de Montréal dans BOX passerait de 31,4 % à 44,7 %. Cette acquisition est assujettie à l'approbation préalable de la SEC ainsi qu'aux conditions de clôture habituelles. Le dépôt officiel de la demande d'approbation réglementaire devrait être fait au premier semestre de 2007. Il n'existe aucune garantie quant à l'approbation de cette acquisition par la SEC ni quant à sa conclusion.

À la fin du mois de septembre 2006, la Bourse de Montréal a signé diverses ententes de coopération internationales (protocoles d'entente) avec quatre bourses chinoises dans le but de consolider le développement des marchés d'instruments dérivés dans les deux pays et possiblement de conclure des contrats de licence relativement à la plateforme de négociation SOLA®. Les protocoles d'entente ont été signés avec Shenzhen Stock Exchange, Dalian Commodity Exchange, Zhengzhou Commodity Exchange et Shanghai Stock Exchange. Les représentants de ces bourses sont attendus à Montréal au premier semestre de 2007, ce qui permettra à la Bourse de Montréal de procéder à une démonstration de sa plateforme de négociation électronique de pointe.

Depuis le 19 octobre 2006, la Bourse de Montréal offre aux participants du marché de gré à gré d'un nouveau service de compensation de contrats d'options sur actions par l'intermédiaire de la CDCC. Le marché canadien des options sur actions de gré à gré peut d'ores et déjà se prévaloir d'une solution de compensation de contrepartie centrale dont les normes de gestion du risque sont supérieures à celles du modèle bilatéral actuellement en vigueur dans les marchés de gré à gré.

Le 13 mars 2007, de concert avec NYMEX, nous avons créé l'entreprise CAREX en vue de 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. Dans le cadre de la création de l'entreprise CAREX, NYMEX a acheté, le 23 mars 2007, 3 097 718,334 actions ordinaires de la Bourse nouvellement émises (après le fractionnement d'actions), représentant 10 % de notre capital-actions en circulation compte tenu de cette émission, pour un prix en espèces de 29 1/3 \$ l'action et un produit brut total en espèces d'environ 90,9 millions de dollars. Pour plus de détails sur ces transactions ainsi que sur l'utilisation envisagée du produit tiré de cette émission, il y a lieu de consulter la rubrique « Nos activités — Aperçu de la Bourse — Faits récents » et la note 25 afférente à nos états financiers consolidés paraissant dans le présent prospectus.

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. Les efforts de développement de la Bourse 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, y compris les marchés de gré à gré et les marchés des marchandises, y compris les produits énergétiques.
- Continuer à investir régulièrement 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 SOLA® *Surveillance* et de SOLA® *Compensation* prévues pour 2007.

- Poursuivre les efforts de commercialisation de notre plateforme de négociation *SOLA*® et, en définitive, de notre gamme complète de produits *SOLA*®.
- 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.

Recours à des mesures de rendement non conformes aux PCGR

Dans le présent rapport, le terme « bénéfice d'exploitation » désigne une mesure de rendement non conforme aux PCGR du Canada. Bien que le bénéfice d'exploitation soit, en règle générale, considéré comme une mesure de rendement non conforme aux PCGR, il correspond, en l'occurrence, au poste « Bénéfice avant revenus de placement, autres éléments et impôts sur le revenu » dans nos états financiers consolidés vérifiés présentés selon les PCGR du Canada et qui figurent dans le présent prospectus. D'autres sociétés peuvent calculer le bénéfice d'exploitation de manière différente, limitant ainsi son utilité comme mesure comparative.

Le présent rapport fait également état d'une mesure financière complémentaire qui n'est pas calculée selon les PCGR du Canada et qui est utilisée pour mesurer la performance financière de la Bourse, en l'occurrence, les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation. Cette mesure n'est ni exigée, ni reconnue aux termes des PCGR du Canada. Les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation s'entendent du total de l'actif moins les règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs, les dépôts de couverture des membres et les dépôts au fonds de compensation. Puisque les actifs exclus de la chambre de compensation ont un passif correspondant et que leur valeur varie en fonction de la volatilité du marché, nous sommes d'avis que les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation est une mesure plus efficace pour analyser les actifs liés à nos activités d'exploitation courantes. Le lecteur est prié de ne pas utiliser cette mesure non conforme 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 cette mesure ou peuvent la calculer de manière différente que celle présentée dans le présent prospectus, limitant ainsi son utilité en tant que mesure comparative. Un rapprochement entre les actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation et la mesure financière conforme aux PCGR du Canada qui y correspond le plus est fourni à la note 3 des tableaux de la rubrique « Principales informations financières consolidées » paraissant dans le présent prospectus.

Faits saillants

Principales données annuelles consolidées

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
(en milliers de dollars, sauf pour les données par action, les ratios et les autres données)			
Données financières			
Revenus	79 260 \$	63 164 \$	57 334 \$
Bénéfice d'exploitation	27 645	15 121	14 347
Bénéfice net	24 831	15 135	8 959
Bénéfice de base par action — avant le fractionnement d'actions ¹⁾ . .	2,84	1,85	1,11
Bénéfice dilué par action — avant le fractionnement d'actions ¹⁾²⁾ . .	2,72	1,72	1,06
Bénéfice de base par action — après le fractionnement d'actions ¹⁾ . .	0,95	0,62	0,37
Bénéfice dilué par action — après le fractionnement d'actions ¹⁾²⁾ . .	0,91	0,57	0,35
Dividendes déclarés par action — avant le fractionnement d'actions ¹⁾	2,50	1,50	—
Actif total	122 694	119 032	105 637
Actifs excluant certains actifs de la chambre de compensation	98 624	91 980	76 060
Passifs financiers à long terme	1 072	4 261	7 751
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 563	25 139	20 108
Rendement de l'avoir des actionnaires	37,8 %	24,8 %	15,8 %
Bénéfice d'exploitation/revenus	34,9 %	23,9 %	25,0 %
Bénéfice net/revenus	31,3 %	24,0 %	15,6 %
Autres données			
Volume moyen quotidien (en contrats)	161 517	114 284	86 226
Taux de disponibilité de SOLA®	99,84 %	99,90 % ³⁾	s.o. ³⁾

- 1) Ces montants par action ne tiennent pas compte de l'émission d'actions à NYMEX le 23 mars 2007 relativement à l'investissement de NYMEX.
- 2) Les données concernant le bénéfice net dilué par action reflètent l'effet de dilution de nos options d'achat d'actions en cours et de nos actions détenues en garantie par la Bourse à l'égard de prêts consentis aux termes de notre ancien régime d'options d'achat d'actions et de notre ancien régime d'achat d'actions. Il y a lieu de se reporter aux notes 8 et 12 de nos états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus.
- 3) La mise en œuvre et l'exploitation de la plateforme SOLA® ont eu lieu en octobre 2005.

Indicateurs de rendement

La direction est d'avis que les principaux indicateurs du rendement de la Bourse sont les suivants :

- 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.

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 46 % de nos revenus de 2006. Les revenus tirés des transactions proviennent de deux sources : 1) les frais de transaction, essentiellement déterminés par le type de contrat et par le statut du participant et 2) le volume de 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 les marchés de la Bourse. En 2005 et en 2006, la Bourse a lancé certains programmes de rabais sur volume aux termes desquels certains de ses 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 ses marchés. Néanmoins, bien que la Bourse établisse elle-même le taux des frais de transaction et les programmes de rabais sur volume, le volume et la composition des transactions dépendent essentiellement de facteurs sur lesquels elle n'exerce 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 et les conditions économiques et politiques nationales ou internationales.

Les derniers exercices ont été marqués par une hausse soutenue du volume des transactions sur les bourses d'instruments dérivés. La Bourse connaît également des hausses soutenues du volume de ses transactions depuis plusieurs années. Son volume moyen quotidien s'est chiffré à 86 226 contrats en 2004, 114 284 contrats en 2005 et 161 517 contrats en 2006, soit une croissance d'un exercice sur l'autre de 33 % pour 2005 et de 41 % pour 2006. Les volumes des transactions de contrats de 2004, de 2005 et de 2006 ont tous successivement établis un niveau record à la Bourse de Montréal.

Les tableaux qui suivent présentent les volumes des transactions par type de produit négocié à la Bourse de Montréal au cours des trois derniers exercices :

	Volumes annuels			Variation en %	
	2006	2005	2004	2006-2005	2005-2004
Dérivés sur taux d'intérêt	25 087 481	16 359 599	11 256 518	53 %	45 %
Dérivés sur indices	3 156 633	2 286 301	1 949 140	38 %	17 %
Options sur actions	12 265 461	10 032 227	8 609 470	22 %	17 %
Options sur devises	31 262	7 264	s.o.	330 %	s.o.
Total	<u>40 540 837</u>	<u>28 685 391</u>	<u>21 815 128</u>	41 %	31 %

	Volume moyen quotidien ¹⁾			Variation en %	
	2006	2005	2004	2006-2005	2005-2004
Dérivés sur taux d'intérêt	100 350	65 438	44 669	53 %	46 %
Dérivés sur indices	12 576	9 109	7 704	38 %	18 %
Options sur actions	48 866	39 969	34 029	22 %	17 %
Options sur devises	125	108	s.o.	15 %	s.o.
Total	<u>161 517</u>	<u>114 284</u>	<u>86 226</u>	41 %	33 %

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.

L'accroissement récent du volume de négociation est essentiellement attribuable à l'augmentation du volume de négociation visant les dérivés sur taux d'intérêt. Les produits sur taux d'intérêt 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 »).

À notre avis, certains facteurs ont une influence sur le volume de négociation des dérivés sur taux d'intérêt et des dérivés sur indices, notamment le nombre croissant de connexions directes à la plateforme électronique de négociation (des 91 participants agréés au 31 décembre 2006, 64 avaient une connexion à la plateforme, contre 57 sur un total de 85 participants agréés en 2005), les nouveaux 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 une incidence sur le volume de négociation des dérivés sur actions, notamment 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.

MX-STI

MX-STI fournit des services ayant trait aux systèmes informatiques, y compris l'exploitation technique et l'entretien de la plateforme de négociation électronique de la Bourse 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 de la plateforme de négociation, 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 de la plateforme de négociation électronique.

À l'heure actuelle, le seul client externe de l'unité MX-STI est BOX (incluant BOX-R). La Bourse a conclu une entente de service avec BOX aux termes de laquelle elle assure l'exploitation technique de la plateforme de négociation de BOX. En 2003, la Bourse a également accepté de financer certains actifs, à savoir du matériel et des logiciels informatiques, au nom de BOX. Le capital et les intérêts liés aux contrats de location-acquisition visant ces actifs ont été refacturés à BOX au coût dans le cadre des services fournis à BOX. L'entente de service arrive à échéance le 31 décembre 2011.

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 visant SOLA®, dont la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2007.

Une équipe spécialisée concentre ses efforts sur la commercialisation des solutions SOLA® et sur la recherche active de nouvelles occasions d'affaire afin d'élargir la clientèle de la Bourse.

En 2006, l'unité MX-STI a généré 19 % des revenus de la Bourse.

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 au réseau de courtiers de la Bourse et en fonction de la taille de sa clientèle, ainsi qu'à sa 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.

Au 31 décembre 2006, l'information boursière fournie par la Bourse paraissait sur plus de 26 300 écrans, contre environ 23 200 au 31 décembre 2005, une augmentation de 13 %. En 2006, les revenus tirés de l'information boursière représentaient 13 % des revenus de la Bourse.

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 de Montréal 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 sont pas 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 de Montréal 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 les participants agréés de la Bourse de Montréal, peu importe leur niveau d'activité sur le marché, et les frais versés par contrat négocié sur le marché de la Bourse de Montréal. 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 la plateforme de négociation électronique de la Bourse de Montréal 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 la 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 les marchés de la Bourse et à assurer que les participants agréés se conforment à la loi en vigueur et aux règles et politiques de la Bourse de Montréal. 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 les marchés de la Bourse. 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. 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 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, en cas de surplus, remboursés aux participants agréés. Les revenus supplémentaires provenant des participants se composent essentiellement des frais « d'accès et de connexion » facturés aux participants agréés.

En 2006, les revenus provenant des participants ont représenté 4 % des revenus de la Bourse. Environ les deux tiers des revenus provenant des participants sont réalisés par la Division de la réglementation.

Autres

Une tranche importante des autres revenus provient du service de formation de la Bourse de Montréal. Ce service a pour mission d'informer et d'éduquer le public en général et les 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 % des revenus enregistrés par la Bourse en 2006.

Chambre de compensation

Ce secteur fournit à la Bourse 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 les marchés de la Bourse de Montréal.

Le secteur de la chambre de compensation tire ses revenus de frais et de certains revenus de participants 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 des transactions. Bien que négligeables pour l'exercice 2006, les revenus tirés de la compensation et du règlement depuis octobre 2006 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 % du total des revenus de la Bourse en 2006. Ils comprennent certains revenus provenant des participants mais ils sont, somme toute, négligeables.

Dépenses

La majeure partie des dépenses de la Bourse de Montréal est attribuable aux salaires et aux charges sociales, qui représentent 44 % de ses dépenses en 2006. Les autres dépenses d'importance sont engagées pour le support de la plateforme de négociation électronique de la Bourse, y compris les dépenses liées aux licences et à l'entretien, l'amortissement et les télécommunications, de même que les 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.

Il y a lieu de préciser que, avant son inscription à la cote, la Bourse de Montréal n'était pas un émetteur assujéti au Canada. Néanmoins, au cours des dernières années, la Bourse s'est elle-même imposée des règles strictes de gouvernance et de présentation de l'information financière au même titre que les sociétés publiques, et les dépenses afférentes à l'observation de ces règles sont prises en compte dans la structure actuelle de ses coûts. Toutefois, en tant qu'émetteur assujéti, il est possible que la Bourse doive engager des dépenses supplémentaires relativement à la conformité ainsi que des frais juridiques, comptables et autres qui ne la concernaient pas directement auparavant, ce qui signifie que les coûts des périodes futures pourraient être supérieurs aux coûts historiques associés à ces postes qui sont présentés dans les résultats historiques et les états financiers de la Bourse de Montréal.

Comparaison entre les résultats d'exploitation de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 et ceux de l'exercice terminé le 31 décembre 2005

Revenus

Le total des revenus de la Bourse s'est chiffré à 79,3 millions de dollars en 2006, contre 63,2 millions de dollars en 2005, en hausse de 16,1 millions de dollars ou de 25 %. Le tableau suivant présente la ventilation des revenus enregistrés par la Bourse en 2006 et en 2005 :

	<u>31 décembre 2006</u>		<u>31 décembre 2005</u>		<u>Variation</u>	
	<u>\$</u>	<u>% du total</u>	<u>\$</u>	<u>% du total</u>	<u>\$</u>	<u>%</u>
	(en milliers de dollars)					
Revenus						
Transactions	36 422	46 %	26 403	42 %	10 019	38 %
Compensation et levée d'options	12 989	17 %	9 609	15 %	3 380	35 %
Services informatiques	15 275	19 %	15 581	25 %	(306)	(2)%
Information boursière	10 562	13 %	8 095	13 %	2 467	30 %
Participants	3 261	4 %	2 456	4 %	805	33 %
Autres	751	1 %	1 020	1 %	(269)	(26)%
Total des revenus	<u>79 260</u>	100 %	<u>63 164</u>	100 %	<u>16 096</u>	25 %

Transactions

À l'instar de 2005, les efforts soutenus qui ont été déployés pour développer le marché des instruments dérivés au Canada et à l'étranger se sont traduits par une distribution accrue des connexions directes à la plateforme de négociation électronique. De plus, le lancement de nouveaux programmes pour les fournisseurs de liquidités et les tendances mondiales vers l'utilisation accrue d'instruments dérivés ont donné lieu à un accroissement des volumes et des revenus de la Bourse de Montréal en 2006.

Le volume moyen quotidien est passé de 114 284 contrats en 2005 à 161 517 contrats en 2006, soit une augmentation de 47 233 contrats ou de 41 % qui s'est traduite par une hausse de 11,3 millions de dollars des revenus

tirés des transactions. Toutefois, la croissance de l'ensemble des volumes a également donné lieu à une hausse du nombre de rabais sur le volume (programme de rabais pour les fournisseurs de liquidités) en 2006 comparativement à ceux de 2005, les rabais supplémentaires totalisant 1,3 million de dollars, soit une augmentation nette de 10,0 millions de dollars des revenus tirés des transactions. L'accroissement du volume moyen quotidien affiché en 2006 dépasse de 25 % le volume moyen réalisé au cours des trois derniers exercices, ce qui s'explique principalement par l'intensification des activités de négociation de produits dérivés à l'échelle mondiale.

Les dérivés sur taux d'intérêt ont maintenu la plus forte croissance, comme en témoigne la hausse de 53 % du volume moyen quotidien. Les dérivés sur indices ont également affiché une forte progression de 38 % du volume moyen quotidien alors que le volume des options sur actions a connu une hausse de 22 %.

En 2006, les revenus de la Bourse tirés des transactions se sont élevés au total à 36,4 millions de dollars, contre 26,4 millions de dollars en 2005, en hausse de 10,0 millions de dollars ou de 38 % pour les motifs indiqués ci-dessus. En 2006, les revenus moyens par contrat ont fléchi légèrement pour se chiffrer à 0,90 \$ par contrat, contre 0,92 \$ par contrat en 2005. Cette diminution s'explique à la fois par les rabais sur volume supplémentaires aux termes des programmes de rabais pour les fournisseurs de liquidités et par 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 3,4 millions de dollars ou de 35 % pour passer de 9,6 millions de dollars en 2005 à 13,0 millions de dollars en 2006, principalement en raison de la hausse du volume des transactions sur les marchés de la Bourse.

Services informatiques

Les revenus provenant des services informatiques ont atteint 15,3 millions de dollars en 2006, contre 15,6 millions de dollars en 2005, un repli de 0,3 million de dollars ou de 2 %.

Une diminution de 0,9 million de dollars a été enregistrée en raison d'une réduction des paiements au titre de contrats de location-acquisition qui ont été refacturés à BOX. Cette diminution a été contrebalancée par les revenus de services supplémentaires d'environ 0,6 million de dollars découlant de la renégociation de l'entente de service conclue avec BOX en octobre 2005.

Information boursière

Les revenus tirés de l'information boursière ont atteint 10,6 millions de dollars en 2006, contre 8,1 millions de dollars en 2005, en hausse de 2,5 millions de dollars ou de 30 %. Au cours de l'exercice, la Bourse de Montréal a rajusté sa structure de prix, ce qui explique l'augmentation de 1,5 million de dollars des revenus. L'accroissement du nombre d'abonnement aux services d'information boursière, attribuable à la hausse du nombre de participants et du volume des transactions, a représenté 0,9 million de dollars des revenus supplémentaires.

Au 31 décembre 2006, l'information boursière fournie par la Bourse était affichée sur plus de 26 300 écrans, contre environ 23 200 écrans au 31 décembre 2005, une augmentation de 13 %.

Participants

Les revenus des participants agréés, qui proviennent principalement de la Division de la réglementation, ont atteint 3,3 millions de dollars en 2006, contre 2,5 millions de dollars en 2005, une progression de 0,8 million de dollars ou de 33 %.

Cette augmentation s'explique en majeure partie par les dépenses nettes supplémentaires de 0,7 million de dollars (essentiellement liées aux salaires et aux charges sociales) engagées dans le cadre de l'exploitation de la Division de la réglementation, lesquelles ont été assumées en fin de compte par les participants agréés.

Au 31 décembre 2006, le nombre de participants agréés s'est établi à 91, dont 64 qui utilisent la plateforme de négociation électronique, contre 85 participants agréés au 31 décembre 2005, incluant 57 participants utilisant la plateforme de négociation électronique.

Les revenus des autres participants ont augmenté de 0,1 million de dollars en raison de l'accroissement des frais d'accès, lequel découle de la hausse du nombre de participants agréés.

Dépenses

Le total des dépenses d'exploitation s'est élevé à 51,6 millions de dollars en 2006, contre 48,0 millions de dollars en 2005, une augmentation de 3,6 millions de dollars ou de 7 % dans l'ensemble. Le tableau qui suit présente la ventilation des dépenses que la Bourse a engagées en 2006 et en 2005.

	31 décembre 2006		31 décembre 2005		Variation	
	\$	% du total	\$	% du total	\$	%
	(en milliers de dollars)					
Total des revenus	79 260	100 %	63 164	100 %	16 096	25 %
Dépenses						
Salaires et charges sociales	22 811	44 %	19 891	41 %	2 920	15 %
Exploitation des locaux	2 667	5 %	2 754	6 %	(87)	(3)%
Licences et entretien informatique	6 184	12 %	6 397	13 %	(213)	(3)%
Amortissement des immobilisations et des autres actifs	6 398	12 %	7 586	16 %	(1 188)	(16)%
Frais généraux et d'administration	8 995	18 %	6 810	14 %	2 185	32 %
Télécommunications	2 536	5 %	2 841	6 %	(305)	(11)%
Affaires publiques	1 870	4 %	1 408	3 %	462	33 %
Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et dettes échéant à moins de un an	154	—	356	1 %	(202)	(57)%
Total des dépenses	<u>51 615</u>	100 %	<u>48 043</u>	100 %	<u>3 572</u>	7 %
Bénéfice d'exploitation	<u>27 645</u>		<u>15 121</u>		<u>12 524</u>	83 %

Salaires et charges sociales

Les salaires et charges sociales ont totalisé 22,8 millions de dollars en 2006, contre 19,9 millions de dollars en 2005, une augmentation globale de 2,9 millions de dollars ou d'environ 15 %. Cette augmentation, qui s'explique en majeure partie par l'accroissement du personnel, principalement au sein de l'unité MX-STI, ainsi que par la hausse de la bonification versée au mérite et du salaire annuel, s'est établie au total à 4,9 millions de dollars, mais elle a été neutralisée en partie par les salaires capitalisés dans le cadre des développements technologiques qui se sont élevés à 2,0 millions de dollars.

Le nombre total de salariés équivalent temps plein de la Bourse atteignait 219 au 31 décembre 2006, contre 201 au 31 décembre 2005, une augmentation d'environ 9 %.

Exploitation des locaux

Les dépenses associées à l'exploitation des locaux sont demeurées relativement stables en 2006, diminuant d'environ 3 % par rapport à celles inscrites en 2005. Cette légère diminution en 2006 est principalement attribuable à une réduction de la superficie des bureaux loués en 2005.

Licences et entretien informatique

Les dépenses liées aux licences et à l'entretien informatique ont fléchi pour s'établir à 6,2 millions de dollars en 2006, alors qu'elles étaient de 6,4 millions de dollars en 2005, une diminution de 0,2 million de dollars ou de 3 %. Ce fléchissement découle essentiellement d'une réduction des licences et des contrats d'entretien informatique par suite de la vente de Clearco en décembre 2005.

Amortissement des immobilisations et des autres actifs

L'amortissement des immobilisations et des autres actifs a reculé pour s'établir à 6,4 millions de dollars en 2006, contre 7,6 millions de dollars en 2005, en baisse de 1,2 million de dollars ou de 16 %. Cette baisse est essentiellement due à une réduction de 0,7 million de dollars de l'amortissement des actifs loués en vertu de contrats de location-acquisition et de 0,5 million de dollars en regard de certaines améliorations locatives qui ont été entièrement amorties en 2005.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration sont passés de 6,8 millions de dollars en 2005 à 9,0 millions de dollars en 2006, une hausse de 2,2 millions de dollars ou d'environ 32 %.

Cette hausse est principalement attribuable à une charge de 2,1 millions de dollars imputée aux frais généraux et d'administration qui a été engagée pour un règlement judiciaire conclu avec 31 des 70 demandeurs et pour la constitution d'une provision pour les demandeurs restants dans le cadre d'une poursuite intentée contre la Bourse par suite de la fermeture de son parquet en 2001.

Télécommunications

Les dépenses de télécommunications ont diminué de 0,3 million de dollars ou de 11 % pour se chiffrer à 2,5 millions de dollars en 2006, contre 2,8 millions de dollars en 2005. Cette diminution découle essentiellement d'une réduction des frais attribuable à une renégociation des ententes conclues avec les fournisseurs.

Affaires publiques

Les dépenses liées aux affaires publiques ont augmenté pour atteindre 1,9 million de dollars en 2006, en regard de 1,4 million de dollars en 2005, une hausse de 0,5 million de dollars ou de 33 % qui s'explique par l'intensification des activités de relations publiques et des efforts de commercialisation.

Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les emprunts échéant à moins de un an

Les intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les emprunts échéant à moins de un an ont diminué de 0,2 million de dollars ou de 57 % pour se chiffrer à 0,2 million de dollars en 2006, contre 0,4 million de dollars en 2005. Cette baisse s'explique par les remboursements d'emprunts effectués au cours de l'exercice.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation a progressé pour atteindre 27,6 millions de dollars en 2006, contre 15,1 millions de dollars en 2005, une hausse de 12,5 millions de dollars ou de 83 %. Le bénéfice d'exploitation a représenté 35 % du total des revenus enregistrés en 2006, contre 24 % en 2005. Pour 2006, le bénéfice d'exploitation tient compte d'une charge de 2,1 millions de dollars imputée aux frais généraux et d'administration et engagée dans le cadre de règlements judiciaires et pour la constitution d'une provision en rapport avec la fermeture du parquet de la Bourse de Montréal.

Revenus de placements

Les revenus de placements ont augmenté pour s'établir à 2,6 millions de dollars en 2006, contre 1,8 million de dollars en 2005, en hausse de 0,8 million de dollars ou de 46 % par suite de l'accroissement de la trésorerie et équivalents et des placements temporaires ainsi que de l'augmentation des dépôts au fonds de compensation détenus au cours de l'exercice.

Autres éléments

Quote-part des résultats de sociétés sous influence notable, déduction faite de la perte découlant de la matérialisation de l'écart de conversion

La quote-part des résultats de sociétés 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 2006 (31,4 % en 2005). La quote-part des résultats de BOX (avant la perte sur matérialisation de l'écart de conversion) s'est chiffrée à 1,7 million de dollars en 2006, contre 2,3 millions de dollars en 2005, un repli de 0,6 million de dollars ou d'environ 25 %. Malgré la hausse du bénéfice d'exploitation de BOX, ce repli s'explique essentiellement par l'amortissement accéléré que BOX a inscrit pour son ancien système de négociation par suite de la migration de ce système vers 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 la matérialisation de l'écart de conversion inscrit à la suite des distributions versées par BOX.

Gain sur dilution

En 2005, un gain sur dilution de 1,0 million de dollars a été enregistré relativement au placement de la Bourse dans BOX lorsque deux nouveaux investisseurs ont acquis des parts de BOX.

Perte et frais de résiliation sur la cession de placements dans une société sous influence notable et dans une coentreprise

Le 19 décembre 2005, la Bourse de Montréal a résilié son entente avec Oxen et Clearco, vendant sa participation en contrepartie d'une somme de un dollar. La cession de ce placement a donné lieu à une perte de 0,7 million de dollars, dont 0,3 million de dollars en frais de résiliation.

Impôts sur le revenu

La charge d'impôts de la Bourse de Montréal pour l'exercice 2006 s'est élevée à 6,6 millions de dollars, contre 4,4 millions de dollars en 2005, augmentation qui s'explique par la hausse du bénéfice net. Le taux d'imposition effectif pour 2006 s'est établi à 21 %, contre 22 % en 2005. Malgré l'accroissement des taux d'imposition prescrits par la loi, la diminution du taux d'imposition effectif de la Bourse est essentiellement attribuable à une variation de la provision pour moins-value. Il y a lieu de se reporter aux notes 5, 16 et 18 afférentes aux états financiers consolidés vérifiés qui paraissent dans le présent prospectus.

Bénéfice net

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, le bénéfice net s'est établi à 24,8 millions de dollars, contre 15,1 millions de dollars en 2005, en hausse de 9,7 millions de dollars ou d'environ 64 %. Le bénéfice net a représenté 31 % du total des revenus de 2006, contre 24 % pour l'exercice 2005.

Le bénéfice de base par action de 2006 s'est chiffré à 2,84 \$, contre 1,85 \$ en 2005. Le bénéfice dilué par action de 2006 s'est situé à 2,72 \$, en regard de 1,72 \$ en 2005. Ces montants par action ne tiennent pas compte de l'incidence du fractionnement des actions à raison de trois actions contre une survenu le 15 mars 2007, ni de l'incidence de l'émission de 3 097 718,334 actions ordinaires (après le fractionnement d'actions) à NYMEX, survenue le 23 mars 2007. Compte tenu du fractionnement des actions de la Bourse, le bénéfice de base par action de 2006 serait de 0,95 \$ (0,62 \$ en 2005), tandis que le bénéfice dilué par action serait de 0,91 \$ en 2006 (0,57 \$ en 2005).

Analyse sectorielle

Bourse

Les revenus du secteur Bourse sont passés de 53,2 millions de dollars en 2005 à 66,0 millions de dollars en 2006, une progression de 12,8 millions de dollars ou de 24 % qui découle principalement de l'intensification des activités sur les marchés de la Bourse de Montréal.

Les revenus de placement se sont accrus pour atteindre 1,5 million de dollars en 2006, contre 1,2 million de dollars à l'exercice précédent, une augmentation de 0,3 million de dollars ou de 25 % attribuable à la hausse de la trésorerie et équivalents et des placements temporaires.

La quote-part du secteur Bourse dans les résultats de BOX (avant la perte sur matérialisation de l'écart de conversion) s'est chiffrée à 1,7 million de dollars en 2006, contre 2,3 millions de dollars en 2005, accusant un recul de 0,6 million de dollars ou d'environ 25 %. Malgré une hausse du bénéfice d'exploitation de BOX, la diminution de la quote-part des résultats est essentiellement attribuable à l'amortissement accéléré inscrit par BOX relativement à son ancien système de négociation par suite de la migration vers 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 la matérialisation de l'écart de conversion inscrit à la suite des distributions versées par BOX.

Le bénéfice net s'est établi à 17,0 millions de dollars en 2006, contre 11,2 millions de dollars en 2005, une augmentation de 5,8 millions de dollars ou d'environ 52 % qui s'explique principalement par la hausse des revenus, déduction faite des impôts sur le revenu y afférents. Le bénéfice net a représenté 26 % du total des revenus en 2006, contre 21 % en 2005.

Chambre de compensation

Les revenus tirés de la CDCC sont passés de 10,0 millions de dollars en 2005 à 13,2 millions de dollars en 2006, une hausse de 3,3 millions de dollars ou de 33 %. Cette augmentation est essentiellement due à l'intensification des activités sur les marchés de la Bourse. Le bénéfice net a atteint 7,8 millions de dollars en 2006, contre 4,0 millions de dollars en 2005, une progression de 3,8 millions de dollars ou de 97 % qui résulte principalement de l'augmentation des revenus, déduction faite des impôts sur le revenu. Le bénéfice net a représenté 59 % des revenus de la Bourse en 2006, contre 40 % en 2005.

Comparaison entre les résultats d'exploitation de l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et ceux de l'exercice terminé le 31 décembre 2004

Revenus

Pour 2005, le total des revenus de la Bourse de Montréal s'est élevé à 63,2 millions de dollars, contre 57,3 millions de dollars en 2004, une augmentation d'environ 10 %. Le total des revenus de 2005 représente une progression de 10,8 millions de dollars ou de 21 % en regard des revenus de 52,3 millions de dollars inscrits en 2004, déduction faite d'un élément non récurrent (soit un montant de 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX découlant de la transaction conclue avec NGX). Le tableau suivant présente la ventilation des revenus enregistrés par la Bourse en 2005 et en 2004 :

	31 décembre 2005		31 décembre 2004		Variation	
	\$	% du total	\$	% du total	\$	%
	(en milliers de dollars)					
Revenus						
Transactions	26 403	42 %	19 740	34 %	6 663	34 %
Compensation et levée d'options	9 609	15 %	7 837	14 %	1 772	23 %
Services informatiques	15 581	25 %	12 160	21 %	3 421	28 %
Information boursière	8 095	13 %	7 787	14 %	308	4 %
Participants	2 456	4 %	4 180	7 %	(1 724)	(41)%
Autres	<u>1 020</u>	<u>1 %</u>	<u>5 630</u>	<u>10 %</u>	<u>(4 610)</u>	<u>(82)%</u>
Total des revenus	<u>63 164</u>	100 %	<u>57 334</u>	100 %	<u>5 830</u>	10 %

Transactions

Les efforts qui ont été déployés dans le développement du marché des produits dérivés au Canada et à l'étranger, lesquels se sont traduits par une distribution accrue des connexions directes à la plateforme de négociation électronique, le lancement de nouveaux programmes pour les fournisseurs de liquidités de même que l'utilisation accrue de produits dérivés sur les marchés mondiaux ont donné lieu à une augmentation des revenus

tirés des transactions, qui ont atteint 26,4 millions de dollars en 2005, contre 19,7 millions de dollars en 2004, une hausse de 6,7 millions de dollars ou de 34 %. Le volume moyen quotidien est passé de 86 226 contrats en 2004 à 114 284 contrats en 2005, une progression de 28 058 contrats ou de 33 %. L'accroissement du volume moyen pondéré affiché en 2005 a dépassé le volume moyen quotidien de 19 % réalisé au cours des trois derniers exercices.

Les dérivés sur taux d'intérêt ont connu la plus forte croissance, comme en témoigne la hausse de 46 % de leur volume moyen quotidien. Les dérivés sur indices se sont accrus également avec une progression de 18 % de leur volume moyen quotidien. Les options sur actions ont elles aussi contribué à la croissance de la Bourse de Montréal en vertu d'une hausse de 18 % de leur volume en 2005.

Les revenus moyens par contrat ont légèrement augmenté pour atteindre 0,92 \$ par contrat en 2005, contre 0,91 \$ par contrat en 2004. Cette augmentation découle essentiellement d'une variation mineure de la composition des produits, qui a toutefois été neutralisée en partie par le lancement de nouveaux programmes de rabais pour les fournisseurs de liquidités au deuxième trimestre de 2005.

Compensation et levée d'options

Les revenus tirés de la compensation et de la levée d'options ont augmenté de 1,8 million de dollars ou de 23 % pour atteindre 9,6 millions de dollars en 2005, contre 7,8 millions de dollars en 2004. Cette augmentation est en majeure partie attribuable à l'intensification des activités de négociation sur les marchés de la Bourse.

Services informatiques

Les revenus tirés des services informatiques sont passés de 12,2 millions de dollars en 2004 à 15,6 millions de dollars en 2005, un accroissement de 3,4 millions de dollars ou de 28 %. Une tranche d'environ 1,5 million de dollars de cette hausse est attribuable à l'augmentation des obligations découlant de contrats de location-acquisition visant du matériel informatique et des logiciels détenus par BOX dans ses locaux, et qui sont refacturés au coût à BOX. Par ailleurs, environ 1,9 million de dollars de la hausse est essentiellement attribuable aux services accrus fournis à BOX afin d'amplifier la capacité de son système.

Information boursière

Les revenus tirés de l'information boursière ont atteint 8,1 millions de dollars en 2005, contre 7,8 millions de dollars en 2004, une augmentation de 0,3 million de dollars ou d'environ 4 %. Cette hausse s'explique par l'accroissement du nombre de revendeurs, d'abonnements au service d'information boursière et de ventes de cotes individuelles par l'entremise du site Web de la Bourse, tous indirectement attribuables en grande partie à une hausse du nombre de participants et du volume des transactions. Au 31 décembre 2005, l'information boursière fournie par la Bourse était affichée sur plus de 23 200 écrans, contre environ 21 000 écrans au 31 décembre 2004, une augmentation de 10 %.

Participants

Les revenus tirés des participants, générés essentiellement par la Division de la réglementation, se sont établis à 2,5 millions de dollars en 2005, comparativement à 4,2 millions de dollars en 2004, une diminution de 1,7 million de dollars ou de 41 %.

En novembre 2004, la Bourse de Montréal a déposé une requête auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») lui demandant de revoir son rôle d'organisme d'autoréglementation afin qu'elle puisse exercer ses fonctions de réglementation uniquement dans le domaine des instruments dérivés et ainsi abandonner les fonctions qui lui sont déléguées en matière de réglementation des courtiers en valeurs mobilières. L'AMF a accepté la requête et depuis le 1^{er} janvier 2005, les courtiers en valeurs mobilières au Québec, qui relevaient de l'autorité de la Bourse de Montréal jusqu'en décembre 2004, sont maintenant gouvernés par l'ACCOVAM. La baisse des revenus de 1,9 million de dollars s'explique par cette diminution des responsabilités.

Cette diminution des revenus a été contrebalancée par les nouveaux frais d'accès établis en 2005. Le nombre de participants agréés s'est élevé à 85 au 31 décembre 2005, dont 57 ayant accès à la plateforme de la Bourse (76 participants agréés au 31 décembre 2004, dont 44 ayant accès à la plateforme).

Autres

Les autres revenus se sont chiffrés à 1,0 million de dollars en 2005, en regard de 5,6 millions de dollars en 2004, une baisse de 4,6 millions de dollars ou de 82 %. Cette diminution est essentiellement imputable à la constatation dans les autres revenus de 2004 de revenus de 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX relativement à son acquisition de NGX. Exclusion faite de ces revenus associés à la transaction de NGX en 2004, les autres revenus de 2005 ont connu une hausse de 0,4 million de dollars ou de 62 %. Cette hausse s'explique par les frais d'administration facturés à l'ACCOVAM par suite du transfert de certaines fonctions de réglementation à cette dernière, par l'augmentation des revenus tirés du service de formation de la Bourse et par une hausse des revenus de licences provenant des opérations de Clearco.

Dépenses

Nos dépenses ont totalisé 48,0 millions de dollars en 2005, contre 43,0 millions de dollars en 2004, une augmentation de 5,1 millions de dollars ou de 12 %. Le tableau suivant présente la ventilation de nos dépenses engagées en 2005 et en 2004 :

	<u>31 décembre 2005</u>		<u>31 décembre 2004</u>		<u>Variation</u>	
	<u>\$</u>	<u>% du total</u>	<u>\$</u>	<u>% du total</u>	<u>\$</u>	<u>%</u>
Total des revenus	63 164	100 %	57 334	100 %	5 830	10 %
Dépenses						
Salaires et charges sociales	19 891	41 %	19 004	44 %	887	5 %
Exploitation des locaux	2 754	6 %	2 520	6 %	234	9 %
Licences et entretien informatique	6 397	13 %	5 441	13 %	956	18 %
Amortissement des immobilisations et des autres actifs	7 586	16 %	5 284	12 %	2 302	44 %
Frais généraux et d'administration	6 810	14 %	6 525	15 %	285	4 %
Télécommunications	2 841	6 %	2 510	6 %	331	13 %
Affaires publiques	1 408	3 %	1 344	3 %	64	5 %
Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur des dettes échéant à moins de un an	<u>356</u>	<u>1 %</u>	<u>359</u>	<u>1 %</u>	<u>(3)</u>	<u>(1)%</u>
Total des dépenses	<u>48 043</u>	<u>100 %</u>	<u>42 987</u>	<u>100 %</u>	<u>5 056</u>	<u>12 %</u>
Bénéfice d'exploitation	<u>15 121</u>		<u>14 347</u>		<u>774</u>	<u>5 %</u>

Salaires et charges sociales

Les salaires et charges sociales ont totalisé 19,9 millions de dollars en 2005, comparativement à 19,0 millions de dollars en 2004, une hausse de 0,9 million de dollars ou de 5 %.

L'augmentation des salaires et charges sociales s'explique en partie par un changement dans la composition du type de salariés et par la hausse des salaires annuels et de la bonification versée au mérite. Cette augmentation a été neutralisée en partie par les salaires capitalisés relativement aux actifs de développement informatique liés à l'élaboration des produits SOLA®.

Le nombre total de salariés équivalent temps plein se situait à 201 au 31 décembre 2005, comparativement à 197 au 31 décembre 2004. Malgré l'augmentation importante du personnel de la division MX-STI, le nombre total de salariés a augmenté modestement, principalement en raison du transfert des responsabilités de la Division de la réglementation à l'ACCOVAM relativement à l'encadrement des courtiers en valeurs mobilières au Québec.

Exploitation des locaux

Les dépenses liées à l'exploitation des locaux ont augmenté de 0,2 million de dollars ou de 9 % pour atteindre 2,7 millions de dollars en 2005, contre 2,5 millions de dollars en 2004. Cette augmentation résulte en partie des

coûts supplémentaires engendrés par le maintien du site de reprise après sinistre de la Bourse et des différentes rénovations qui ont été apportées aux locaux.

Licences et entretien informatique

Les dépenses associées aux licences et à l'entretien informatique sont passées de 5,4 millions de dollars en 2004 à 6,4 millions de dollars en 2005, une hausse de 1,0 million de dollars ou de 18 %. Cette augmentation est principalement due aux travaux d'entretien supplémentaires effectués pour le matériel informatique dans le cadre de l'entente de service conclue avec BOX.

Amortissement des immobilisations et des autres actifs

L'amortissement des immobilisations et des autres actifs a atteint 7,6 millions de dollars en 2005, contre 5,3 millions de dollars en 2004, un accroissement de 2,3 millions de dollars ou de 44 %. Au dernier trimestre de 2005, la Bourse de Montréal a conclu la première phase de la mise en œuvre de SOLA®. Par conséquent, un amortissement accéléré de 0,9 million de dollars a été inscrit sur des actifs liés à l'ancienne plateforme de négociation. De plus, des charges d'amortissement supplémentaires de 1,0 million de dollars ont été comptabilisées relativement à l'acquisition des actifs technologiques nécessaires à l'accroissement de la capacité de BOX.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration sont passés de 6,5 millions de dollars en 2004 à 6,8 millions de dollars en 2005, soit une hausse de 0,3 million de dollars ou de 4 %.

En 2005, en vue de se conformer au Règlement 52-109 de l'AMF sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, la Bourse a commencé à documenter et à évaluer la conception et l'efficacité de ses contrôles et procédures internes implantés dans les processus d'affaires générant de l'information financière. Les honoraires professionnels engagés en 2005 dans le cadre de cette initiative, lesquels se sont élevés à 0,3 million de dollars, ont été comptabilisés au titre des frais généraux et d'administration.

Par ailleurs, la hausse des frais généraux et d'administration en 2005 est attribuable à l'augmentation des dépenses liées à diverses études de marché, au recrutement et à la formation du personnel, aux frais de déplacement associés à la mise en place de nœuds de raccordement en Europe et aux États-Unis, ainsi qu'à d'autres activités de développement des affaires.

Ces coûts ont été neutralisés en grande partie par une diminution des honoraires professionnels et des honoraires des consultants externes (autres que les honoraires professionnels liés aux procédures de contrôle internes).

Télécommunications

Les dépenses en télécommunications se sont établies à 2,8 millions de dollars pour 2005, comparativement à 2,5 millions de dollars en 2004. Cette augmentation de 0,3 million de dollars, ou 13 %, est imputable aux efforts soutenus déployés en vue d'améliorer la capacité de l'infrastructure sous-jacente afin de permettre la prise en charge de volumes supérieurs de transactions et de messages entrants pour la Bourse de Montréal et pour BOX.

Affaires publiques

Les dépenses liées aux affaires publiques se sont accrues de 0,1 million de dollars, ou 5 %, passant de 1,3 million de dollars en 2004 à 1,4 million de dollars en 2005. Le programme de marketing de la Bourse comprend les campagnes publicitaires et les salons commerciaux au Canada, aux États-Unis et en Europe. Les efforts de la Bourse de Montréal en matière de marketing ont atteint le même niveau qu'en 2004, ce qui s'inscrit dans le cadre du programme d'efforts commerciaux soutenus de celle-ci.

Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur des emprunts échéant à moins de un an

Les intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et sur les emprunts échéant à moins de un an sont demeurés stables en 2005, s'établissant à 0,4 million de dollars tant en 2005 qu'en 2004.

Bénéfice d'exploitation

En 2005, le bénéfice d'exploitation a progressé pour atteindre 15,1 millions de dollars, contre 14,3 millions de dollars en 2004 (9,3 millions de dollars en 2004 compte non tenu des autres revenus de 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX et découlant de la transaction conclue avec NGX), soit une hausse de 0,8 million de dollars (5,8 millions de dollars en excluant les autres revenus de 5,0 millions de dollars de 2004 reçus du Groupe TSX et découlant de la transaction conclue avec NGX) ou de 5 % (62 % en excluant les autres revenus de 5,0 millions de dollars de 2004 reçus du Groupe TSX et découlant de la transaction conclue avec NGX). Le bénéfice d'exploitation a représenté 24 % des revenus enregistrés en 2005, contre 25 % en 2004 (18 % en excluant les autres revenus de 5,0 millions de dollars de 2004 reçus du Groupe TSX et découlant de la transaction conclue avec NGX).

Revenus de placement

Les revenus de placements se sont établis à 1,8 million de dollars en 2005, comparativement à 1,1 million de dollars en 2004, ce qui représente une augmentation de 0,7 million de dollars, ou de 69 %, laquelle est attribuable à la hausse de la trésorerie et équivalents et des placements temporaires.

Autres éléments

Quote-part des résultats de sociétés sous influence notable, déduction faite de la perte découlant de la matérialisation de l'écart de conversion

La quote-part des résultats de sociétés sous influence notable représente principalement la quote-part de la Bourse dans les résultats de BOX, comptabilisée à la valeur de consolidation conformément aux PCGR du Canada en fonction d'une participation de 31,4 % dans BOX au 31 décembre 2005 (31,7 % en 2004). En raison de l'augmentation du volume moyen quotidien de BOX et, par conséquent, de sa part de marché, cette participation totalise 2,3 millions de dollars, comparativement à une perte de 2,7 millions de dollars en 2004.

Gain sur dilution

En janvier 2005, un gain sur dilution a été enregistré relativement au placement de la Bourse dans BOX lorsque deux nouveaux investisseurs ont investi dans des unités de BOX. À la suite de cette transaction, la participation de la Bourse dans BOX est passée de 31,7 % à 30,7 %, ce qui a entraîné un gain sur dilution de 1,0 million de dollars.

Perte et frais de résiliation sur la cession de placements dans la société sous influence notable et dans une coentreprise

Le 19 décembre 2005, la Bourse de Montréal a résilié son entente avec Oxen et Clearco, vendant sa participation en contrepartie de un dollar. La cession de ce placement a donné lieu à une perte de 0,7 million de dollars, y compris des frais de résiliation de 0,3 million de dollars.

Impôts sur le revenu

La charge d'impôts sur le revenu de la Bourse de Montréal pour l'exercice 2005 s'est située à 4,4 millions de dollars, contre 3,8 millions de dollars en 2004. Cette augmentation de près de 17 % s'explique principalement par la hausse du bénéfice net. Le taux d'imposition effectif pour 2005 s'est établi à 22 %, contre 30 % en 2004. Bien que les taux d'imposition prescrits par la loi sont demeurés les mêmes que ceux de l'exercice précédent, la diminution des taux d'imposition effectifs s'explique en majeure partie par la prise en compte d'une économie d'impôts découlant des pertes reportées de BOX. Il y a lieu de se reporter aux notes 5, 16 et 18 afférentes aux états financiers consolidés vérifiés qui paraissent dans le présent prospectus.

Bénéfice net

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, le bénéfice net s'est établi à 15,1 millions de dollars, par rapport aux 9,0 millions de dollars enregistrés en 2004, en hausse d'environ 6,2 millions de dollars ou 69 %. Le bénéfice net a représenté 24 % des revenus en 2005, contre 16 % pour l'exercice 2004.

Le bénéfice de base par action pour 2005 s'est chiffré à 1,85 \$, contre 1,11 \$ l'exercice précédent. Le bénéfice dilué par action pour 2005 s'est situé à 1,72 \$, en regard de 1,06 \$ en 2004. Ces montants par action ne tiennent pas compte de l'incidence du fractionnement d'actions à raison de trois actions contre une survenu le 15 mars 2007, ni de l'émission de 3 097 718,334 actions ordinaires (après le fractionnement d'actions) à NYMEX le 23 mars 2007. Compte tenu du fractionnement d'actions, le bénéfice de base par action pour 2005 se serait chiffré à 0,62 \$ (0,37 \$ en 2004) et le bénéfice dilué par action se serait établi à 0,57 \$ (0,35 \$ en 2004).

Analyse sectorielle

Bourse

Les revenus tirés du secteur « Bourse » sont passés à 53,2 millions de dollars en 2005, en hausse de 3,9 millions de dollars ou de 8 % comparativement aux 49,3 millions de dollars atteints en 2004. Les revenus inscrits en 2005 ont augmenté de 8,9 millions de dollars ou de 20 % par rapport à ceux inscrits en 2004, en excluant les autres revenus de 5,0 millions de dollars reçus du Groupe TSX et découlant de la transaction conclue avec NGX en 2004. Cette augmentation découle principalement de l'intensification des activités sur les marchés de la Bourse de Montréal et des services fournis et facturés en plus grand nombre à BOX par MX-STI.

Les revenus de placement se sont élevés à 1,2 million de dollars en 2005, en regard de 0,8 million de dollars à l'exercice précédent, une augmentation de 0,4 million de dollars ou de 62 % attribuable à la hausse de la trésorerie et équivalents et des placements temporaires.

La quote-part des résultats de BOX est passée à 2,3 millions de dollars, contre une perte de 2,7 millions de dollars en 2004. Cette progression s'explique par l'augmentation du volume moyen quotidien de BOX.

Le bénéfice net s'est établi à 11,2 millions de dollars en 2005, comparativement à 6,4 millions de dollars en 2004, une augmentation de 4,8 millions de dollars ou de 75 % qui s'explique par la hausse des revenus et des revenus de placement et par l'amélioration des résultats de BOX, déduction faite des impôts sur le revenu applicables. Le bénéfice net a représenté 21 % des revenus de la Bourse en 2005, contre 13 % en 2004.

Chambre de compensation

Les revenus tirés du secteur « chambre de compensation » sont passés de 8,1 millions de dollars en 2004 à 10,0 millions de dollars en 2005, en hausse de 1,9 million de dollars ou de 24 %. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'activité accrue sur les marchés de la Bourse. Le bénéfice net a atteint 4,0 millions de dollars en 2005, contre 2,6 millions de dollars en 2004, une progression de 1,4 million de dollars ou de 54 % qui résulte principalement de l'augmentation des revenus et des revenus de placement, déduction faite des impôts sur le revenu applicables. Le bénéfice net a représenté 40 % des revenus de la Bourse en 2005, contre 32 % en 2004.

Une analyse des plus récents résultats trimestriels de la Bourse est fournie à la section « Renseignements financiers trimestriels » paraissant plus loin dans le présent rapport.

Liquidités et ressources financières

Liquidités

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

Au 31 décembre 2006, la trésorerie et les équivalents et les placements temporaires de la Bourse totalisaient 59,6 millions de dollars, contre 57,0 millions de dollars au 31 décembre 2005. En 2006, la Bourse a versé des dividendes de 23,2 millions de dollars, y compris un dividende spécial en espèces de 1,50 \$ par action ordinaire en circulation (avant le fractionnement d'actions) (au total, environ 13,9 millions de dollars) déclaré en 2005. De plus,

le 30 novembre 2006, la Bourse a déclaré un dividende spécial de 1,50 \$ par action ordinaire (avant le fractionnement d'actions) (au total, environ 13,9 millions de dollars) qui a été versé le 12 janvier 2007 aux actionnaires inscrits au 5 janvier 2007.

La Bourse estime que les soldes actuels de la trésorerie et que les rentrées futures provenant de l'exploitation suffiront 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, la Bourse croit être en mesure, à l'heure actuelle, 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.

La Bourse dispose de crédits d'exploitation de 2,0 millions de dollars, dont une tranche de 1,8 million de dollars a été prélevée (au moyen d'une lettre de crédit) en garantie au fiduciaire aux termes du régime d'avantages sociaux futurs de la Bourse 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 la Bourse doit maintenir certains ratios financiers.

En outre, la CDCC a conclu une entente de crédit de soutien renouvelable totalisant 30,0 millions de dollars auprès d'une banque canadienne de l'annexe I en vue de fournir des liquidités advenant une défaillance d'un membre de la chambre de compensation. Dans le cadre de cette entente, l'emprunt doit être garanti et porte 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. Pour de plus amples renseignements sur le système de soutien financier de la CDCC, il y a lieu de consulter la rubrique « Nos activités — Chambre de compensation — Système de soutien financier de la CDCC » paraissant dans le présent prospectus.

La Bourse entend financer l'acquisition prévue d'une participation supplémentaire de 13,3 % dans BOX au moyen des crédits renouvelables d'un montant de 34,0 millions de dollars US accordés par une banque canadienne de l'annexe I. Les crédits renouvelables seront d'une durée de cinq ans à partir de la date de clôture de la transaction. Ces crédits seront disponibles en dollars canadiens sous forme d'avances, d'acceptations bancaires et de lettres de crédit et en dollars américains, sous forme d'avances, d'emprunts portant intérêt au LIBOR et de lettres de crédit. Les taux d'intérêt et les frais seront fondés sur le taux de l'acceptation bancaire ou sur le LIBOR, selon le cas, majoré d'une marge allant jusqu'à 0,7 % basé sur certains ratios financiers. Les crédits comporteront certaines clauses restrictives qui, notamment, prévoient que la Bourse maintienne certains ratios financiers et restreignent la capacité de la Bourse de contracter des emprunts supplémentaires, sauf dans certains cas précis. En outre, les crédits permettront de majorer la ligne de crédit renouvelable ou d'obtenir des crédits renouvelables supplémentaires d'un montant maximal de 30,0 millions de dollars US, qui peuvent être accordés par le même prêteur ou par un autre prêteur (soit la fonctionnalité accordéon).

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 recouvrés par la Division de la réglementation ou au nom de celle-ci ne peuvent être distribués à la Bourse ou à toute autre entité autre que 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 en espèces connexes, le cas échéant, à titre de liquidités soumises à restrictions au cours de périodes ultérieures. Au 31 décembre 2006, les liquidités soumises à restrictions se chiffraient à 1,7 million de dollars (1,5 million de dollars en 2005).

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, la Bourse doit 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 et verser 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.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

En 2006, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont totalisé 29,6 millions de dollars, contre 25,1 millions de dollars en 2005, surtout en raison de l'augmentation des liquidités provenant des activités d'exploitation et de la variation nette des soldes hors caisse d'actifs et de passifs liés à l'exploitation.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

En 2006, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont nécessité des sorties de fonds de 6,8 millions de dollars, contre 12,8 millions de dollars en 2005. Ces sorties de fonds ont découlé de l'acquisition de placements dont le montant net se chiffre à 3,6 millions de dollars, à un investissement de 5,7 millions de dollars dans des immobilisations et d'autres actifs en 2006, essentiellement pour mettre au point notre logiciel SOLA®, déduction faite d'une distribution de 2,5 millions de dollars reçue de BOX.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont nécessité des sorties de fonds de 24,2 millions de dollars, contre 2,0 millions de dollars en 2005. Les sorties de fonds sont attribuables essentiellement au versement de dividendes totalisant 23,2 millions de dollars en 2006. Au cours de 2006, les paiements aux termes des contrats de location-acquisition ont totalisé 3,2 millions de dollars, les liquidités soumises à restrictions ont nécessité 1,2 million de dollars, tandis que les émissions d'actions ont généré 3,3 millions de dollars.

Actif total

L'actif total, exception faite de certains actifs de la chambre de compensation, a augmenté pour s'établir à 98,6 millions de dollars au 31 décembre 2006, comparativement à 92,0 millions de dollars au 31 décembre 2005, soit une hausse de 6,6 millions de dollars, ou de 7 %. Cette augmentation est attribuable en grande partie à la hausse de la trésorerie et des équivalents, des placements temporaires et des débiteurs.

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 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.

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.

Capital-actions

Au 31 décembre 2006, notre capital-actions consistait en 9 273 155 actions ordinaires émises et en circulation, dont la totalité sont des actions votantes et participantes. De ce nombre, 85 391 actions étaient détenues à titre de garantie à l'égard de prêts aux termes de l'ancien régime d'achat d'actions et 298 318 actions étaient détenues à titre de garantie à l'égard de prêts aux termes de l'ancien régime d'options sur actions. Le 15 mars 2007, nous avons réalisé un fractionnement d'actions à raison de trois actions contre une. De plus, nous avons émis, le 23 mars 2007, 3 097 718 actions ordinaires (après le fractionnement d'actions) à NYMEX. Compte tenu de notre fractionnement d'actions et de notre émission d'actions à NYMEX (en supposant aucune nouvelle émission ni aucun autre rachat de nos actions), notre capital-actions émis et en circulation à la date de l'inscription à la cote des actions comptera 30 977 183 actions ordinaires, dont la totalité sont des actions votantes et participantes. Pour plus de renseignements sur le fractionnement d'actions, se reporter à la rubrique « Description de notre capital-actions — Notre fractionnement d'actions » paraissant dans le présent prospectus. Pour une description de l'investissement de

NYMEX, se reporter à la rubrique « Nos activités — Aperçu de la Bourse — Faits récents » paraissant dans le présent prospectus.

Le 30 novembre 2006, la Bourse a déclaré un dividende spécial de 1,50 \$ par action ordinaire (avant le fractionnement d'actions). Ce dividende a été versé le 12 janvier 2007.

Le 12 mars 2007, la Bourse a déclaré un dividende spécial de 0,33 1/3 \$ par action ordinaire (1,00 \$ par action ordinaire avant le fractionnement d'actions), payable le 12 avril 2007 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 22 mars 2007 (la date précédant la clôture de l'investissement de NYMEX).

En plus d'en utiliser une partie à des fins générales, nous avons l'intention d'utiliser le produit tiré de l'investissement de NYMEX pour financer le versement du dividende spécial déclaré par notre conseil d'administration le 12 mars 2007 ainsi qu'une tranche de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, annoncée à la date des présentes et que nous entendons lancer au moment de notre inscription à la cote. Pour plus de détails sur l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, il y a lieu de consulter la rubrique « Description de notre capital-actions — Offre publique de rachat dans le cours normal » paraissant ailleurs dans le présent prospectus. Pour une description de l'investissement de NYMEX, il y a lieu de consulter la rubrique « Nos activités — Aperçu de la Bourse — Faits récents » paraissant dans le présent prospectus.

Entre le 1^{er} janvier 2006 et le 6 février 2006, 792 000 des 835 000 options sur actions attribuées ont été exercées à un prix moyen de 5,08 \$. La Bourse a consenti des prêts portant intérêt à 5 % relativement à 595 000 actions. Les dividendes versés sur ces actions ont été déduits du montant des prêts. Les prêts ont été entièrement remboursés avant la date du présent prospectus.

Se reporter également aux notes 12 et 25 afférentes aux états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus.

Données sur les actions en circulation et les options en cours

Le tableau suivant présente l'information historique relative à nos actions en circulation et à nos options en cours. Il tient compte du fractionnement d'actions survenu le 15 mars 2007 et les données en date des présentes reflètent l'émission d'actions à NYMEX aux termes de l'investissement de NYMEX.

	Données pro forma à la date des présentes¹⁾	Au 31 décembre 2006	Au 31 décembre 2005
Actions (émises et en circulation) . . .	30 977 183	27 819 465	25 443 465
Options en cours	69 000	129 000	2 505 000

1) Exclusion faite des fractions d'action.

Ententes hors bilan

La Bourse a des obligations au titre du régime d'avantages sociaux futurs. Au 31 décembre 2006, les obligations estimatives aux termes de ce régime d'avantages sociaux futurs se chiffraient à environ 1,5 million de dollars, dont une tranche d'environ 0,7 million de dollars a été inscrite comme passif dans les états financiers consolidés vérifiés de la Bourse. En 2006, la charge nette au titre des prestations constituées s'élevait à 0,4 million de dollars, et elle était constatée dans l'état des résultats au poste des salaires et charges sociales. Pour de plus amples renseignements sur les obligations au titre du régime d'avantages sociaux futurs de la Bourse, il y a lieu de se reporter à la note 21 afférente aux états financiers consolidés vérifiés de la Bourse figurant dans le présent prospectus.

La Bourse est 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 et engagements et opérations entre apparentés » figurant plus loin dans le présent rapport.

Instruments financiers

Les instruments financiers de la Bourse comprennent la trésorerie, les placements temporaires, les débiteurs, certains autres éléments d'actif (prêts accordés aux employés), les dépôts en espèces des membres de la chambre de compensation (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 créiteurs et charges à payer et la dette à court terme.

La trésorerie et les équivalents sont inscrits au prix coûtant, qui se rapproche de la juste valeur marchande. Les placements temporaires sont inscrits au prix coûtant ou à la valeur marchande, selon le moins élevé des deux. La valeur comptable des débiteurs, des dépôts en espèces des membres compensateurs (actifs et passifs), des dépôts au fonds de compensation (actifs et passifs), des règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs ou à payer à ceux-ci, des créiteurs et 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.

Obligations contractuelles et engagements et opérations entre apparentés

Les principales obligations de la Bourse découlant d'ententes contractuelles fermes, notamment les engagements relatifs aux paiements futurs aux termes de contrats de location-acquisition et d'autres ententes de financement au 31 décembre 2006, sont décrites aux notes 10, 11 et 14 afférentes aux états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus et elles sont résumées ci-après :

<u>Obligations contractuelles</u>	<u>Paievements exigibles par période</u>				
	<u>Total</u>	<u>1 an</u>	<u>De 2 à 3 ans</u>	<u>De 4 à 5 ans</u>	<u>Plus de 5 ans</u>
			(en milliers de dollars)		
Contrats de location-exploitation	13 625 \$	1 941 \$	3 328 \$	3 307 \$	5 049 \$
Obligations d'achat	12 297	3 956	6 173	2 168	—
Dette financière	1 072	1 072	—	—	—
Versements d'intérêt ¹⁾	26	26	—	—	—
Total des obligations contractuelles	<u>27 020 \$</u>	<u>6 995 \$</u>	<u>9 501 \$</u>	<u>5 475 \$</u>	<u>5 049 \$</u>

1) Comprend les intérêts et les frais devant être versés sur la dette financière.

La Bourse loue ses locaux et son matériel aux termes de contrats de location-exploitation qui viennent à échéance entre 2007 et 2015 et la Bourse s'est engagée aux termes de contrats de licences et services jusqu'en 2010.

En 2000, la Bourse a conclu des contrats de licences et d'entretien avec AtosEuronext pour l'utilisation du logiciel de négociation électronique d'AtosEuronext, aux termes duquel AtosEuronext était tenue de fournir des services d'exploitation et de soutien relativement à la plateforme de négociation. Les droits de licence et d'entretien aux termes de ces contrats s'établissent à 2,9 millions de dollars pour 2007. Par suite de sa décision de mettre au point elle-même sa plateforme de négociation personnalisée, SOLA®, la Bourse pourrait envisager de mettre un terme aux contrats de licence et d'entretien avant leur date d'échéance si la dernière phase du protocole SOLA® était complétée par la Bourse d'ici juin 2007, tel qu'il est prévu à l'heure actuelle. Si la Bourse décide d'exercer son droit de résiliation, elle pourrait devoir verser des indemnités de résiliation anticipée totalisant 0,9 million d'euros (1,4 million de dollars au 31 décembre 2006) en 2007.

La dette financière de la Bourse se compose d'obligations découlant de contrats de location-acquisition et de dettes à court terme.

En outre, la Bourse a conclu une entente relativement à MCEX aux termes de laquelle elle a convenu avec CCX que la Bourse financera la première tranche de 3,0 millions de dollars US des besoins initiaux en matière de fonds de roulement à l'égard de MCEX. Cette entente comporte des tranches, dont une première de 300 000 \$ US, et la Bourse peut mettre fin à l'entente dès qu'une tranche est épuisée, sous réserve de certaines conditions et du retrait du projet MCEX conjointement avec CCX.

En 2006, la Bourse a conclu des opérations entre apparentés avec des sociétés affiliées dans le cours normal des affaires. Depuis 2004, la Bourse est un fournisseur officiel de BOX et, à ce titre, elle facture des frais à BOX relativement à des salaires, des services de télécommunication, du matériel informatique et d'autres services à des taux convenus avec BOX. Les frais facturés à BOX en 2006 ont totalisé 15,3 millions de dollars (contre 15,6 millions de dollars en 2005 et 12,2 millions de dollars en 2004). Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires.

Se reporter à la note 19 afférente aux états financiers consolidés vérifiés au 31 décembre 2006 paraissant dans le présent prospectus.

Acquisitions d'entreprises et investissements stratégiques

En 2006, la Bourse s'est engagée à acquérir une participation supplémentaire de 13,3 % dans BOX auprès de BSE en contrepartie de 34,2 millions de dollars US (39,8 millions de dollars au 31 décembre 2006). Si cette transaction se concrétise, la participation de la Bourse dans BOX augmentera pour passer de 31,4 % à 44,7 %. Cette acquisition est assujettie à l'approbation préalable de la SEC ainsi qu'à des conditions de clôture habituelles. À l'heure actuelle, il est prévu que le dépôt en bonne et due forme de la demande d'approbation réglementaire devrait être fait au cours du premier semestre de 2007. Rien ne garantit que cette acquisition sera approuvée par la SEC ou que la clôture aura lieu.

Dépenses en immobilisations et dépenses liées à d'autres éléments d'actif

Les dépenses en immobilisations engagées en 2006 et en 2005 se rapportent en grande partie à la technologie sur laquelle la plateforme électronique de la Bourse est fondée. Ces dépenses se sont établies environ à 4,7 millions de dollars et à 3,5 millions de dollars respectivement en 2006 et en 2005. Le reste des dépenses en immobilisations se rapporte à des améliorations locatives. En 2007, la Bourse prévoit que le total annuel des dépenses en immobilisations se chiffrera à quelque 7,0 millions de dollars. Les investissements prévus pour 2007 auront trait à la mise au point de produits et à l'amélioration de l'infrastructure technologique. À l'heure actuelle, la Bourse prévoit que les dépenses en immobilisations seront financées au moyen des flux de trésorerie liés à l'exploitation.

Avoir des actionnaires

Au 31 décembre 2006, l'avoir des actionnaires s'établissait à 65,7 millions de dollars. L'augmentation de 4,7 millions de dollars reflète le bénéfice net dégagé au cours de l'exercice, déduction faite des dividendes de 24,4 millions de dollars constatés au cours de l'exercice.

Risques et incertitudes

À différents degrés, la Bourse est exposée à des concentrations du risque de crédit, au risque de crédit et au risque de taux d'intérêt. Elle est également exposée au risque de concurrence et de marché et à certains autres risques décrits ci-dessous. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » figurant dans le présent prospectus pour une description des risques mentionnés et d'autres risques auxquels sont soumis les activités de la Bourse.

Concentration du risque de crédit

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, environ 19 % de nos revenus étaient générés par BOX à titre de client des services de systèmes d'information (25 % en 2005 et 21 % en 2004), et quatre participants agréés agissant au nom de plusieurs clients ont généré au total 33 % de nos revenus (31 % en 2005 et 30 % en 2004), pour un total combiné de 52 % de nos revenus en 2006 (56 % en 2005 et 51 % en 2004). Sur une base individuelle, chacun de ces quatre participants agréés a dégagé plus de 6 % de nos revenus en 2006. Bien que nous cherchons 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, à l'avenir, devoir continuer à dépendre, jusqu'à un certain point, de BOX, et de ces participants agréés clés.

Risque de crédit et risque lié à la chambre de compensation

La Bourse est exposée au risque de crédit de ses participants agréés et de ses clients. Elle étudie les antécédents en matière de crédit des clients avant de leur consentir un crédit; en outre, elle évalue régulièrement la cote de solvabilité de ses 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 transactions effectuées sur les marchés de la Bourse et offre une garantie de bonne fin à ces transactions. Elle supporte donc 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. Pour de plus amples renseignements sur le système de soutien financier de la CDCC, il y a lieu de consulter la rubrique « Nos activités — Chambre de compensation — Système de soutien financier de la CDCC » dans le présent prospectus.

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 la Bourse n'exerce aucun contrôle.

Risque de concurrence

La Bourse est en concurrence directe avec d'autres bourses de produits dérivés ainsi qu'avec les systèmes de négociation alternatifs. Une concurrence plus féroce pourrait se traduire, entre autres, par un attrait moins grand pour les produits de la Bourse 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. Le 5 mars 2007, le Groupe TSX et ISE ont annoncé une initiative conjointe visant la création d'une nouvelle bourse canadienne pour les instruments dérivés qui débutera ses activités en mars 2009 soit à l'expiration de l'entente de 1999. Pour de plus amples renseignements sur la concurrence dans les marchés de la Bourse, il y a lieu de consulter la rubrique « Nos activités — Bourse — MX-MF — Concurrence » figurant dans le présent prospectus.

Fiabilité des systèmes informatiques

La Bourse est fortement dépendante de ses systèmes de technologie de l'information, étant entièrement automatisée. Par contre, elle a 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 ses opérations boursières et de compensation. BOX dispose à l'heure actuelle d'un système de secours de recouvrement en cas de sinistre partiel et la Bourse s'attend à finaliser en 2007 la redondance complète et la mise en œuvre des systèmes de secours de BOX.

Réglementation

Les activités de la Bourse sont assujetties à diverses exigences réglementaires. La Bourse exerce ses activités conformément à la réglementation des commissions des valeurs mobilières canadiennes, américaines, françaises et du Royaume-Uni et, dans le contexte de ses projets de développement, elle pourrait éventuellement être assujettie 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 les résultats de la Bourse.

Estimations comptables critiques

Placements à long terme

Les placements à long terme consistent en la participation de 31,4 % de la Bourse dans BOX et ils sont comptabilisés 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 2006, 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, actifs incorporels, écarts d'acquisition et autres actifs

Les coûts directs engagés dans le but de développer des logiciels sont comptabilisés dans la rubrique développement informatique, équipement et logiciels des immobilisations corporelles. Ces coûts incluent des coûts liés à la rémunération, aux équipements et aux sous-traitants, et ils sont amortis sur leur durée de vie estimative, estimée à cinq ans.

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 non actualisés 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.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis et sont soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des changements de situation indiquent que l'actif pourrait avoir subi une dépréciation. Le test de dépréciation comprend deux étapes. Lors de la première étape, la valeur comptable de l'unité d'exploitation est comparée avec sa juste valeur. Lorsque la juste valeur de l'unité d'exploitation excède sa valeur comptable, tout écart d'acquisition rattaché à une unité d'exploitation est considéré comme n'ayant pas subi de dépréciation et il n'est pas nécessaire de procéder à la deuxième étape du test de dépréciation. La deuxième étape est exécutée lorsque la valeur comptable d'une unité d'exploitation excède sa juste valeur, auquel cas la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition rattachée à l'unité d'exploitation est comparée à sa valeur comptable afin d'évaluer le montant de la perte de valeur, le cas échéant. Lorsque la valeur comptable de l'écart d'acquisition rattachée à l'unité d'exploitation excède la juste valeur implicite de cet écart d'acquisition, une perte de valeur est constatée pour un montant égal à l'excédent, et présentée sous un poste distinct à l'état des résultats avant les éléments extraordinaires et les activités abandonnées.

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 de vie estimative du produit. Les charges reportées, qui représentent les droits de licence et les frais de maintenance, sont amortis de façon linéaire sur des périodes allant de deux à trois ans.

Avantages sociaux futurs

La Bourse a établi, en date du 1^{er} janvier 2004, un régime enregistré de retraite à prestations déterminées à l'intention de certains de ses 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, la Bourse comptabilise ses obligations au fur et à mesure que les salariés rendent les services nécessaires pour gagner les prestations de retraite. La Bourse a 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 0,65 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 des régimes, sont amortis sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs, s'il y a lieu.

Se reporter à la note 21 afférente aux états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus.

Impôts sur le revenu

La Bourse suit 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

La Bourse est visée par un certain nombre de procédures judiciaires relativement à la fermeture du parquet. Au 31 décembre 2006, le solde des réclamations contre la Bourse à cet égard totalisait 27,3 millions de dollars. La Bourse entend se 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. Cependant, dans certains cas, il n'est pas possible de déterminer si un tel passif avait été engagé ou de faire une estimation raisonnable du montant de la perte avant que le litige ne soit plus près d'une résolution et, par conséquent, aucun montant ne peut être comptabilisé avant ce moment. Si l'estimation raisonnable du montant de la perte se situe dans une fourchette à l'intérieur de laquelle se situe un montant donné qui semble plus probable que tout autre, ce montant est constaté dans les états financiers. Si aucun montant situé à l'intérieur de cette fourchette ne peut être considéré comme plus probable que les autres, le montant minimum de la fourchette est comptabilisé.

La Bourse évalue de façon régulière le caractère adéquat du montant comptabilisé au titre des passifs éventuels et elle apporte 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.

Faits nouveaux en matière de comptabilité

Modifications de conventions comptables

La Bourse surveille l'application de nouvelles conventions comptables, notamment l'harmonisation proposée avec les exigences internationales en matière de présentation de l'information. En 2006, la Bourse n'a adopté aucune nouvelle convention comptable dont elle pourrait subir l'incidence.

Instruments financiers

En 2005, l'ICCA a publié deux nouvelles normes comptables ayant une incidence sur les états financiers de la Bourse : le chapitre 1530, intitulé « Résultat étendu » (chapitre 1530) et le chapitre 3855, intitulé « Instruments financiers — Comptabilisation et évaluation » (chapitre 3855). Ces nouvelles normes sont entrées en vigueur pour la Bourse le 1^{er} janvier 2007 et, par conséquent, elle en tiendra compte dans ses états financiers à partir de 2007.

Résultat étendu

Le chapitre 1530 introduit la notion de résultat étendu, qui comprend le résultat net et les autres éléments du résultat étendu et reflète les variations des capitaux propres au cours d'une période, découlant de transactions et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les propriétaires. Les autres éléments du résultat étendu comprennent les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers disponibles à la vente, les montants non réalisés liés à la conversion des devises découlant des établissements étrangers autonomes. Les états financiers consolidés comprendront un état consolidé du résultat étendu, et le montant cumulé, soit le cumul des autres éléments du résultat étendu, sera présenté à titre de nouveau poste de la rubrique « Capitaux propres » du bilan consolidé.

Instruments financiers — Comptabilisation et évaluation

Le chapitre 3855 établit des normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers et des passifs financiers. Il exige que les actifs financiers et les passifs financiers, y compris les dérivés, soient comptabilisés au bilan lorsque la Bourse devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier. Tous les instruments financiers doivent être évalués à la juste valeur au moment de la constatation initiale, sauf en ce qui a trait à certaines opérations entre apparentés. L'évaluation au cours des périodes subséquentes dépend de la catégorie dans laquelle l'instrument financier a été classé, soit instrument détenu à des fins de transaction, instrument disponible à la vente, instrument détenu jusqu'à l'échéance, prêts et créances ou autres passifs.

Les actifs et les passifs financiers détenus à des fins de transaction seront évalués à leur juste valeur, et les gains et les pertes seront comptabilisés dans le bénéfice net. Les prêts et créances et les passifs financiers autres que ceux détenus à des fins de transaction seront évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le chapitre 3855 permet à une entité de désigner tout instrument financier comme détenu à des fins de transaction au moment de la constatation initiale ou de l'adoption des normes, et ce, même si cet instrument ne répondait normalement pas à la définition d'instrument détenu à des fins de transaction telle qu'elle est présentée dans le chapitre 3855. Les instruments qui sont classés comme détenus à des fins de transaction en vertu de l'option d'évaluation à la juste valeur doivent avoir une juste valeur fiable.

Les autres conséquences comptables importantes résultant de l'adoption des dispositions du chapitre 3855 comprennent la comptabilisation initiale de certaines garanties financières à la juste valeur dans le bilan et l'utilisation de la méthode du taux d'intérêt effectif pour amortir tous les coûts des transactions ou les primes ou escomptes obtenus ou accordés à l'égard des instruments financiers évalués selon le coût après amortissement.

La Bourse évalue actuellement l'incidence qu'auront ces changements de méthodes comptables sur ses états financiers consolidés.

Contrôles et procédures

Contrôles et procédures de communication de l'information

Les contrôles et procédures de communication de l'information de la Bourse 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.

Au 31 décembre 2006, une évaluation avait 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 de l'AMF. 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 2006.

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 2006, 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

Renseignements financiers trimestriels (non vérifié)					
2006					
	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Total
(en milliers de dollars, sauf pour les jours de négociation, le volume, les marges et les montants par action)					
Jours de négociation	64	63	62	62	251
Volume moyen quotidien (en contrats) . . .	148 691	173 735	158 750	165 110	161 517
Revenus	19 077 \$	20 714 \$	19 924 \$	19 545 \$	79 260 \$
Bénéfice d'exploitation	5 449	7 355	7 275	7 566	27 645
<i>Pourcentage de la marge d'exploitation</i> . . .	28,6 %	35,5 %	36,5 %	38,7 %	34,9 %
Bénéfice net	4 931 \$	6 465 \$	5 929 \$	7 506 \$	24 831 \$
Bénéfice de base par action — avant le fractionnement d'actions ¹⁾	0,58	0,74	0,68	0,84	2,84
Bénéfice dilué par action — avant le fractionnement d'actions ¹⁾²⁾	0,55	0,71	0,65	0,81	2,72
Bénéfice de base par action — après le fractionnement d'actions ¹⁾	0,19	0,25	0,23	0,28	0,95
Bénéfice dilué par action — après le fractionnement d'actions ¹⁾²⁾	0,18	0,24	0,22	0,27	0,91
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(938)	9 877	11 395	9 229	29 563
Renseignements financiers trimestriels (non vérifié)					
2005					
	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Total
(en milliers de dollars, sauf pour les jours de négociation, le volume, les marges et les montants par action)					
Jours de négociation	62	64	63	61	250
Volume moyen quotidien (en contrats) . . .	103 342	107 265	125 747	120 548	114 284
Revenus	14 599 \$	15 484 \$	16 569 \$	16 512 \$	63 164 \$
Bénéfice d'exploitation	3 141	3 925	4 735	3 320	15 121
<i>Pourcentage de la marge d'exploitation</i> . . .	21,5 %	25,3 %	28,6 %	20,1 %	23,9 %
Bénéfice net	4 214 \$	3 867 \$	4 570 \$	2 484 \$	15 135 \$
Bénéfice de base par action — avant le fractionnement d'actions ¹⁾	0,52	0,47	0,56	0,30	1,85
Bénéfice dilué par action — avant le fractionnement d'actions ¹⁾²⁾	0,48	0,44	0,52	0,28	1,72
Bénéfice de base par action — après le fractionnement d'actions ¹⁾	0,17	0,16	0,19	0,19	0,62
Bénéfice dilué par action — après le fractionnement d'actions ¹⁾²⁾	0,16	0,15	0,17	0,09	0,57
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 628	7 296	7 798	7 417	25 139

1) Ces montants par action ne tiennent pas compte de l'émission d'actions à NYMEX le 23 mars 2007 aux termes de l'investissement de NYMEX.

2) Les données concernant le bénéfice dilué par action reflètent l'effet de dilution de nos options d'achat d'actions en cours et de nos actions détenues en garantie par la Bourse à l'égard de prêts consentis aux termes de notre ancien régime d'options d'achat d'actions et de notre ancien régime d'achat d'actions. Il

y a lieu de se reporter aux notes 8 et 12 de nos états financiers consolidés vérifiés paraissant dans le présent prospectus.

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.

Au quatrième trimestre de 2006, les revenus de la Bourse se sont situés à 19,5 millions de dollars, en hausse de 18 % par rapport à celui inscrit à la période correspondante de l'exercice 2005 et légèrement en baisse de 2 % par rapport à celui inscrit au trimestre précédent. Malgré l'accroissement du volume moyen quotidien au quatrième trimestre de 2006, la diminution des revenus est essentiellement imputable à une diminution des revenus tirés des services d'information laquelle découle d'une réduction des paiements au titre de contrats de location-acquisition qui sont refacturés à BOX.

Le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2006 a atteint 7,6 millions de dollars, contre 3,3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2005 et 7,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2006, une hausse qui s'explique principalement par une réduction de la charge d'amortissement liée aux actifs loués aux termes d'un contrat de location-acquisition, qui a été neutralisée par une provision au titre des règlements judiciaires. Le bénéfice net s'est établi à 7,5 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2006, contre 2,5 millions de dollars au quatrième trimestre de 2005 et 5,9 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2006. La hausse du bénéfice net au quatrième trimestre par rapport à celui dégagé au troisième trimestre de 2006 est essentiellement attribuable à la réalisation de la provision pour moins-value au titre des impôts sur le revenu.

RÉGLEMENTATION

Le Canada se distingue par un système à deux niveaux de réglementation des marchés des valeurs mobilières et de leurs participants. La Bourse, en tant que marché des instruments dérivés, est assujettie à ce système. Le premier niveau comprend les autorités de réglementation des valeurs mobilières provinciales, qui sont sous la surveillance du gouvernement provincial et dont la principale responsabilité consiste à appliquer les lois et la réglementation en valeurs mobilières provinciales. Le deuxième niveau comprend les responsabilités réglementaires des organismes d'autorégulation (OAR) à l'égard de leurs membres ou de leurs participants. Les OAR sont des organismes non gouvernementaux approuvés, régis et surveillés par les organismes de réglementation provinciaux. Les OAR constituent un élément essentiel du système de réglementation parce que leur but est de voir à ce que les marchés soient justes et ordonnés et que les investisseurs soient protégés.

Les participants des marchés financiers canadiens sont réglementés ou supervisés de diverses façons par différents organismes. La Bourse est réglementée par l'AMF en tant que bourse et organisme d'autorégulation.

Reconnaissance et réglementation des bourses

Une bourse qui exerce son activité au Canada doit être reconnue dans certains territoires en vertu de la législation sur les valeurs mobilières applicable. Dans certains cas, une dispense de reconnaissance peut être accordée. Aux termes d'ordonnances de reconnaissance ou de dispenses réglementaires, les activités des bourses sont surveillées par les autorités en valeurs mobilières afin de veiller à ce que ces bourses soient exploitées dans l'intérêt public. Pour être reconnue, une bourse doit démontrer sa capacité de réaliser l'objectif des lois et de la réglementation en valeurs mobilières applicables et de s'y conformer. De plus, en tant qu'OAR, une bourse doit être en mesure d'assurer la conformité aux dispositions des lois et de la réglementation en valeurs mobilières applicables ainsi qu'à ses propres règles par ses participants et les personnes qui leur sont liées.

Afin de rendre le processus de surveillance efficace et pour éviter le dédoublement, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adopté, en 2002, le Protocole d'entente sur la surveillance des bourses et des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations. Ce protocole d'entente a permis l'adoption d'un modèle d'« autorité principale » selon lequel une autorité provinciale agit en tant qu'autorité principale d'une bourse donnée, et les autres autorités provinciales s'en remettent à cette autorité principale pour la surveillance de cette bourse. Les normes en matière de fonctionnement et de réglementation de marché qui font partie du plan de surveillance de l'autorité principale comprennent, entre autres :

- i) un accès équitable aux émetteurs et aux participants au marché;
- ii) une représentation équitable à la gouvernance et à l'établissement des règles;
- iii) des systèmes et une capacité financière permettant de remplir les fonctions de réglementation;
- iv) des marchés ordonnés, grâce à un examen approprié des produits négociés et des règles de négociation;
- v) une réglementation appropriée visant les sociétés inscrites à la cote;
- vi) la transparence, assurée par un accès rapide aux renseignements pertinents sur les produits négociés et les cours;
- vii) l'intégrité des marchés, grâce à l'adoption de règles interdisant les pratiques de négociation inéquitables, à la surveillance de l'observation de ces règles et à leur mise en application;
- viii) l'identification et la gestion efficace des risques, y compris les risques de crédit associés aux participants au marché; et
- ix) l'intégration à des systèmes de compensation et de règlement efficaces.

Ce modèle permet à une autorité en valeurs mobilières « de dispense » d'être informée régulièrement du fonctionnement, des activités, de la situation financière et d'autres questions qui se rapportent à la bourse et d'exprimer son point de vue sur la surveillance de la bourse lorsqu'elle le juge pertinent. Les autorités en valeurs mobilières acceptent d'agir de concert pour résoudre les problèmes soulevés par une autorité de dispense dans le cadre de la surveillance effectuée par l'autorité principale de la bourse. La Bourse fonctionne selon ce modèle

d'autorité principale et son autorité principale est l'AMF, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario étant une autorité de dispense.

Surveillance de l'AMF

La négociation de valeurs mobilières au Canada, notamment d'instruments dérivés inscrits à la cote d'une bourse, est assujettie à une réglementation rigoureuse des autorités en valeurs mobilières qui surveillent les fonctions de réglementation des bourses ou des organismes d'autoréglementation qu'elles reconnaissent. En tant que bourse et organisme d'autoréglementation reconnu, pratiquement tous les aspects de nos activités sont surveillés par l'AMF. Le fait que nous soyons une bourse et un organisme d'autoréglementation reconnu nous impose de nombreuses responsabilités en matière de réglementation et de fonctionnement, dont des responsabilités courantes relatives à la surveillance du marché et des participants agréés.

Les autorités en valeurs mobilières ont le pouvoir d'effectuer des inspections sur place des entités qu'elles reconnaissent et d'évaluer ensuite l'efficacité des programmes de réglementation et de recommander des améliorations.

L'autorité principale d'une bourse se concentre surtout sur les normes et les activités de négociation de la bourse, incorporées dans les règles de la bourse, y compris ses règles relatives à la qualité du marché, et d'autres règles sur l'intégrité du marché approuvées par toutes les autorités provinciales. Toute nouvelle norme ou règle, ou modification à celles en place, qui soulève des questions d'intérêt public doit être publiée à des fins de commentaires du public et être approuvée par l'autorité principale avant sa mise en vigueur. De plus, l'autorité principale a le pouvoir général de rendre à l'égard d'une bourse toute ordonnance qu'elle juge nécessaire dans l'intérêt public, et elle peut revoir toute directive, décision ou ordonnance de cette bourse à la demande du directeur général de l'autorité ou de toute personne touchée directement par la directive, la décision ou l'ordonnance en question.

Étant notre autorité principale, l'AMF détient également un vaste pouvoir de surveillance des programmes de réglementation de la Bourse en ce qui a trait à la surveillance du marché. La Bourse pourrait donc faire l'objet de mesures réglementaires par l'AMF à tout moment. L'AMF a de larges pouvoirs d'application, y compris celui d'empêcher notre bourse de s'engager dans certaines activités ou de suspendre ou de révoquer sa désignation à titre de bourse reconnue. Les mesures de l'AMF pourraient donc entraîner l'imposition d'obligations additionnelles à la Bourse pour qu'elle consacre des sommes additionnelles à des ressources réglementaires et à la technologie.

La Bourse est également tenue de déposer régulièrement diverses informations et divers rapports auprès de l'AMF concernant sa situation financière, ses budgets, ses activités et d'autres questions, comme les pannes de systèmes et les modifications des procédures opérationnelles.

Bourse de Montréal

La Bourse est reconnue et régie en tant que bourse et OAR par l'AMF et elle a été dispensée de l'obligation d'obtenir sa reconnaissance de la CVMO. La décision de reconnaissance de la Bourse stipule que la Bourse est reconnue en tant que bourse au Québec, sous réserve de certaines conditions, y compris les suivantes :

- Aucune personne, y compris les personnes ayant des liens avec celle-ci, ne peut être la détentrice ou la véritable propriétaire ni exercer le contrôle, directement ou indirectement, sur plus de dix pour cent (10 %) des actions d'une catégorie ou d'une série donnée d'actions avec droit de vote de la Bourse.
- Les dispositions prises par la Bourse à l'égard de la nomination, de la destitution et de la détermination des fonctions des personnes chargées de fixer les règles de la Bourse et de voir à leur application, c'est-à-dire le Conseil d'administration, les comités du Conseil d'administration et le Comité spécial de la réglementation (également désignés « l'autorité exerçant les pouvoirs administratifs »), doivent établir un équilibre convenable entre les intérêts des différentes entités souhaitant avoir accès à la Bourse et le maintien d'un nombre et d'une proportion raisonnables d'administrateurs qui n'ont pas de liens avec un participant agréé (canadien et étranger) dans le but d'assurer la diversité du Conseil. À cet effet, la Bourse doit voir à ce qu'au moins cinquante pour cent (50 %) des membres du Conseil soient indépendants et qu'au maximum deux de ses administrateurs soient des dirigeants de la Bourse. Pour de plus amples renseignements concernant les critères d'indépendance de la Bourse, se reporter à la rubrique « Administrateurs et membres de la haute direction — Composition et mandat de notre Conseil d'administration » du présent prospectus.

Les membres actuels du Conseil qui sont indépendants à ces fins sont identifiés dans la rubrique intitulée « Administrateurs et membres de la haute direction » du présent prospectus. De plus, la Bourse est tenue de prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que chacun de ses administrateurs et dirigeants est apte à occuper ses fonctions.

- La Bourse doit permettre à tous les courtiers en valeurs mobilières qui répondent aux exigences réglementaires applicables d'avoir accès au système de négociation de la Bourse.
- Les frais qu'impose la Bourse aux participants agréés doivent être répartis de façon équitable. Les frais ne doivent pas être un obstacle à l'accès, mais doivent tenir compte du fait que la Bourse doit disposer de revenus suffisants pour remplir ses fonctions et activités de réglementation ainsi que ses activités de Bourse.
- La Bourse doit maintenir une Division de la réglementation distincte sous l'autorité d'un comité spécial nommé par le Conseil d'administration ayant des responsabilités clairement définies de réglementation du marché et de ses participants agréés. La Division de la réglementation de la Bourse doit avoir une structure administrative distincte. La Bourse doit obtenir l'approbation préalable de l'AMF avant d'effectuer tout changement à la structure organisationnelle et administrative de la Division de la réglementation ou du Comité spécial de la réglementation.
- La Division de la réglementation doit être pleinement autonome dans l'accomplissement de ses fonctions et dans son processus décisionnel. L'indépendance de la Division de la réglementation et de son personnel doit être assurée et des mesures de cloisonnement strictes doivent être maintenues, afin d'assurer l'absence de conflits d'intérêts avec les autres activités de la Bourse.
- Les fonctions et activités de la Division de la réglementation doivent être indépendantes des activités à but lucratif de la Bourse et distinctes sur le plan organisationnel. La Division de la réglementation doit exercer ses fonctions et activités selon le principe de l'autofinancement et doit être sans but lucratif.
- La structure financière de la Division de la réglementation doit être distincte. Elle doit opérer sur une base de recouvrement de coûts. Tout surplus doit être redistribué aux participants agréés et tout déficit doit être comblé par une cotisation spéciale des participants ou par la Bourse sur recommandation du Comité spécial de la réglementation au Conseil d'administration.
- La Division de la réglementation doit constituer une unité d'affaires distincte de la Bourse, et ses fonctions et activités doivent être supervisées par un Comité spécial de la réglementation établi par le Conseil d'administration. Le Comité spécial doit être composé d'une majorité de personnes qui n'ont pas de liens avec un participant agréé, un membre de la direction, un employé ou un actionnaire détenant, directement ou indirectement, plus de dix pour cent (10 %) des actions d'une catégorie d'actions avec droit de vote de la Bourse.
- La Bourse doit s'assurer que la Division de la réglementation dispose des ressources nécessaires pour remplir ses fonctions de réglementation du marché. La Division de la réglementation doit disposer d'un budget distinct et doit avoir le soutien nécessaire des autres services de la Bourse, notamment dans le domaine technologique, conformément à ses budgets et à ses exigences raisonnables tout en assurant son indépendance.
- La Bourse doit également maintenir des ressources financières suffisantes pour assurer la bonne exécution de ses opérations. À cet effet, elle doit maintenir certains ratios financiers définis dans la décision de reconnaissance de la Bourse, notamment :
 - i) un ratio de fonds de roulement supérieur à 1,5 pour 1;
 - ii) un ratio de marge brute d'autofinancement-endettement supérieur à 20 %;
 - iii) un ratio de levier financier inférieur à 4,0 (actif total/capital).
- La Bourse et la Division de la réglementation doivent établir les règles, règlements, politiques, procédures, pratiques ou autres normes semblables qui sont nécessaires ou appropriées pour régir et réglementer tous les

aspects de leurs activités et de leurs affaires internes et doivent notamment régir et régler expressément de façon à :

- i) assurer le respect de la législation sur les valeurs mobilières;
 - ii) empêcher les actes et pratiques frauduleux et de manipulation;
 - iii) favoriser des principes de négociation justes et équitables; et
 - iv) encourager la collaboration et la coordination des efforts des personnes physiques ou morales chargées de réglementer, de compenser, de régler et de faciliter les opérations sur valeurs mobilières et de traiter l'information concernant ces opérations.
- La Bourse, par l'intermédiaire de la Division de la réglementation, doit prendre les mesures disciplinaires qui s'imposent à l'endroit des participants agréés et de leurs représentants en cas de violation de la législation sur les valeurs mobilières et des règlements, règles, politiques, procédures, pratiques et autres normes semblables de la Bourse.
 - La Bourse, y compris la Division de la réglementation, doit s'assurer que ses exigences en ce qui a trait à l'accès aux systèmes de la Bourse, à l'imposition de limitations ou de conditions à l'accès et au refus d'accès sont justes et raisonnables, notamment pour ce qui est des avis, de la possibilité d'être entendu ou de faire des représentations, de la tenue de registres, de la présentation de motifs et de la possibilité d'en appeler d'une décision.

La Bourse est d'avis qu'en date du présent prospectus, elle se conforme à tous égards importants à toutes ces exigences.

Réglementation des courtiers — Fonctionnement et exercice des activités en général — ACCOVAM

Tous les courtiers qui veulent devenir participant agréé de la Bourse afin d'effectuer des opérations par l'entremise de la Bourse doivent être membres d'un organisme d'autorégulation reconnu exerçant des activités de réglementation de membres. Les participants agréés canadiens doivent être membres de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), qui est le seul organisme d'autorégulation reconnu au Canada aux fins de la réglementation des courtiers en valeurs mobilières et des courtiers sur marchés à terme (en Ontario et au Manitoba). Les participants agréés étrangers doivent être régis par un organisme d'autorégulation reconnu ou par une autorité reconnue dans leur pays.

Ces organismes d'autorégulation réglementent la relation entre le courtier et le client et la conduite des affaires ainsi que la suffisance du capital de leurs membres courtiers. Cette réglementation des courtiers vise à maintenir la crédibilité des marchés, à protéger les intérêts des investisseurs et à donner confiance aux investisseurs en traitant de questions générales liées à l'éthique en matière de négociation et à la protection des investisseurs sur les marchés. Bien que la fonction de réglementation des courtiers membres soit maintenant exécutée au Canada par l'ACCOVAM et par des organismes équivalents à l'étranger, la Bourse établit tout de même les critères d'accès à ses marchés.

Réglementation des activités de négociation des participants au marché sur les marchés de la Bourse

Les fonctions de réglementation de la Bourse sont exécutées par la Division de la réglementation.

En tant que bourse et organisme d'autorégulation reconnu, la Bourse, par l'intermédiaire de sa Division de la réglementation, est responsable de réglementer ses marchés et ses participants au quotidien. Pour ce faire, elle adopte et applique des règles et des politiques qui régissent nos marchés et la conduite des participants agréés. Cette responsabilité comprend ce qui suit :

- réaliser les objectifs des lois et des règlements en valeurs mobilières applicables et s'y conformer; et
- assurer que les participants agréés et leurs employés se conforment aux dispositions des lois et des règlements en valeurs mobilières applicables ainsi qu'à nos règles et politiques.

En tant qu'organisme de réglementation de ses participants agréés, la Bourse, par l'intermédiaire de sa Division de la réglementation, exerce certaines activités de réglementation, dont :

- l'établissement des règles pour le fonctionnement de la Bourse;
- l'examen des pupitres de négociation d'instruments dérivés des participants agréés de la Bourse; et
- la réglementation de l'activité du marché.

Les règles de la Bourse doivent assurer une négociation équitable et la protection des investisseurs et elles ne doivent imposer aucun fardeau sur la concurrence qui ne soit pas nécessaire ou qui soit inadéquat. Bien que ces exigences visent généralement à protéger l'intégrité et la transparence de notre marché et les intérêts du public en général, elles ne tiennent pas spécialement compte ni ne protègent expressément les intérêts des actionnaires de la Bourse comme tels.

Nous sommes également, directement ou par l'intermédiaire de notre Division de la réglementation, membre de divers organismes internationaux qui visent à fournir un cadre pour le partage d'information et la coordination des activités de réglementation entre les autorités en valeurs mobilières et les bourses afin d'aborder des questions comme la manipulation des marchés et les abus de négociation. Ces participations nous permettent en outre de demeurer au fait des pratiques exemplaires au niveau international et des faits nouveaux en matière de réglementation. Voici une liste des principaux organismes dont nous et notre Division de la réglementation sommes membres :

- l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) — membre affilié;
- l'Intermarket Surveillance Group (ISG) — membre affilié;
- la Fédération internationale des bourses de valeurs (FIBV);
- la Futures Industry Association (FIA).

Surveillance réglementaire étrangère

La Bourse est également assujettie à certaines exigences réglementaires étrangères imposées par les autorités qui ont accordé des autorisations précises à la Bourse. La Commodity Futures Trading Commission des États-Unis (« CFTC ») a accordé une reconnaissance intitulée *no-action relief* à la Bourse en 2002, permettant aux courtiers en valeurs américains d'avoir un accès à distance à la plupart des produits à terme de la Bourse. En vertu de cette reconnaissance, nous sommes tenus de rendre compte régulièrement à la CFTC et de communiquer tout changement important touchant notre demande.

Au Royaume-Uni, la Financial Services Authority (« FSA ») a permis à la Bourse de donner un accès à distance à nos produits à terme et à nos options aux « personnes autorisées » au Royaume-Uni. Nous sommes tenus d'aviser la FSA de changements importants à nos activités qui pourraient toucher notre statut au Royaume-Uni.

En France, l'Autorité des marchés financiers a reconnu la Bourse comme bourse, ce qui nous permet de donner un accès à distance à nos marchés à terme et d'options aux courtiers en valeurs français. Nous sommes tenus d'aviser l'Autorité des marchés financiers de la France de tout changement important touchant notre demande de reconnaissance.

Notre Division de la réglementation

Nous sommes un OAR et sommes donc responsables de surveiller la conformité à nos règles et politiques de négociation par nos participants agréés et leurs employés et d'en assurer l'application. Il nous incombe en outre d'effectuer un examen réglementaire de leurs activités de négociation d'instruments dérivés sur nos marchés.

Nos fonctions de réglementation sont dirigées par notre Division de la réglementation, une unité d'affaires distincte sans but lucratif de la Bourse. Notre Division de la réglementation qui, au 31 décembre 2006, employait 14 personnes, comprend les services suivants :

- analyse du marché;
- examens des pupitres de négociation d'instruments dérivés;
- enquêtes;
- mise en application et discipline;
- propositions réglementaires et circulaires.

Activités de la Division de la réglementation

Analyse du marché. Le service de l'analyse du marché est responsable, entre autres, de surveiller les opérations d'initiés sur le marché des options de la Bourse. À l'heure actuelle, la surveillance des activités de négociation se fait en temps différé après l'exécution des opérations. Le service de l'analyse du marché passe en revue non seulement les opérations effectuées sur le marché des options, mais également celles effectuées sur le marché des contrats à terme afin de déterminer si les règles et les principes de négociation sont respectés et équitablement maintenus et si ces opérations comportent des pratiques de négociation abusives ou manipulatoires. Les analystes du marché utilisent une technologie informatique perfectionnée pour détecter des tendances de négociation inhabituelles. Toute situation ou pratique inhabituelle repérée dans le cadre de la révision et de l'analyse des opérations effectuées sur le marché de la Bourse est communiquée au service des enquêtes.

Pour améliorer la surveillance du marché, la Bourse a mis au point à l'interne un système de surveillance automatisé qui surveille l'activité sur le marché en fonction de critères déterminés à l'avance et de rapports spéciaux, et avertit les analystes du marché lorsque des activités de négociation inhabituelles et des violations possibles des règles de négociation de la Bourse ont lieu. Le système, qui s'appelle *SOLA® Surveillance*, a la capacité de décortiquer l'information sur les opérations à un niveau transactionnel permettant aux analystes du marché d'effectuer les recherches et analyses voulues. Étant donné que ce système est entièrement automatisé, les données peuvent être recueillies rapidement. La mise en œuvre de cet outil de surveillance automatisé a débuté au deuxième semestre de 2006 et devrait être terminée au milieu de 2007.

Le service de l'analyse du marché a également la charge de passer en revue et d'analyser les divers rapports que les participants agréés doivent déposer régulièrement auprès de la Division de la réglementation comme, par exemple, des rapports sur les positions.

Examens des pupitres de négociation d'instruments dérivés. La Division de la réglementation examine les pupitres de négociation d'instruments dérivés de plus de 60 participants agréés de la Bourse actifs sur son marché. Ces examens ont pour but de vérifier la conformité des pratiques de négociation des participants agréés avec les règles et politiques de la Bourse. Ces examens comprennent entre autres la vérification d'échantillons d'ordres saisis dans le système de négociation électronique de la Bourse et d'opérations qui y sont exécutées, l'examen de procédures en place ainsi que leur pertinence et leur intégralité, la vérification de divers registres et dossiers, etc. Une fois l'examen complété, un rapport résumant toute lacune repérée pendant l'examen et établissant des exigences ou recommandations pour corriger les lacunes observées est émis à l'intention du participant agréé.

Enquêtes. Le service des enquêtes enquête sur les violations alléguées des règles et des politiques de la Bourse ainsi que des lois et règlements en valeurs mobilières applicables. Les affaires sous enquête comprennent les manquements aux obligations de supervision de la négociation, les pratiques de négociation abusives ou manipulatoires, l'utilisation inappropriée d'information d'initié ou d'information privilégiée (pour le marché des options), le non-respect des règles et/ou des méthodes de fonctionnement et le signalement de cas de violations. Les cas soumis au service des enquêtes émanent des constats notés au cours des examens, des analyses et révisions référées par le service de l'analyse du marché, des plaintes de participants agréés ou d'employés ou de clients de participants agréés et de renvois d'un autre organisme d'autoréglementation ou d'une autorité en valeurs mobilières.

Lorsqu'une enquête est terminée et qu'on a constaté une violation potentielle de la réglementation, le dossier est référé au service de la mise en application et de la discipline pour que d'autres mesures soient prises si la

violation alléguée se rapporte à une règle ou une politique de la Bourse, ou à l'AMF s'il s'agit d'une violation des lois ou règlements en valeurs mobilières.

Mise en application et discipline. Le service de la mise en application et de la discipline de la Division de la réglementation amorce des procédures disciplinaires contre des participants agréés et /ou leurs employés lorsqu'une affaire lui est référée par le service des enquêtes.

Les dossiers disciplinaires peuvent être réglés par offre de règlement négociée avec un conseiller juridique de la Division de la réglementation ou, si un règlement négocié n'est pas possible, en renvoyant le dossier à un comité de discipline pour audition du dossier.

Tous les règlements négociés entre le service de la mise en application et de la discipline et un intimé doivent être passés en revue et approuvés par le Comité spécial de la réglementation avant d'être définitifs. Les dossiers contestés sont soumis à un comité de discipline qui fonctionne comme un tribunal administratif. Tous les dossiers disciplinaires, qu'ils soient réglés au moyen d'une offre de règlement ou par décision du comité de discipline, sont rendus publics au moyen d'une circulaire publiée par la Bourse.

La gamme des sanctions imposées peut varier d'une simple réprimande à une amende pouvant atteindre 1 000 000 \$ par violation. La suspension d'un participant agréé de la Bourse et même son expulsion sont également possibles dans le cas de violations graves. Pour déterminer quelle devrait être la sanction appropriée, divers facteurs comme ceux qui suivent seront pris en compte :

- la nature de la faute et le degré d'intention;
- le dommage causé par la faute;
- l'ampleur de la faute;
- les antécédents disciplinaires de l'intimé;
- la mise en œuvre de mesures correctives et, le cas échéant, la restitution;
- la conduite trompeuse, la négligence ou l'omission de tenir compte de signaux d'alerte de la part de l'intimé;
- l'efficacité des contrôles relatifs au fonctionnement, à la supervision et à la conformité de l'intimé; et
- la collaboration de l'intimé.

De plus, on examinera des précédents semblables à l'affaire en question au moment de déterminer l'ampleur de la sanction.

Les offres de règlement sont finales une fois qu'elles ont été approuvées par le Comité spécial de la réglementation, mais les décisions rendues par un comité de discipline peuvent faire l'objet d'un appel. Le premier niveau d'appel se situe au Comité spécial de la réglementation. S'il n'est toujours pas satisfait, le sujet peut demander au Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (« BDRVM ») de réviser la décision. Le BDRVM est un tribunal administratif indépendant qui a été créé en 2004 par le gouvernement provincial lorsque la Commission des valeurs mobilières du Québec a été restructurée pour devenir l'AMF. Le mandat du BDRVM se limite aux questions touchant les valeurs mobilières et consiste à réviser des décisions contestées rendues par l'AMF ou par un OAR comme la Bourse. Le dernier niveau d'appel en ce qui a trait à ces décisions contestées se situe aux tribunaux. Aucun appel ne peut être soumis aux tribunaux avant d'avoir d'abord été entendu par le BDRVM. Un appel peut être soumis directement au BDRVM sans avoir été entendu par le Comité spécial de la réglementation.

Propositions réglementaires et circulaires. Ce service de la Division de la réglementation a la responsabilité d'initier et d'élaborer des propositions réglementaires visant à modifier les règles et les politiques de la Bourse pour les clarifier, les adapter à de nouveaux développements dans le secteur, tels que le lancement de nouveaux produits ou de nouveaux services, pour supprimer ou mettre à jour les dispositions désuètes, etc. Les propositions de modification réglementaire sont soumises à l'approbation du Comité spécial de la réglementation et, dans certains cas, au Comité des règles et politiques, qui est un comité du Conseil d'administration de la Bourse. Ce comité du Conseil s'est vu déléguer le pouvoir d'approuver certaines catégories précises de modifications réglementaires et plus particulièrement celles qui concernent le fonctionnement du marché de la Bourse. Une fois que l'approbation de ces comités a été obtenue, la proposition de modification réglementaire est publiée par la Bourse dans une circulaire

à des fins de commentaires. La période de commentaires est habituellement de 30 jours. Parallèlement, la proposition est soumise à l'AMF pour que celle-ci la révise et l'approuve. Aucune modification réglementaire ne peut être mise en vigueur sans l'approbation préalable de l'AMF.

Le service des propositions réglementaires et des circulaires a également la charge de préparer et d'émettre diverses circulaires réglementaires qui sont publiées régulièrement et qui portent sur divers sujets, comme les marges sur les contrats à terme, les limites de position sur les contrats d'options, les limites de position sur les contrats à terme, les produits livrables acceptables en vertu de contrats à terme, etc.

Structure, organisation et gouvernance de la Division de la réglementation

La Division de la réglementation de la Bourse accomplit les fonctions de réglementation de la Bourse aux termes d'une décision de l'AMF qui reconnaît la Bourse à titre de bourse et d'organisme d'autorégulation et conformément à la règle de la Bourse intitulée « Règles concernant la Division de la réglementation ». Aux termes de la décision de reconnaissance de la Bourse et de la règle susmentionnée, la Bourse doit s'assurer que la Division de la réglementation dispose de ressources et de fonds suffisants. De plus, aucuns frais, aucune amende ni aucune pénalité réglementaires imposés par la Division de la réglementation ou pour son compte ne peuvent être distribués ou transférés à la Bourse à des fins commerciales ou pour le versement de dividendes.

La Division de la réglementation s'autofinance et prévoit continuer à le faire par la perception de frais réglementaires. Ces frais ne peuvent être affectés qu'aux activités réglementaires.

La gouvernance et la structure de la Division de la réglementation visent à assurer son indépendance, compte tenu du statut de société à but lucratif de la Bourse. Par exemple :

- la préservation de l'indépendance de la fonction d'autorégulation de la Division de la réglementation et ses obligations envers les investisseurs et le public en général font l'objet d'une attention importante;
- la Bourse ne prend aucune mesure qui nuirait à l'effet des décisions prises par le Comité spécial de la réglementation concernant ses fonctions de réglementation (y compris les questions disciplinaires) ou qui nuirait à la capacité de la Division de la réglementation de s'acquitter de ses responsabilités en vertu de la décision de reconnaissance de la Bourse; et
- si la Bourse prend connaissance ou est en possession de renseignements confidentiels se rapportant à la fonction d'autorégulation de la Division de la réglementation, elle fait en sorte d'en préserver le caractère confidentiel.

Les normes relatives à la structure et à la gouvernance mises en place pour la Division de la réglementation sont conformes aux dispositions de la décision de reconnaissance de la Bourse et aux règles de la Bourse qui ont trait à la Division de la réglementation et au Comité spécial de la réglementation. Ces normes comprennent ce qui suit :

- la Division de la réglementation agit en tant qu'unité d'affaires distincte et indépendante de la Bourse. Ses budgets ainsi que la comptabilisation de ses résultats financiers sont distincts de ceux de la Bourse. Son fonctionnement est autofinancé et elle exerce ses activités sans but lucratif;
- la Division de la réglementation est sous la supervision du Comité spécial de la réglementation. Ce comité est nommé par le Conseil d'administration de la Bourse. Le vice-président de la Division de la réglementation relève directement du Comité spécial de la réglementation; et
- le Comité spécial de la réglementation doit être composé d'une majorité de membres indépendants. À l'heure actuelle, le Comité spécial de la réglementation est composé de sept (7) membres, dont cinq (5) sont considérés indépendants aux termes des critères en matière d'indépendance de la Bourse. Se reporter à la rubrique « Administrateurs et membres de la haute direction — Composition et mandat de notre Conseil d'administration » du présent prospectus.

La Division de la réglementation finance ses programmes et ses activités, dont la surveillance et les examens, au moyen de frais réglementaires cotisés directement auprès des participants agréés de la Bourse.

Comité spécial de la réglementation

Le Comité spécial de la réglementation supervise et contrôle les activités de la Division de la réglementation, sous réserve du pouvoir final de décision de notre conseil d'administration et de l'AMF. Le Comité spécial de la réglementation adopte et modifie les règles et les politiques de la Bourse concernant diverses questions se rapportant à la supervision des participants agréés, de leurs représentants, administrateurs et dirigeants et de détenteurs de permis restreint de négociation. Il fait des recommandations au Conseil à propos des règles et des politiques de la Bourse relativement aux exigences en matière de marges et de capital des participants agréés et à la surveillance du marché. Il approuve les demandes d'approbation de demandes d'admission à titre de participants agréés et exerce des pouvoirs de suspension et de révocation de ces approbations. Il exerce également le pouvoir d'ordonner des inspections et des enquêtes et agit comme tribunal d'appel relativement aux décisions finales rendues par les comités de discipline de la Bourse ou d'autres comités du personnel de la Bourse.

Le Comité spécial de la réglementation est composé de sept (7) membres, dont au moins la majorité sont indépendants et dont aucun n'est un administrateur de la Bourse ou de la CDCC. Les membres actuels du Comité sont MM. Gaston Ostiguy (président), Nabil Antaki, Pierre-Paul Côté, Viateur Gagnon, Jean-Pierre Gallardo, Giovanni Giarrusso et Pierre Lizé.

CDCC

La CDCC est reconnue à titre d'OAR au Québec depuis 1987 (la CDCC s'appelait alors Trans Canada Options Inc. et était reconnue par la Commission des valeurs mobilières du Québec). À titre d'OAR, la CDCC est assujettie à la réglementation de son autorité principale, l'AMF. La CDCC doit fournir régulièrement à l'AMF et à la CVMO, par l'entremise de l'AMF, de l'information précise conformément aux exigences de l'AMF et aux modalités de l'ordonnance de la CVMO, datée du 16 mars 2004, octroyant une dispense de reconnaissance à la Bourse. L'information qui doit être fournie à l'AMF et à la CVMO comprend :

- des copies de toutes les règles qu'elle dépose auprès de l'AMF à des fins d'examen et d'approbation;
- des copies de toutes les règles définitives en anglais et en français;
- des copies de tous les états financiers vérifiés et de tous les rapports préparés par un vérificateur indépendant relativement à la situation financière et aux activités de la CDCC;
- des copies de tous les rapports internes sur la gestion des risques de la CDCC à l'intention de ses membres et de tout rapport externe, notamment des rapports de vérification préparés conformément au Chapitre 5900 (maintenant Chapitre 5970) du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés, sur les résultats d'un examen des politiques, contrôles et normes de gestion des risques de la CDCC entrepris par une partie indépendante;
- l'information concernant toute défaillance importante de ses systèmes ou toute modification importante à ceux-ci;
- l'information concernant les problèmes importants de compensation et de règlement d'opérations dans le cadre de contrats négociés à la Bourse, y compris tout défaut d'un membre de la CDCC de remplir sans tarder ses obligations de règlement qui pourrait affecter de façon importante le fonctionnement ou la situation financière de la CDCC.

La CDCC doit aussi promouvoir un accès équitable à ses services et ne pas déraisonnablement interdire ou limiter l'accès à ses services à une personne physique ou morale. De plus, la CDCC est tenue de maintenir une structure de gouvernance qui minimise la possibilité de conflits d'intérêts entre la Bourse et la CDCC qui pourraient nuire à la compensation et au règlement des opérations sur contrats ou à l'efficacité des politiques, contrôles et normes de gestion des risques de la CDCC. Dans le cadre de cette structure de gouvernance, le conseil d'administration de la CDCC est formé de six membres, dont trois sont des administrateurs indépendants. Un « administrateur indépendant » est un administrateur qui n'est pas membre de la CDCC (ou une personne qui a des liens avec un membre) ou un dirigeant ou un employé de la CDCC ou de la Bourse. Les administrateurs non indépendants de la CDCC comprennent deux administrateurs de la Bourse et le premier vice-président et chef de la compensation de la CDCC.

La CDCC est assujettie à des inspections réglementaires périodiques de l'AMF et en fera l'objet en 2007. Elle est également assujettie à certaines exigences réglementaires américaines pour permettre la négociation des options de la Bourse aux États-Unis. Par exemple, la CDCC doit déposer un document d'information sur les options (*Options Disclosure Document*) auprès de la SEC et maintenir ce document à jour. Le document d'information sur les options est une déclaration d'inscription qui comprend un prospectus que les courtiers en valeurs américaines sont tenus de fournir aux investisseurs américains pour que ceux-ci aient de l'information sur les options de la Bourse, le règlement et la compensation de la CDCC et les systèmes de gestion des risques liés au capital de la CDCC ainsi que les risques connexes propres à un investissement dans des titres canadiens. La déclaration d'inscription comprend en outre certains renseignements additionnels, comme de l'information concernant les administrateurs et les dirigeants de la CDCC. La CDCC est tenue de mettre à jour la déclaration d'inscription tous les ans. En plus de ces dépôts auprès de la SEC, la CDCC doit effectuer certains dépôts dans chaque État des États-Unis tous les ans afin d'inscrire les options de la Bourse aux fins de leur offre et de leur vente dans l'État en question.

EMPLOI DU PRODUIT

Nous ne tirerons aucun produit de notre inscription initiale d'actions ordinaires à la cote d'une bourse.

DIVIDENDES

Dividendes antérieurs

Le 12 mars 2007, la Bourse a déclaré un dividende spécial de 0,33 1/3 \$ l'action ordinaire (1,00 \$ l'action ordinaire avant le fractionnement d'actions), pour un dividende total d'environ 9,3 M\$. Ce dividende sera payable le 12 avril 2007 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 22 mars 2007 (la date précédant immédiatement la clôture de l'investissement de NYMEX). En février 2006, nous avons versé un dividende spécial en espèces de 1,50 \$ par action ordinaire en circulation (avant le fractionnement d'actions) pour un dividende global d'environ 13,9 M\$. En juillet 2006, nous avons versé un dividende spécial en espèces de 1,00 \$ par action ordinaire en circulation (avant le fractionnement d'actions), pour un dividende global d'environ 9,3 M\$. En novembre 2006, nous avons déclaré un dividende spécial en espèces de 1,50 \$ par action ordinaire en circulation (avant le fractionnement d'actions), pour un dividende global d'environ 13,9 M\$, qui a été versé le 12 janvier 2007.

Politique en matière de dividendes

La déclaration et le versement futurs de dividendes sont à la discrétion exclusive de notre Conseil d'administration. Toute décision au sujet de la déclaration future de dividendes, et du montant de ceux-ci, sera prise par notre Conseil d'administration, qui tiendra compte, notamment, de nos ressources financières, des flux de trésorerie générés par nos activités, de nos capitaux et de nos besoins en capital réglementaire (y compris en ce qui concerne les ratios financiers applicables à la Bourse aux termes de la décision de reconnaissance de la Bourse), et d'autres facteurs jugés pertinents par notre Conseil d'administration.

Restrictions d'ordre réglementaire

La décision de reconnaissance de la Bourse contient certains critères de viabilité financière (ratios financiers) que nous devons respecter. Si nous sommes en défaut de respecter ces ratios pendant une période excédant trois mois, nous devons informer l'AMF des motifs de la déficience et des mesures qui seront prises pour remédier à la situation. Dans ces circonstances, nous ne pourrions pas, sans l'approbation préalable de l'AMF, verser de dividendes ou de primes aux administrateurs et aux membres de la direction ni faire certains autres paiements ou certaines autres distributions avant qu'il ne se soit écoulé au moins six mois suivant le moment où les déficiences auront été éliminées ou une période plus courte dont l'AMF aura convenue.

DESCRIPTION DE NOTRE CAPITAL-ACTIONS

Notre capital-actions autorisé consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale et en un nombre illimité d'actions privilégiées sans valeur nominale; les conditions s'attachant à ces actions sont résumées ci-dessous. À la date des présentes, 30 977 183 actions ordinaires au total sont émises et en circulation, y compris 129 300 actions ordinaires émises et détenues en garantie de prêts consentis à certains employés aux termes de notre ancien régime d'actionnariat. Toutes nos actions en circulation à la date du présent prospectus, qui consistent en nos actions ordinaires, sont des actions participatives avec droit de vote.

À la date des présentes, aucune action privilégiée de la Bourse n'est émise ni en circulation.

Actions ordinaires

Chaque action ordinaire confère une voix aux assemblées des actionnaires de la Bourse, sauf dans le cas des assemblées auxquelles seuls les porteurs d'une autre catégorie d'actions précisée de la Bourse sont habiles à voter séparément en tant que catégorie ou série. Chaque action ordinaire confère également le droit de recevoir des dividendes lorsque le Conseil d'administration de la Bourse en déclare et selon le montant déclaré. Tous les dividendes que notre Conseil d'administration peut déclarer et verser seront déclarés et versés en montants égaux par action sur toutes les actions ordinaires, sous réserve des droits des porteurs de nos actions privilégiées. Les porteurs d'actions ordinaires participeront à toute distribution de l'actif net de la Bourse en cas de liquidation ou de dissolution de celle-ci de manière égale par action, mais sous réserve des droits des porteurs des actions privilégiées. Aucun droit de préemption, de rachat, d'achat ou de conversion n'est attaché à nos actions ordinaires, sauf en ce qui concerne les dispositions relatives à la vente forcée ou au rachat d'actions comme il est décrit ci-dessous relativement à l'application des restrictions relatives à la propriété d'actions avec droit de vote de la Bourse.

Actions privilégiées

Les actions privilégiées peuvent être émises en tout temps en une ou plusieurs séries, comme le Conseil d'administration de la Bourse peut le déterminer. Les actions privilégiées ne confèrent aucun droit de vote, sauf comme il est requis par la loi. Notre Conseil d'administration est autorisé à fixer avant l'émission le nombre, la contrepartie par action et la désignation des actions privilégiées de chaque série et, sous réserve des droits et restrictions spéciaux s'attachant à toutes les actions privilégiées, les droits et restrictions s'attachant aux actions privilégiées de chaque série. Les actions privilégiées de chaque série sont de rang égal aux actions privilégiées de toute autre série quant au versement des dividendes et au remboursement du capital en cas de liquidation ou de dissolution de la Bourse. Les actions privilégiées prennent rang avant les actions ordinaires et toutes les autres actions de rang inférieur aux actions privilégiées quant au versement de dividendes et au remboursement du capital.

Tant que des actions privilégiées seront émises et en circulation, nous ne pouvons, sans l'approbation préalable des porteurs d'actions privilégiées en circulation, créer une autre catégorie d'actions de rang égal ou supérieur aux actions privilégiées. De même, nous ne pouvons pas modifier les droits et restrictions spéciaux s'attachant aux actions privilégiées sans cette approbation. Sauf comme il est autrement permis ou requis par la loi, l'approbation aux deux tiers au moins des voix exprimées à une assemblée des porteurs d'actions privilégiées convoquée et tenue à cette fin, ou une approbation écrite signée par les porteurs représentant au moins les deux tiers des voix s'attachant aux actions privilégiées visées, sera réputée constituer une approbation suffisante à cette fin. Lorsqu'un vote des porteurs d'actions privilégiées en tant que catégorie ou série est requis, chaque porteur d'actions privilégiées sera fondé à exercer, à l'égard de chaque action privilégiée d'une série particulière ainsi détenue, un nombre de voix égal au quotient obtenu en divisant le montant total en dollars reçu par la Bourse en contrepartie de l'émission d'actions privilégiées de cette série en circulation par le nombre total de ces actions privilégiées en circulation.

Restrictions relatives à la propriété des actions

Conformément à la décision de reconnaissance de la Bourse et à nos statuts constitutifs, aucune personne ni aucun groupe de personnes agissant conjointement ou de concert ne peut être le véritable propriétaire ni avoir le contrôle ou la haute main sur plus de 10 % de toute catégorie ou série de nos actions avec droit de vote (« restrictions relatives aux actions avec droit de vote de la Bourse »). Outre l'approbation exigée de nos actionnaires, toute

modification de nos statuts, y compris toute modification apportée aux restrictions relatives aux actions avec droit de vote de la Bourse, exige l'approbation préalable de l'AMF. À l'heure actuelle, les seules actions avec droit de vote qui sont en circulation sont nos actions ordinaires.

Nos statuts constitutifs contiennent des dispositions en matière d'application des restrictions relatives aux actions avec droit de vote de la Bourse, y compris des dispositions prévoyant la suspension des droits de vote, la confiscation des dividendes, l'interdiction de transférer des actions, la vente forcée d'actions ou le rachat obligatoire d'actions et la suspension d'autres droits des actionnaires. Notre Conseil d'administration peut en tout temps exiger que les porteurs ou les souscripteurs d'actions avec droit de vote et certaines autres personnes fournissent des déclarations et des renseignements connexes quant à la propriété d'actions avec droit de vote, au contrôle de telles actions et à certaines autres questions pertinentes pour ce qui est de l'application de ces restrictions. Notre Conseil d'administration peut aussi exiger la production de documents, la fourniture de réponses à des demandes de renseignements écrites et la comparution devant les membres du Conseil afin de répondre à des questions, dans chaque cas, relativement à toute déclaration qui leur est fournie. De plus, il nous est interdit d'accepter une souscription d'actions avec droit de vote ou d'émettre ou d'inscrire le transfert de telles actions si cela entraîne une violation des restrictions relatives aux actions avec droit de vote de la Bourse. Si un actionnaire se trouve à contrevenir à ces restrictions du simple fait que nous ayons racheté des actions en circulation, la seule conséquence pour lui serait que ses actions ne pourront représenter plus de 10 % du nombre de voix s'attachant à toutes les actions en circulation de la catégorie ou série visée.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Nous avons obtenu l'approbation de la TSX de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Notre Conseil d'administration nous a autorisés à racheter, à partir de la date d'inscription de nos actions ordinaires à la cote de la TSX jusqu'au 22 mars 2008, un maximum de 2 412 143 de nos actions ordinaires, représentant, à la date du présent prospectus, 10 % des actions détenues dans le public (soit 24 121 431) ou approximativement 7,8 % de nos 30 977 183 actions ordinaires en circulation. Les rachats s'effectueront au prix du marché, par l'entremise de la TSX conformément à ses règles et politiques. Les actions ordinaires de la Bourse ainsi rachetées seront annulées.

La Bourse estime que le rachat de ses actions ordinaires représente une utilisation judicieuse de ses fonds et est dans le meilleur intérêt de la Bourse et de ses actionnaires. Les actionnaires peuvent obtenir sans frais un exemplaire des documents déposés auprès de la TSX relativement à l'offre publique de rachat, en communiquant avec le secrétariat général de la Bourse à l'adresse legal@m-x.ca.

Fractionnement d'actions

Le 13 février 2007, notre Conseil d'administration a approuvé le fractionnement, à raison de trois actions pour une, de nos actions ordinaires, et un ajustement correspondant aux options d'achat d'actions de la Bourse qui étaient en cours de validité à cette date. Ce fractionnement d'actions a été effectué le 15 mars 2007. Le fractionnement n'a eu aucune incidence sur l'avoir proportionnel des actionnaires en ce qui a trait à nos actions ordinaires en circulation.

À compter de 2007, l'information concernant nos actions qui figure dans nos états financiers consolidés ainsi que les données par action qui y sont présentées seront retraitées pour tenir compte du fractionnement d'actions.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ

Le tableau suivant présente la structure du capital consolidé de la Bourse de Montréal au 31 décembre 2006 et, sur une base pro forma au 31 décembre 2006, compte tenu de l'investissement de NYMEX, comme s'il avait pris fin le 1^{er} janvier 2006, de la réception, par la Bourse, d'un produit net de 89,4 millions de dollars et du paiement, par la Bourse, d'un dividende spécial déclaré par le conseil d'administration le 12 mars 2007 (d'un montant total d'environ 9,3 millions de dollars). Pour obtenir plus d'information sur l'investissement de NYMEX, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Notre entreprise — Aperçu de la Bourse — Faits récents » paraissant dans le présent prospectus.

	<u>Au 31 décembre 2006</u>	<u>Données pro forma au 31 décembre 2006</u>
	(en milliers de dollars)	
Avoir des actionnaires		
Actions ordinaires	49 258 \$	139 693 \$
(nombre autorisé illimité, 27 819 465 émises et en circulation au 31 décembre 2006 (après le fractionnement d'actions) et 30 917 183 émises et en circulation compte tenu de l'incidence pro forma de l'investissement de NYMEX)		
Actions privilégiées	—	—
(nombre autorisé illimité, aucune émise)		
Surplus d'apport	434	434
Écart de conversion	(966)	(966)
Bénéfices non répartis	16 991	7 698
Total du capital	<u>65 717 \$</u>	<u>145 859 \$</u>

ÉMISSIONS ANTÉRIEURES D'ACTIONNAIRES ORDINAIRES

Toute l'information de la présente section concernant les émissions et les options en cours de validité avant le 15 mars 2007 est donnée avant le fractionnement d'actions.

Le 21 septembre 2000, la Bourse de Montréal a été démutualisée et prorogée en tant que Bourse de Montréal Inc. en vertu de la Partie IA de la *Loi sur les compagnies* (Québec). Dans le cadre de la démutualisation, 8 300 000 actions ordinaires de la Bourse ont été émises aux titulaires de siège de la Bourse de Montréal, chacun d'eux recevant 100 000 actions par siège.

Le 28 mars 2001, nous avons offert de racheter à des fins d'annulation jusqu'à concurrence de 414 900 de nos actions ordinaires, soit environ 4,99 % de la totalité de nos actions ordinaires émises et en circulation, au prix de 4,50 \$ l'action. Cette offre de rachat a été menée à terme le 11 avril 2001, la Bourse ayant acheté un nombre proportionnel des actions ordinaires déposées en réponse à cette offre.

Le 18 juin 2001, nous avons émis 164 810 actions ordinaires à nos employés au prix de 4,05 \$ l'action. Cette émission représentait la première période de souscription aux termes de notre ancien régime d'actionnariat des employés.

Le 24 septembre 2001, nous avons émis 45 957 actions ordinaires à nos employés au prix de 4,05 \$ l'action. Cette émission représentait la deuxième période de souscription aux termes de notre ancien régime d'actionnariat des employés.

Le 29 juin 2002, nous avons émis 47 797 actions ordinaires à nos employés au prix de 4,05 \$ l'action. Cette émission représentait la troisième période de souscription aux termes de notre ancien régime d'actionnariat des employés.

Le 29 septembre 2003, nous avons émis 141 436 actions ordinaires à nos employés au prix de 4,50 \$ l'action. Cette émission représentait la quatrième période de souscription aux termes de notre ancien régime d'actionnariat des employés.

Le 6 juin 2005, nous avons émis 112 055 actions ordinaires à nos employés au prix de 13,74 \$ l'action. Cette émission représentait la cinquième période de souscription aux termes de notre ancien régime d'actionariat des employés.

Le 8 juin 2005, nous avons émis 84 000 actions ordinaires à nos administrateurs au prix de 13,74 \$ l'action dans le cadre d'un placement privé avec nos administrateurs.

Entre le 1^{er} janvier 2006 et le 6 février 2006, nous avons émis 792 000 actions ordinaires à certains membres de la direction et à certains employés par suite de leur exercice de 792 000 sur 835 000 options d'achat d'actions, respectivement, octroyées et en cours de validité aux termes de notre ancien régime d'options d'achat d'actions établi en 2000. Le prix d'exercice moyen aux termes de ces émissions était de 5,08 \$.

Entre le 6 mars 2007 et le 9 mars 2007, nous avons émis 20 000 actions ordinaires à certains de nos dirigeants et employés dans le cadre de leur exercice respectif de 20 000 des 43 000 options d'achat d'actions octroyées et en cours de validité à ces dates aux termes de notre ancien régime d'options d'achat d'actions établi en 2000. Ces émissions ont été effectuées à un prix d'exercice moyen de 5,15 \$.

Le 23 mars 2007, après notre fractionnement d'actions, nous avons émis à NYMEX 3 097 718,334 actions ordinaires de la Bourse nouvellement émises (après le fractionnement d'actions), représentant 10 % de notre capital-actions en circulation compte tenu de l'émission, dans le cadre de la création de l'entreprise CAREX. NYMEX a acheté ces actions à un prix entièrement en espèces de 29 1/3 \$ l'action, pour un produit brut au comptant total d'environ 90,9 M\$ pour la Bourse.

Options visant l'achat d'actions

À la date du présent prospectus, nous avons 69 000 options d'achat d'actions en cours de validité, qui ont été émises aux termes de notre ancien régime d'options d'achat d'actions. La totalité de ces options peuvent être exercées et sont assorties d'un prix d'exercice moyen pondéré de 1,72 \$. Toutes ces options sont détenues par des membres de la direction et des employés actuels de la Bourse et de la CDCC. Le tableau suivant présente un sommaire de nos options d'achat d'actions en cours de validité :

<u>Catégorie</u>	<u>N^{bre} d'actions ordinaires sous option (après le fractionnement d'actions)</u>	<u>Prix d'exercice</u>	<u>Date d'expiration de l'option</u>	<u>Valeur au marché des actions ordinaires à la date de l'octroi</u>
Employés en tant que groupe (2 personnes)	51 000	1,72 \$	le 31 décembre 2012	1,72 \$
Employé d'une filiale en tant que groupe (1 personne)	<u>18 000</u>	1,72 \$	le 31 décembre 2012	1,72 \$
Total	<u><u>69 000</u></u>			

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

La décision de reconnaissance de la Bourse et nos statuts constitutifs prévoient qu'aucune personne, seule ou avec des personnes de son groupe, ne peut, directement ou indirectement, être la détentrice ou la véritable propriétaire ni exercer le contrôle ni avoir la haute main sur plus de 10 % des actions d'une catégorie ou série d'actions avec droit de vote de la Bourse. En date du présent prospectus, les quatre actionnaires les plus importants de la Bourse sont NYMEX, qui détient 10 % de nos actions ordinaires, ainsi que la Banque Nationale du Canada (directement et par l'entremise de certaines sociétés de son groupe), UBS valeurs mobilières Canada Inc. et la Caisse de dépôt et placement du Québec, les avoirs de chacun étant inférieurs au seuil de 10 % décrit sous la rubrique « Description de notre capital-actions » du présent prospectus.

ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Administrateurs

Notre Conseil d'administration (« Conseil ») est actuellement composé de onze (11) administrateurs. Chacun de nos administrateurs est élu pour un mandat d'un an à notre assemblée annuelle des actionnaires. Nos statuts constitutifs prévoient que le Conseil sera composé d'au moins neuf (9) administrateurs et d'au plus vingt-cinq (25) administrateurs. Le nombre exact d'administrateurs devant être élus à notre assemblée annuelle des actionnaires est fixé par le Conseil avant l'assemblée.

Aux termes de la convention entre actionnaires que nous avons conclue avec NYMEX dans le cadre de l'entreprise CAREX et de l'investissement de NYMEX, tant que NYMEX sera propriétaire d'un nombre d'actions de la Bourse correspondant à au moins 90 % de son investissement initial dans nos actions, elle aura le droit de désigner une personne (que nous jugeons raisonnablement acceptable) dont nous devons présenter la candidature en vue de son élection à notre Conseil d'administration. De plus, tant que NYMEX sera propriétaire d'un nombre d'actions de la Bourse se situant entre 50 % et 90 % de son investissement initial dans nos actions, elle aura le droit de désigner une personne (que nous jugeons raisonnablement acceptable) dont nous devons présenter la candidature en vue de son élection à notre Conseil d'administration, pourvu que l'entreprise CAREX demeure en exploitation. Si le niveau de propriété de NYMEX tombe sous la barre de 50 % du niveau représenté par son investissement initial dans nos actions, elle n'aura plus le droit de désigner ainsi une personne en vue de son élection à notre Conseil d'administration. Le 13 mars 2007, M. Richard Schaeffer, président du conseil d'administration de NYMEX, a été élu, à titre de candidat de NYMEX, à notre conseil d'administration.

Le tableau qui suit présente, pour chacun de nos administrateurs, son nom, sa municipalité de résidence, sa principale occupation et la date à laquelle il est devenu administrateur de la Bourse.

<u>Nom et municipalité de résidence</u>	<u>Principale occupation</u>	<u>Administrateur (ou ancien gouverneur) depuis</u>	<u>Administrateur relié (R) ou indépendant (I)¹⁾</u>
JEAN TURMEL ²⁾ (Président du Conseil) Outremont (Québec)	Président, Perseus Capital inc.	2004	I
CARMAND NORMAND ^{3),4)} (Vice-président du Conseil) North Hatley (Québec)	Président exécutif du conseil, Addenda Capital Inc.	1996	R
LUC BERTRAND ⁵⁾ Baie d'Urfé (Québec)	Président et chef de la direction de la Bourse	1992	R
DENYSE CHICOYNE ^{3),6)} Outremont (Québec)	Administratrice de sociétés	2004	I
STEPHEN J. ELGEE ⁷⁾ Mississauga (Ontario)	Président, Faversham Holdings Inc.	2001	I
WAYNE FINCH ⁷⁾ Brampton (Ontario)	Président du conseil et chef de l'investissement, Quadravest Capital Management	2001	I
MARIE GIGUÈRE ^{2),6)} Westmount (Québec)	Consultante	2006	I
WILLIAM W. MORIARTY ^{5),7)} Maple (Ontario)	Directeur général et chef de la Division de la recherche internationale, RBC Marchés des Capitaux	2000	R

<u>Nom et municipalité de résidence</u>	<u>Principale occupation</u>	<u>Administrateur (ou ancien gouverneur) depuis</u>	<u>Administrateur relié (R) ou indépendant (I)¹⁾</u>
RICHARD SCHAEFFER New York (New York)	Administrateur et président du conseil de NYMEX	2007	I
LOUIS VACHON ⁵⁾ Beaconsfield (Québec)	Chef de l'exploitation, Banque Nationale du Canada	2000	R
LAURENT VERREAULT ^{2),3),6)} Pompano Beach (Floride)	Président du conseil et chef de la direction, Groupe Laperrière & Verreault inc.	1999	I

- 1) Le terme « indépendant » a le sens qui lui est donné à l'article 9.3 du Règlement Deux de nos Règlements généraux comme il est décrit sous « Composition et mandat de notre Conseil d'administration » ci-dessous et le sens donné à cette expression au paragraphe 1.4 du Règlement 52-110 de l'AMF et, de plus, pour le Comité conjoint de vérification de la Bourse et de la CDCC, a le sens donné à l'article 1.5 du Règlement 52-110 de l'AMF. Le terme « relié » a le sens qui lui est donné à l'article 9.3 du Règlement Deux de nos Règlements généraux comme il est décrit sous « — Composition et mandat de notre Conseil d'administration ».
- 2) Membre du Comité de gouvernance et de mise en candidature.
- 3) Membre du Comité conjoint de vérification.
- 4) M. Normand est indépendant au sens des articles 1.4 et 1.5 du Règlement 52-110 de l'AMF, mais il est relié au sens de l'article 9.3 du Règlement Deux de nos Règlements généraux.
- 5) Ces administrateurs reliés sont reliés au sens des paragraphes 1.4 et 1.5 du Règlement 52-110 de l'AMF et de l'article 9.3 du Règlement Deux de nos Règlements généraux.
- 6) Membre de notre Comité des ressources humaines.
- 7) Membre de notre Comité de règles et politiques.

Membres de la haute direction

Le tableau ci-dessous indique le nom de chacun des membres de la haute direction de la Bourse, sa municipalité de résidence et le poste qu'il occupe au sein de la Bourse.

<u>Nom et municipalité de résidence</u>	<u>Poste au sein de la Bourse et des sociétés de son groupe</u>
LUC BERTRAND Baie-d'Urfé (Québec)	Président et chef de la direction
PHILIPPE LOUMEAU Montréal (Québec)	Premier vice-président et directeur général, chef des opérations
LOUISE LAFLAMME Laval (Québec)	Première vice-présidente et chef de la direction financière
MICHEL FAVREAU Montréal (Québec)	Premier vice-président et chef de la Compensation, CDCC
ROSANNA TETI Anjou (Québec)	Vice-présidente principale, MX-STI
GLENN GOUCHER Montréal-Ouest (Québec)	Vice-président principal, MX-MF
JACQUES TANGUAY Saint-Lambert (Québec)	Vice-président, Division de la réglementation

<u>Nom et municipalité de résidence</u>	<u>Poste au sein de la Bourse et des sociétés de son groupe</u>
JOËLLE SAINT-ARNAULT Pierrefonds (Québec)	Vice-présidente, Affaires juridiques et secrétaire générale
ALAIN LAURENDEAU Lachine (Québec)	Vice-président, Finances et administration
DENIS GRÉGOIRE Longueuil (Québec)	Vice-président, Ressources humaines

Antécédents des administrateurs et des membres de la haute direction

Jean Turmel, président du Conseil. M. Turmel est président du Conseil depuis avril 2004. Il siège également à notre Comité de gouvernance et de mise en candidature. Depuis janvier 2005, M. Turmel est président de Perseus Capital inc., société de gestion de patrimoines. De septembre 1998 à décembre 2004, il a été président des marchés financiers, placements et trésorerie, à la Banque Nationale du Canada. Il a présidé le groupe de travail mis sur pied en 1990 par le gouvernement du Québec pour examiner l'ampleur et les incidences d'une restructuration des bourses canadiennes — projet amorcé par la Bourse. M. Turmel est présent dans le secteur des marchés financiers depuis 1967, ayant occupé des postes au sein de Merrill Lynch Royal Securities, Dominion Securities et McMillan Bloedel avant de rejoindre les rangs de la Banque Nationale du Canada en 1981. M. Turmel est également président du Conseil et administrateur de plusieurs sociétés ainsi que d'organismes de bienfaisance et d'organismes culturels.

Carmand Normand, vice-président du Conseil. M. Normand est administrateur de la Bourse depuis 1996 et vice-président du Conseil depuis 2004. Il siège également au Comité conjoint de vérification. Depuis octobre 2006, il est président exécutif du Conseil d'administration d'Addenda Capital Inc., société de gestion de placements ouverte spécialisée dans la gestion active de portefeuilles de titres à revenu fixe. Auparavant, soit de 1996 à 2006, il y a occupé les postes de président du Conseil, de chef de la direction et de chef de l'investissement. M. Normand est administrateur de la Banque Laurentienne du Canada depuis juillet 2004.

Luc Bertrand, président et chef de la direction. M. Bertrand est notre président et chef de la direction depuis mars 2000. Il siège à notre Conseil d'administration depuis 1992. M. Bertrand a été vice-président de notre Conseil de 1996 à 1997 puis président du Conseil de 1998 à 2000. M. Bertrand est également président du conseil du MCEX. De plus, il siège au conseil d'administration de la CDCC, de BOX, du Centre Financier International de Montréal, de Services de réglementation du marché inc. et du Conseil consultatif de l'industrie des valeurs mobilières. M. Bertrand siège également au Comité exécutif de BOX. De 1996 à 2002, il a été gouverneur du Fonds canadien de protection des épargnants et en a été le vice-président du conseil de 1998 à 1999. Il a également été gouverneur de l'Institut canadien des valeurs mobilières. M. Bertrand a occupé divers postes de direction au cours de ses quelque 25 ans de carrière dans le domaine des valeurs mobilières.

Denyse Chicoyne, administratrice. M^{me} Chicoyne est administratrice de la Bourse depuis avril 2004. Elle est présidente du Comité conjoint de vérification et membre de notre Comité des ressources humaines. Elle est actuellement membre du conseil d'administration et du comité de vérification de Groupe Laperrière & Verreault inc. et de Quincaillerie Richelieu, qui sont deux sociétés ouvertes, ainsi que de la Société canadienne des postes. Elle préside en outre le comité des pensions de la Société canadienne des postes, qui possède un grand régime de retraite canadien. Elle est membre du conseil d'administration de Holt, Renfrew & Co., chaîne privée de grands magasins de luxe. M^{me} Chicoyne a travaillé dans le secteur des valeurs mobilières à titre d'analyste de premier rang des titres du secteur du détail pour des courtiers comme BMO Nesbitt Burns, Nesbitt Thomson et McNeil Mantha, et elle a également été analyste principale et gestionnaire de portefeuille à la Caisse de dépôt et placement du Québec. M^{me} Chicoyne est titulaire d'un MBA en finances et en commerce international de l'Université McGill (1981) et elle est analyste financière agréée (CFA) depuis 1986. Elle est membre de l'Association CFA de Montréal de même que du CFA Institute.

Stephen J. Elgee, administrateur. M. Elgee est administrateur de la Bourse depuis avril 2001 et président du conseil d'administration de la CDCC depuis mai 2006. Il siège également à notre Comité de règles et politiques. Depuis mars 2006, M. Elgee est président de Faversham Holdings Inc. Auparavant, il a occupé divers postes au sein de BMO Nesbitt Burns, qui ont culminé en 1995 avec sa nomination au poste de directeur général exécutif. M. Elgee est membre du conseil consultatif sur la vente à terme de marchandises de la CVMO ainsi que du comité

de révision de la Loi sur la vente à terme de marchandises de l'Ontario. Il a été président de la Bourse des contrats à terme de Toronto et membre du comité consultatif sur la gestion des risques de la CDCC ainsi que du comité consultatif sur l'indice S&P/TSX. M. Elgee a obtenu son baccalauréat en mathématiques, sciences informatiques de l'université de Waterloo en 1985 et son titre de CFA en 1989.

Wayne Finch, administrateur. M. Finch est administrateur de la Bourse depuis avril 2001. Il est également président de notre Comité de règles et politiques. Depuis 1997, M. Finch est président du conseil et chef de l'investissement de Quadravest Capital Management, une importante société de placements canadienne. Avant de fonder Quadravest Capital Management, il a été vice-président d'une société de gestion de placements canadienne pendant deux ans et auparavant, il a travaillé plus de dix ans au sein de Canada Trust.

Marie Giguère, administratrice. M^{me} Giguère est administratrice de la Bourse depuis avril 2006. Elle siège également à notre Comité de gouvernance et de mise en candidature et à notre Comité des ressources humaines. M^{me} Giguère est consultante privée depuis octobre 2005. Auparavant, soit de 1999 à 2005, elle a été première vice-présidente, chef des services juridiques et secrétaire de Molson inc., et de 1997 à 1999, elle a été première vice-présidente, affaires institutionnelles et secrétaire générale de la Bourse. Plus tôt dans sa carrière, soit de 1976 à 1997, M^{me} Giguère a été associée du cabinet d'avocats Fasken Martineau. Elle préside le conseil d'administration de la Fondation Hôpital Douglas et siège au conseil d'administration d'Addenda Capital Inc. Elle est en outre gouverneure émérite de l'Université McGill. M^{me} Giguère est titulaire d'un baccalauréat en droit civil de l'Université McGill.

William W. Moriarty, administrateur. M. Moriarty est administrateur de la Bourse depuis avril 2000. Il est directeur général et chef de la division de la recherche internationale de RBC Marchés des Capitaux et membre du comité administratif et du comité de direction de RBC. Il a occupé divers postes pour des organisations comme la Toronto Society of Financial Analysts, le Groupe TSX et l'ACCOVAM. Il est également président des Services de réglementation du marché inc. — l'OAR qui régit la négociation des titres et les activités relatives au marché des participants des bourses canadiennes et d'autres systèmes de négociation. M. Moriarty est titulaire d'un baccalauréat ès arts de l'université de Toronto et d'une maîtrise en économie de l'université de Chicago, en plus d'être analyste financier agréé.

Richard Schaeffer, administrateur. M. Schaeffer a été élu administrateur de la Bourse le 13 mars 2007. M. Schaeffer est président du conseil d'administration de NYMEX depuis 2006. Auparavant, il a été vice-président du conseil de 2004 jusqu'à son élection à titre de président du conseil en 2006. Il a été trésorier de NYMEX de 1993 à 2004 et il siège au comité exécutif de NYMEX depuis 1992. Il est administrateur de NYMEX depuis 1990 et membre de catégorie A de NYMEX Exchange depuis 1981. De 1997 à 2006, M. Schaeffer a été directeur exécutif des contrats à terme mondiaux en énergie pour ABN AMRO, Inc. De 1992 à 1997, il a été premier vice-président/administrateur de Chicago Corp, qui était un membre compensateur tant de la division NYMEX que la division COMEX, jusqu'à son achat par ABN AMRO, Inc. M. Schaeffer est administrateur de NYMEX Europe Exchange Holdings Limited et NYMEX Europe. Il est président du conseil de la NYMEX Charitable Foundation et siège au conseil d'administration de la Juvenile Diabetes Foundation.

Louis Vachon, administrateur. M. Vachon est administrateur de la Bourse depuis avril 2000. Il est chef de l'exploitation et administrateur de la Banque Nationale du Canada depuis juillet 2006. Auparavant, soit de janvier 2005 à juillet 2006, M. Vachon a été président du conseil d'administration du Groupe Financière Banque Nationale et de Gestion de portefeuille Natcan et plus récemment, chef de la direction du Groupe Banque Nationale du Canada. L'arrivée de M. Vachon au sein de la Banque Nationale du Canada remonte à 1986, alors qu'il s'est joint à Lévesque Beaubien. En 1990, il a quitté la Banque Nationale du Canada pour aller chez Bankers Trust où, de 1994 à 1996, il a occupé le poste de président et chef de la direction de sa filiale canadienne, Banque BT du Canada, avant de retourner à la Banque Nationale du Canada en 1996. Un an plus tard, il a été nommé premier vice-président, Trésorerie et Marchés financiers. M. Vachon détient le titre d'analyste financier agréé depuis 1990 et il est titulaire d'une maîtrise en finances internationales de la Fletcher School (programme coopératif pour les diplômés des universités Tufts et Harvard) obtenue en 1985 et d'un baccalauréat en économie du Bates College, obtenu en 1983.

Laurent Verreault, administrateur. M. Verreault est administrateur de la Bourse depuis avril 1999. Il siège également à notre Comité conjoint de vérification et est président de notre Comité de gouvernance et de mise en candidature et de notre Comité des ressources humaines. Il est président du conseil et chef de la direction de

Groupe Laperrière & Verreault inc., chef de file dans la conception et la fabrication d'équipement ouvré exclusif pour le secteur des pâtes et papiers et d'autres secteurs industriels depuis 2005. Il est président du conseil et président de Groupe Laperrière & Verreault inc. depuis 1975.

Philippe Loumeau, premier vice-président et directeur général, chef des opérations. M. Loumeau est notre premier vice-président et directeur général, chef des opérations depuis juillet 2004. Il est administrateur ainsi que président et chef de la direction du MCEX. Il est également membre du conseil d'administration et du comité exécutif de BOX. Il était auparavant premier vice-président et directeur général, Marché et Développement des affaires d'août 2000 à juillet 2004. Avant de se joindre à nous, il a été directeur général adjoint, affaires stratégiques et des alliances internationales de ParisBourseSBF SA (maintenant Euronext) de 1997 à 2000. De 1987 à 1997, il a occupé divers postes (conception de produits, développement des affaires, informatisation des opérations boursières, projets de partenariat, stratégie) au sein du MATIF SA, l'ancien marché à terme et chambre de compensation de France, avant quoi il était économiste. Il est titulaire d'une maîtrise, avec mention, en sciences économiques de l'Université Bordeaux (France).

Louise Laflamme, première vice-présidente et chef de la direction financière. M^{me} Laflamme est notre première vice-présidente et chef de la direction financière depuis septembre 2004. Elle est également trésorière de la CDCC. Elle a auparavant été notre vice-présidente principale, Finances, ressources humaines et administration de mai 2000 à septembre 2004 ainsi que directrice des finances d'août 1997 à mai 2000. De 1973 à 1985, M^{me} Laflamme a occupé divers postes au sein du service de vérification externe du cabinet d'experts-comptables Raymond, Chabot, Martin, Paré et Associés. Par la suite, elle a fait partie de l'équipe de direction de plusieurs autres organisations avant de se joindre à nous en 1997. M^{me} Laflamme est comptable générale licenciée (CGA).

Michel Favreau, premier vice-président et chef de la Compensation, CDCC. M. Favreau est premier vice-président et chef de la Compensation de la CDCC depuis mai 2001. Il siège également aux conseils d'administration de la CDCC et du MCEX. Avant de se joindre à la CDCC, il a occupé le poste de secrétaire général de Natexis Capital, la filiale de courtage en valeurs mobilières du groupe Natexis Banques Populaires en France, de février 1999 à avril 2001. De 1989 à 1999, il a occupé divers postes au sein du MATIF SA, l'ancien marché à terme et chambre de compensation de France.

Rosanna Teti, vice-présidente principale, Solutions en technologie de l'information. M^{me} Teti est notre vice-présidente principale, Solutions en technologie de l'information depuis septembre 2004. Elle était auparavant notre vice-présidente, Solutions d'affaires et Technologie de l'information de juin 1998 à septembre 2004 ainsi que notre directrice, Services de négociation, de juin 1995 à juin 1998. Elle a occupé divers autres postes au sein des services de négociation de la Bourse de 1985 à 1995.

Glenn Goucher, vice-président principal, Marchés financiers. M. Goucher est notre vice-président principal, Marchés financiers depuis août 2004. M. Goucher siège également au conseil d'administration du MCEX. M. Goucher était auparavant notre vice-président, Développement des affaires de novembre 2001 à août 2004. Avant de se joindre à nous, il a occupé les postes de directeur, Ventes et marketing et Produits apparentés à des titres de participation et celui de responsable des activités sur le parquet au sein de Marchés des capitaux Scotia Inc. d'août 1999 à novembre 2001 et il était gestionnaire du portefeuille de titres à revenu fixe à la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick de 1993 à août 1999.

Jacques Tanguay, vice-président, Division de la réglementation. M. Tanguay est notre vice-président, Division de la réglementation depuis juin 2000. Avant de se joindre à nous, il a occupé le poste de consultant en marché des capitaux chez Pricewaterhouse Coopers de mai 1999 à juin 2000 et de vice-président, finances et administration chez Fimat Canada Inc. de février 1995 à mai 1999. M. Tanguay a également occupé les fonctions de chef, politiques de marge et de capital puis d'inspecteur en chef au service de la réglementation des membres de la Bourse de mars 1991 à février 1995. Antérieurement à cela, il a occupé diverses fonctions dans le secteur des services financiers, notamment dans le domaine de l'assurance et de la vérification comptable.

Joëlle Saint-Arnault, vice-présidente, Affaires juridiques et secrétaire générale. M^{me} Saint-Arnault est notre vice-présidente, Affaires juridiques et secrétaire générale depuis juin 2002. M^{me} Saint-Arnault est également secrétaire générale et directrice des affaires juridiques du MCEX ainsi que secrétaire générale de la CDCC. Elle était auparavant notre secrétaire générale et directrice des affaires juridiques d'août 2000 à juin 2002. Avant de se joindre à nous, elle a occupé le poste de chef du bureau du président de la Commission des valeurs mobilières du

Québec (« CVMQ », maintenant connue sous l'appellation Autorité des marchés financiers), de 1998 à juillet 2000. Elle a occupé auparavant le poste de conseillère juridique de 1992 à 1998 et d'avocate en litiges de valeurs mobilières de 1985 à 1992 au sein de la CVMQ.

Alain Laurendeau, vice-président, Finances et administration. M. Laurendeau est notre vice-président, Finances et administration depuis septembre 2005. Auparavant, il a été notre directeur des finances de décembre 2000 à septembre 2005. Avant de se joindre à nous, il a occupé le poste de contrôleur au sein de Beltron Technologies Inc. (qui a été acquise par Solutions Mindready inc. en avril 2000), société d'ingénierie, de 1996 à 2000, et au sein de Mondialiste Publicité, une agence de publicité, de 1992 à 1996. Auparavant, il a occupé le poste de contrôleur au sein du Groupe de transport Baillargeon de 1987 à 1992. M. Laurendeau est comptable agréé.

Denis Grégoire, vice-président, Ressources humaines. M. Grégoire est notre vice-président, Ressources humaines depuis mai 2005. Avant de se joindre à nous, il a occupé le poste de directeur principal au sein de Dolmen Capital Humain d'octobre 2003 à mai 2005. Auparavant, il a été vice-président, services administratifs de mai 1999 à octobre 2002 et directeur général, ressources humaines et communications de juillet 1996 à avril 1999 chez Ogilvy Renault S.E.N.C.R.L., s.r.l., avant quoi il a occupé le poste de directeur principal, ressources humaines à la Banque Nationale du Canada d'avril 1995 à juin 1996 et d'autres postes cadres dans divers services au sein de la Banque Nationale du Canada de 1981 à 1995.

Avoir en actions des administrateurs et des membres de la haute direction

En date du présent prospectus, nos administrateurs et nos membres de la haute direction détiennent collectivement 3 758 034 de nos actions ordinaires (après le fractionnement d'actions), soit 12,1 % de nos actions ordinaires émises et en circulation. De plus, en date du présent prospectus, nos administrateurs, membres de la haute direction et employés détiennent collectivement environ 14,9 % de nos actions ordinaires émises et en circulation.

Composition et mandat de notre Conseil d'administration

Une majorité de nos administrateurs doivent être indépendants au sens de l'article 1.4 du Règlement 52-110 de l'AMF. De plus, nos Règlements généraux prévoient que notre Conseil d'administration peut être composé d'un maximum de deux dirigeants de la Bourse, et qu'au moins 50 % de nos administrateurs doivent être indépendants au sens de l'article 9.3 du Règlement Deux de nos Règlements généraux, qui figure ci-dessous :

Administrateur indépendant signifie une personne physique qui est membre du Conseil d'administration de la Bourse et qui n'est pas :

- i) un participant agréé ou un détenteur de permis restreint de négociation de la Bourse ou une personne physique reliée à ces derniers;
- ii) un membre de la direction ou un employé de la Bourse ou d'une de ses filiales;
- iii) un actionnaire qui détient, directement ou indirectement, plus de dix pour cent (10 %) des actions avec droit de vote de la Bourse; ou
- iv) une personne liée à l'une des personnes mentionnées en i), ii) ou iii), conformément à la définition de « liens » prévue à la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec).

Une personne est considérée comme reliée à un participant agréé si elle est un participant agréé ou est l'associé, l'actionnaire, l'initié (au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec)), l'administrateur, le dirigeant, l'employé, le mandataire, l'agent ou le représentant d'un participant agréé ou si elle a des liens avec un participant agréé.

Un des principaux rôles de notre Conseil consiste à étudier les recommandations faites par nos dirigeants au sujet de notre stratégie à long terme en tenant compte, entre autres questions, des occasions et des risques d'affaires, de conseiller la direction relativement aux questions stratégiques ainsi que d'approuver et de surveiller la mise en œuvre de notre plan d'affaires annuel.

Il incombe également à notre Conseil de faire ce qui suit :

- a) nommer ou destituer le chef de la direction ou le chef des finances et approuver la nomination des autres membres de la haute direction;
- b) surveiller et évaluer le rendement du chef de la direction et des autres membres de la haute direction et approuver leur rémunération, tout en tenant compte des attentes du Conseil et des objectifs fixés;
- c) s'assurer, dans la mesure du possible, que le chef de la direction et les autres membres de la haute direction sont intègres et créent une culture d'intégrité dans l'ensemble de la Bourse;
- d) surveiller le processus de planification de la relève de la direction et du Conseil;
- e) examiner la taille et la composition de notre Conseil et de ses comités en fonction des compétences, des habiletés et des qualités personnelles recherchées chez les membres du Conseil et approuver la liste des candidats aux postes d'administrateur à des fins d'élection par les actionnaires;
- f) surveiller l'intégrité et la qualité de nos états financiers et le caractère adéquat de l'information communiquée;
- g) passer en revue le contenu général de nos documents suivants et le rapport du Comité conjoint de vérification sur les aspects financiers de ceux-ci : la notice annuelle, le rapport annuel, la circulaire de sollicitation de procurations de la direction, notre rapport de gestion, nos prospectus ainsi que tout autre document devant être communiqué ou déposé par la Bourse avant sa communication publique ou son dépôt auprès des organismes de réglementation;
- h) approuver les budgets d'exploitation et d'immobilisations, l'émission de titres, les emprunts, prêts et financements et, sous réserve de la politique de délégation de pouvoirs adoptée par le Conseil, toute opération qui sort du cours normal des activités, y compris les propositions relatives aux fusions, aux acquisitions ou aux autres opérations importantes comme les investissements ou les désinvestissements;
- i) approuver nos états financiers;
- j) établir les politiques et les procédures en matière de dividendes;
- k) prendre toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que des systèmes appropriés sont en place afin d'identifier les risques et les occasions d'affaires et superviser la mise en œuvre de mécanismes pour gérer ces risques et occasions;
- l) surveiller nos systèmes de contrôle interne et nos systèmes d'information de gestion;
- m) surveiller notre conformité aux exigences légales et réglementaires applicables;
- n) revoir notre politique de communication au moins une fois par année et surveiller nos communications avec les analystes, les investisseurs et le public;
- o) superviser la direction en ce qui concerne l'exploitation compétente et éthique de la Bourse;
- p) examiner régulièrement les structures et les procédures appropriées en matière de gouvernance, y compris la détermination des décisions qui requièrent l'approbation du Conseil et, s'il y a lieu, la marche à suivre pour recevoir les commentaires des actionnaires, et la façon adéquate de les communiquer au public;
- q) examiner annuellement le Code d'éthique et de déontologie de la Bourse et approuver toute dérogation au code par les administrateurs et les dirigeants et s'assurer de la communication adéquate d'une telle dérogation;
- r) prendre toutes les mesures raisonnables aux fins de l'évaluation annuelle du rendement du Conseil, des comités du Conseil, du président du Conseil, des présidents des comités et de chaque administrateur.

Composition et mandat des comités établis par notre Conseil d'administration

Le Conseil peut établir un ou plusieurs comités composés de membres du Conseil et déléguer à ce ou ces comités certains de ses pouvoirs. À cette fin, quatre comités du Conseil ont été constitués par celui-ci, à savoir le Comité conjoint de vérification, le Comité de gouvernance et de mise en candidature, le Comité des ressources humaines et le Comité de règles et politiques. Chacun de ces comités est composé uniquement d'administrateurs indépendants au sens de l'article 1.4 du Règlement 52-110 de l'AMF et, en ce qui concerne le Comité conjoint de vérification, également au sens de l'article 1.5 du Règlement 52-110 de l'AMF. De plus, au moins 50 % des membres de chacun de ces comités sont indépendants au sens de l'article 9.3 du Règlement Deux de nos Règlements généraux.

Chaque comité a un mandat précis qui est décrit ci-dessous.

Comité conjoint de vérification

Le Comité conjoint de vérification est un comité conjoint de vérification de la Bourse et de la CDCC.

Le Comité conjoint de vérification se réunit régulièrement pour réviser les états financiers annuels, semestriels et trimestriels ainsi que les rapports de gestion de la Bourse et de la CDCC qui doivent être publiés et envoyés aux actionnaires, aux participants agréés, aux membres compensateurs et à toute autre personne, ainsi que les communiqués concernant les résultats avant que nous les publions. Le Comité conjoint de vérification revoit tout rapport que la direction compte joindre aux états financiers publiés afin d'assurer l'uniformité de la divulgation et en fait rapport au Conseil d'administration de la Bourse et de la CDCC. Le Comité conjoint de vérification revoit aussi les procédures en place pour examiner la communication faite au public de l'information financière extraite ou dérivée de nos états financiers et l'adéquation de ces procédures.

Le Comité conjoint de vérification recommande au Conseil d'administration de la Bourse et de la CDCC la nomination du vérificateur externe et la rémunération de celui-ci pour ses services de vérification et, s'il y a lieu, la résiliation de son mandat (dans les deux cas, sous réserve de l'approbation des actionnaires) et évalue sa compétence, son rendement et son indépendance. Le Comité conjoint de vérification recommande aussi au Conseil d'administration le fondement et le montant des honoraires du vérificateur externe tant pour les services de vérification que pour les services non liés à la vérification autorisés.

Le Comité conjoint de vérification approuve au préalable tous les services de vérification que doit rendre le vérificateur externe à la Bourse ou à la CDCC ou à l'une de leurs filiales, détermine quels sont les services non liés à la vérification que le vérificateur externe est autorisé à fournir et approuve au préalable tous les services non liés à la vérification autorisés devant être rendus par le vérificateur externe.

Le Comité conjoint de vérification s'assure que les vérificateurs externes fassent rapport directement au Comité et est directement responsable de la surveillance des travaux des vérificateurs externes engagés pour établir ou délivrer un rapport de vérification ou rendre d'autres services de vérification, d'examen ou d'attestation, y compris la résolution de désaccords entre la direction et le vérificateur externe au sujet de l'information financière.

Le Comité conjoint de vérification examine et approuve les politiques d'embauche à l'égard des associés, des salariés et des anciens associés et salariés des vérificateurs externes actuels et anciens, veille à ce qu'il y ait une rotation de l'associé responsable de mission, de l'associé de référence et des autres associés en vérification dans la mesure prescrite par les règles d'indépendance applicables aux vérificateurs externes et requiert, selon besoin, la présence des vérificateurs externes aux réunions du Comité conjoint de vérification tenues durant leur mandat en tant que vérificateurs.

Le Comité conjoint de vérification revoit les plans de vérification de la Bourse et de la CDCC. Le Comité conjoint de vérification révisé les résultats de la vérification annuelle de la Bourse et de la CDCC faite par les vérificateurs externes et évalue les principes comptables et de contrôle interne suivis par la Bourse et la CDCC en fonction des pratiques reconnues dans l'industrie. Le Comité conjoint de vérification recommande et supervise les politiques financières et de contrôle interne de la Bourse et de la CDCC, notamment la politique d'investissement des fonds excédentaires.

Le Comité conjoint de vérification établit et, au besoin, révisé les procédures pour la réception, la conservation et le traitement des plaintes reçues par la Bourse et la CDCC au sujet de la comptabilité, des contrôles comptables

internes ou de la vérification, y compris la communication confidentielle, sous le couvert de l'anonymat, par les employés de la Bourse et de la CDCC de préoccupations touchant des points discutables en matière de comptabilité ou de vérification.

Le Comité conjoint de vérification identifie les principaux risques associés à la Bourse et prend les mesures assurant la mise en œuvre de systèmes appropriés permettant la gestion de ces risques. Lorsqu'il revoit les plans de vérification de la CDCC, le Comité conjoint de vérification évalue leur précision à détecter des défaillances dans le système de contrôle interne de la CDCC se rapportant à l'administration, la technologie de l'information, la négociation/l'assignation/l'exercice, les marges et le nantissement. Le Comité conjoint de vérification révisé également la fonction gestion du risque et les rapports périodiques des vérificateurs externes de la CDCC sur la pertinence des mesures de contrôle interne et des programmes de vérification et en fait rapport au Conseil d'administration de la Bourse et de la CDCC.

Le Comité conjoint de vérification fait rapport au Conseil d'administration de la CDCC de ses constats et recommandations qui concernent les activités de la CDCC. Le Conseil d'administration de la CDCC peut demander au Comité conjoint de vérification de travailler sur des aspects qu'il juge appropriés.

Dans la mesure où le Comité conjoint de vérification constate une divergence de vues entre notre Conseil d'administration et celui de la CDCC par rapport à la fonction gestion du risque, il fait rapport au Conseil d'administration de la Bourse et à celui de la CDCC. Un comité ad hoc doit alors être formé, lequel doit être composé de deux administrateurs indépendants de la Bourse et de deux administrateurs indépendants de la CDCC. Les deux conseils d'administration doivent attribuer à ce comité ad hoc le pouvoir de résoudre le problème, incluant le pouvoir d'embaucher des conseillers externes pour le conseiller en ce sens. La décision finale prise par le comité ad hoc doit être soumise à l'AMF pour information.

Le Comité conjoint de vérification a le pouvoir d'engager les conseillers juridiques ou les autres conseillers qu'il juge nécessaires pour exercer ses fonctions.

Le Comité conjoint de vérification de la Bourse se compose actuellement de Denyse Chicoyne (présidente), Carmand Normand et Laurent Verreault. Chaque membre du Comité conjoint de vérification possède des compétences financières, ainsi qu'il est défini à l'article 1.6 du Règlement 52-110 sur le comité de vérification de l'AMF.

Comité de gouvernance et de mise en candidature

Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature surveille la taille et la composition du Conseil et de ses comités afin de s'assurer de l'efficacité du processus décisionnel et fait des recommandations au Conseil à cet égard. Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature développe et revoit les critères de sélection des administrateurs afin de s'assurer qu'il y ait une bonne dynamique au sein du Conseil.

Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature propose annuellement, ou lorsqu'il y a un poste vacant au sein du Conseil, une liste de candidats aux postes d'administrateurs à soumettre à l'approbation du Conseil et des actionnaires et il aide le Conseil et son président à établir la composition des comités du Conseil. Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature fournit un programme d'orientation et de formation à l'intention des nouveaux membres du Conseil et développe les procédures appropriées pour permettre une évaluation périodique du Conseil, des comités du Conseil, du président du Conseil, des présidents des comités et de chaque administrateur et procède à de telles évaluations en plus d'examiner périodiquement les mandats du Conseil et de ses comités.

Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature recommande des politiques et des lignes directrices en matière de gouvernance et s'assure de leur application au sein de la Bourse. Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature s'assure qu'un énoncé des pratiques en matière de gouvernance soit compris dans notre circulaire de sollicitation de procurations de la direction. Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature examine annuellement notre Code d'éthique et de déontologie, fait des recommandations au Conseil à cet égard et surveille la conformité à ce code. Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature révisé aussi nos procédures visant à protéger les dénonciateurs afin de s'assurer qu'aucun de nos employés ne soit congédié ou pénalisé pour avoir signalé de bonne foi à son supérieur ou à une autorité compétente une contravention possible aux lois ou aux règlements applicables à la Bourse.

Notre Comité de gouvernance et de mise en candidature se compose de Marie Giguère (présidente), Laurent Verreault et Jean Turmel.

Comité des ressources humaines

Notre Comité des ressources humaines recommande au Conseil la nomination des membres de la haute direction ainsi que les modalités de leur nomination et de leur retraite ou cessation d'emploi, y compris la rémunération incitative et les régimes à base de titres de participation. Le Comité examine annuellement et recommande au Conseil les objectifs que le chef de la direction devrait atteindre, évalue le rendement de celui-ci en fonction de ces objectifs et recommande sa rémunération au Conseil, y compris la rémunération incitative et les régimes à base de titres de participation. Notre Comité des ressources humaines examine en outre l'évaluation du rendement des membres de la haute direction, recommande leur rémunération au Conseil et examine le rapport annuel sur la rémunération des membres de la haute direction devant être inclus dans notre circulaire de sollicitation de procurations de la direction conformément aux règles et aux règlements applicables. Le Comité des ressources humaines prend toutes les mesures raisonnables pour s'assurer qu'une marche à suivre appropriée est en place aux fins de la planification de la relève du chef de la direction et des autres membres de la haute direction.

Notre Comité des ressources humaines prend toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que des systèmes de ressources humaines appropriés, notamment des politiques d'embauche, des profils de compétence, des politiques de formation et des structures de rémunération, sont en place afin que nous puissions recruter, motiver et retenir du personnel ayant les qualités requises pour atteindre nos objectifs d'affaires. Le Comité applique des principes en matière d'évaluation et de rémunération qui récompensent la création de valeur pour les actionnaires. Le Comité fait des recommandations au Conseil quant aux régimes de rémunération incitative, y compris les régimes à base de titres de participation.

Notre Comité des ressources humaines approuve les ajustements à la masse salariale, les bonis pour les cadres, les augmentations de la masse salariale, les politiques de rémunération, d'avantages sociaux et de conditions générales de travail et les modifications au processus d'évaluation du rendement des employés.

Notre Comité des ressources humaines surveille en outre les questions stratégiques en matière de main-d'œuvre et les questions sociales qui doivent être prises en considération.

Notre Comité des ressources humaines se compose de Laurent Verreault (président), Denyse Chicoyne et Marie Giguère.

Comité de règles et politiques

Notre Comité de règles et politiques étudie et approuve les modifications qu'il est proposé d'apporter à nos règles et politiques et approuve toutes les questions qui lui sont déléguées par le Conseil concernant nos règles et politiques.

Notre Comité de règles et politiques se compose de MM. Wayne Finch (président), Stephen J. Elgee et William W. Moriarty.

Code d'éthique et de déontologie

Afin de se conformer aux exigences les plus strictes en matière de gouvernance, nous nous sommes dotés, en 2003, d'un Code d'éthique et de déontologie (« Code ») s'appliquant à l'ensemble de nos employés, consultants, dirigeants, administrateurs et membres de nos comités. Toutes ces personnes doivent prendre connaissance du Code et signer un formulaire attestant de leur engagement à respecter les dispositions du Code.

Le Code se divise en cinq grandes sections, soit les principes d'éthique et de déontologie, les principes relatifs aux conflits d'intérêts et la procédure de divulgation des conflits connexe, la protection des informations confidentielles et des informations privilégiées, les mesures de cloisonnement (« murailles de Chine ») pour empêcher la divulgation de renseignements entre notre Division de la réglementation et nos autres unités d'affaires et la CDCC, et la procédure de mise en œuvre du Code.

Toute personne assujettie au Code doit, entre autres, agir avec prudence, diligence et efficacité dans l'exécution des tâches et responsabilités qui lui sont confiées. Elle doit en tout temps agir avec honnêteté, loyauté et intégrité,

dans le meilleur intérêt de la Bourse, et ne peut, en aucun cas, utiliser à des fins personnelles ou au profit d'un membre de sa famille ou d'un tiers ou dans un but illicite ou illégal, les biens, les fonds ou les ressources de la Bourse. Elle ne peut, en aucun cas, s'approprier, pour son propre compte, celui d'un membre de sa famille ou celui d'un tiers, les occasions d'affaires présentées à la Bourse.

Toute personne assujettie au Code doit également éviter de se placer dans une situation de conflit entre son intérêt personnel, incluant celui de sa famille ou d'une personne physique ou entité avec qui elle est liée de quelque façon que ce soit, et celui de la Bourse. Toute personne assujettie au Code qui est partie à un contrat projeté avec la Bourse ou qui a un intérêt substantiel dans une entité partie à un tel contrat doit divulguer par écrit, dans les plus brefs délais, la nature et l'étendue de son intérêt. Elle doit également se retirer du dossier où son intérêt est en cause, et ce, jusqu'à ce qu'une décision soit rendue à ce sujet. De plus, tous les dirigeants, administrateurs et membres des comités de la Bourse doivent divulguer chaque année la liste de leurs intérêts par écrit au secrétaire de la Bourse.

Par ailleurs, toute personne assujettie au Code doit respecter la confidentialité des informations auxquelles elle a accès ou qu'elle utilise ou qu'elle reçoit d'un tiers dans l'exercice de ses fonctions. Elle ne peut utiliser, directement ou indirectement, à des fins personnelles ou au profit d'un membre de sa famille ou d'un tiers, une information confidentielle à laquelle elle a accès ou qu'elle a acquise dans l'exercice de ses fonctions. On entend par information confidentielle toute information non connue du public qui porte sur nous ou qui concerne nos employés, dirigeants, administrateurs et clients. Toute personne assujettie au Code doit, lorsqu'elle transige avec nos consultants, clients et fournisseurs, veiller à ce que ces derniers respectent et préservent l'information confidentielle qui leur est transmise, en leur faisant signer une entente de confidentialité ou en ajoutant une clause de confidentialité à leur contrat.

Ainsi qu'il est exigé dans la décision de reconnaissance de la Bourse, nous avons mis en place des mesures afin de protéger l'information confidentielle et éviter les situations de conflits d'intérêts. Au nombre de ces mesures figurent, entre autres, les murailles de Chine entre certains services, comme celle qui existe entre notre Division de la réglementation et nos autres unités d'affaires. Ces mesures sont nécessaires puisque ces services n'ont pas du tout les mêmes visées d'affaires.

Enfin, le Code contient également une politique d'interdiction des opérations. En effet, toute personne assujettie au Code ne peut communiquer une information privilégiée ou effectuer quelque transaction ou opération que ce soit, pour son propre compte, celui de sa famille ou de tiers, à l'égard de tout titre, y compris nos actions, lorsqu'elle, de par ses fonctions au sein de la Bourse, a connaissance ou accès à de l'information privilégiée relativement au titre transigé. Il est notamment interdit à une personne visée par le Code qui est en possession d'information privilégiée nous concernant d'effectuer des opérations sur nos actions ou de communiquer cette information tant que l'information n'a pas été intégralement communiquée publiquement et qu'un délai précis et raisonnable permettant la large diffusion de l'information ne s'est pas écoulé. Ce délai correspond généralement à une période de quarante-huit (48) heures suivant la diffusion de l'information dans le public.

De plus, toute personne visée par le Code ne peut ni acheter ni vendre des titres de la Bourse pour son propre compte, celui de sa famille ou de tiers ni recommander de le faire, pendant une période de négociation qui commence trente (30) jours avant la publication de nos rapports financiers trimestriels ou annuels et qui se termine cinq (5) jours après leur publication. Cette personne doit respecter toute période d'interdiction totale des opérations au cours de laquelle il est interdit aux personnes visées de faire des opérations sur les titres de la Bourse. Nous pouvons également, à l'occasion, imposer une telle période d'interdiction en raison de circonstances exceptionnelles nous touchant.

Conseil d'administration de la CDCC

Le conseil d'administration de la CDCC est composé de six membres, dont trois sont des administrateurs indépendants. En ce qui a trait à la CDCC, un « administrateur indépendant » est un administrateur qui n'est pas un membre compensateur de la CDCC (ou une personne qui a des liens avec un membre compensateur) ni un membre de la direction ou un employé de la CDCC ou de la Bourse. Parmi les administrateurs non indépendants de la CDCC figurent deux administrateurs de la Bourse ainsi que le premier vice-président et chef et de la Compensation de la CDCC.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Rémunération des membres de la haute direction

Les paragraphes ci-dessous présentent le mode de rémunération selon lequel certains membres de l'équipe de haute direction, y compris le chef de la direction et les quatre autres membres de la haute direction les mieux rémunérés (« membres de la haute direction visés ») de la Bourse, ont été rémunérés par celle-ci en 2006 et continueront d'être rémunérés par la Bourse après l'inscription à la cote. Il incombe au Comité des ressources humaines du Conseil de la Bourse d'établir les principes directeurs en matière de rémunération de la Bourse et de surveiller la mise en œuvre et l'administration des politiques et des programmes de rémunération de la Bourse. Il lui incombe également d'examiner et d'approuver le niveau de rémunération de chacun des membres de la haute direction de la Bourse et de sa filiale et/ou des changements qui y sont apportés. Le Comité des ressources humaines communique ses recommandations et ses conclusions en matière de rémunération au Conseil de la Bourse, après avoir tenu compte du rendement de chacun et des pratiques des concurrents et des entités comparables. Il appartient au Conseil de la Bourse d'accorder son approbation définitive aux questions se rapportant aux programmes et politiques de rémunération en ce qui concerne les membres de la haute direction. Le Conseil de la Bourse examinera également les recommandations du Comité des ressources humaines en ce qui concerne l'octroi d'options aux termes du régime d'options d'achat d'actions de la Bourse, s'il y a lieu.

Principes de la rémunération des membres de la haute direction

Nos programmes et nos politiques de rémunération des membres de la haute direction ont pour objectif d'attirer et de retenir les hauts dirigeants qui sont essentiels à notre réussite à court et à long terme et de continuer à offrir aux membres de la haute direction une rémunération concurrentielle par rapport au marché.

Notre Comité des ressources humaines évalue le niveau de responsabilité de tous nos postes de haute direction et ceux de notre filiale afin d'établir des critères appropriés à des fins comparatives internes et externes. Dans le cadre de l'analyse du marché externe, des entreprises actives dans le secteur des marchés des capitaux et le secteur général sont analysées du point de vue de l'importance du poste et de la taille de l'entreprise.

Le programme de rémunération des membres de la haute direction comprend un salaire de base, une prime annuelle et un régime incitatif à long terme. Notre programme de rémunération vise à mettre l'accent sur la création de valeur pour les actionnaires, l'amélioration du rendement de l'exploitation et la satisfaction de la clientèle.

Salaire de base

Notre Comité des ressources humaines passera annuellement en revue le salaire de base de nos membres de la haute direction, y compris nos membres de la haute direction visés, à la suite d'un examen des données d'un groupe de référence en matière de rémunération et d'autres données pertinentes reliées au marché. Le salaire de base est approuvé, au besoin, par notre Comité des ressources humaines compte tenu du niveau de responsabilité, de l'expertise particulière et de la contribution individuelle et de l'expérience de chaque dirigeant. Pour établir le salaire de base, notre Comité des ressources humaines tient compte des données d'un groupe de référence composé d'entreprises actives dans le secteur des marchés des capitaux, ainsi que de la rareté relative de l'expertise particulière que certains membres de la haute direction doivent posséder dans le cadre de leurs fonctions.

Régime incitatif à court terme

Notre régime incitatif à court terme permet à tous les participants, y compris nos membres de la haute direction visés, de gagner une prime annuelle en fonction de la réalisation d'objectifs de rendement de l'entreprise et de rendement individuel. Notre Comité des ressources humaines entérine annuellement les objectifs à atteindre et les modalités d'attribution des primes. Le montant final des primes est accordé selon l'apport du dirigeant au bénéfice d'exploitation de l'organisation et de l'unité d'affaires, s'il y a lieu, et l'atteinte de ses objectifs personnels calculée en fonction du niveau de rendement. Notre Comité des ressources humaines fixe les primes cibles individuelles en pourcentage du salaire annuel qui, pour les membres de la haute direction en 2006, va de 35 % à 100 %. En cas de dépassement des objectifs de rendement (de l'entreprise et individuel), les primes individuelles sont limitées à un pourcentage du salaire annuel qui, pour les membres de la haute

direction en 2006, va de 52,5 % à 200 %. En date du présent prospectus, les objectifs de rendement, les primes cibles et les plafonds de prime pour l'exercice 2007 font l'objet d'une révision.

Régime incitatif à long terme / Régime d'options d'achat d'actions

Nous avons mis en place un nouveau régime d'options d'achat d'actions qui entrera en vigueur à la date de l'émission par les autorités de réglementation du visa à l'égard du prospectus définitif se rapportant à l'inscription de nos actions à la cote. Ce nouveau régime d'options d'achat d'actions a pour but de récompenser le rendement supérieur, d'aider la Bourse à attirer et à retenir des employés compétents, de concilier les intérêts des participants et ceux des actionnaires et de créer une valeur à long terme. Le Comité des ressources humaines est chargé d'administrer le régime d'options d'achat d'actions et de recommander l'attribution des options aux personnes désignées en conformité avec les règles et les lois applicables à ce genre de régimes, et sous réserve de l'approbation du Conseil d'administration.

Certains membres de la direction occupant un poste équivalent ou supérieur à un niveau de directeur sont admissibles à l'octroi d'options aux termes du régime. Certains employés à haut potentiel ayant une expertise rare à trouver peuvent être désignés comme étant admissibles à ce régime (leur désignation est à la discrétion de notre Conseil d'administration qui tient compte des recommandations du Comité des ressources humaines). Notre Conseil d'administration détermine la durée et la date d'acquisition des options. Le prix d'exercice ne sera pas inférieur au cours moyen pondéré des actions ordinaires de la Bourse au cours de la période de cinq jours de négociation qui précède immédiatement la date de l'octroi et la durée de l'option ne dépassera pas dix ans.

À moins que notre Conseil d'administration n'en décide autrement, les options octroyées aux termes du régime d'options d'achat d'actions prennent fin à leur date d'expiration ou sinon, si l'un des événements suivants se produit : i) à la date d'expiration d'une option d'achat d'actions ou à une date qui tombe cent quatre-vingts (180) jours après le décès du titulaire de l'option, selon la date qui tombe en premier, ii) à la date d'expiration d'une option d'achat d'actions ou à une date qui tombe trente (30) jours après la démission du titulaire de l'option, selon la date qui tombe en premier, iii) à la date à laquelle la Bourse met fin à l'emploi du titulaire de l'option pour un motif valable, iv) à la date d'expiration d'une option d'achat d'actions ou à une date qui tombe trente-six (36) mois après la date à laquelle le titulaire de l'option part à la retraite ou en congé autorisé, selon la date qui tombe en premier ou v) à la date d'expiration d'une option d'achat d'actions ou à une date qui tombe quatre-vingt-dix (90) jours après un congé du titulaire de l'option pour tout autre motif, selon la date qui tombe en premier. En outre, la date d'expiration d'une option d'achat d'actions qui tombe au cours d'une période d'interdiction de négociation tel qu'il est déterminé par le Code d'éthique et de déontologie sera reportée de sept (7) jours ouvrables à compter de l'expiration de cette période d'interdiction.

Au total, 1 800 000 de nos actions ordinaires (après le fractionnement d'actions), représentant environ 5,8 % de notre capital-actions en circulation à la date des présentes, seront réservées à des fins d'émission aux termes de notre régime d'options d'achat d'actions. Notre régime d'options d'achat d'actions stipule que le nombre d'actions ordinaires réservées à des fins d'émission aux termes du régime et de tous les autres mécanismes de rémunération en actions de la Bourse ne peut dépasser 10 % de notre capital-actions émis et en circulation.

Les options seront attribuées en fonction du rendement des employés admissibles et de l'atteinte d'objectifs personnels.

Notre régime d'options d'achat d'actions prévoit que s'il survient un changement de contrôle touchant la Bourse, notre Comité des ressources humaines peut devancer l'acquisition de toutes les options octroyées aux termes du régime d'options d'achat d'actions et celles-ci pourront alors être exercées au cours de la période suivant le changement de contrôle établie par le Comité des ressources humaines.

Les modifications au régime d'options d'achat d'actions qui doivent être soumises à l'approbation des actionnaires sont les suivantes :

- i) une modification du nombre de titres pouvant être émis aux termes du régime d'options d'achat d'actions (à l'exception d'une modification découlant d'un dividende en actions, d'un fractionnement d'actions, d'une restructuration du capital, d'une fusion, d'un arrangement ou de toute autre opération semblable) ou le remplacement d'un pourcentage maximal fixe au lieu d'un nombre maximal fixe de titres;

- ii) une modification qui permettrait aux administrateurs qui ne sont pas des employés de participer au régime d'options d'achat d'actions sur une base discrétionnaire;
- iii) une modification afin de permettre qu'une option octroyée aux termes du régime d'options d'achat d'actions soit transférable ou cessible d'une autre manière que selon les dispositions d'un testament ou en vertu des lois sur les successions (liquidation de successions);
- iv) l'ajout d'une caractéristique d'exercice sans décaissement, donnant droit à une somme en espèces ou à des titres, qui ne prévoit pas que le nombre total de titres sous-jacents sera déduit du nombre de titres réservés aux fins du régime d'options d'achat d'actions;
- v) l'ajout d'une disposition concernant des unités d'actions différées ou des unités d'actions de négociation restreinte ou de toute autre disposition aux termes de laquelle les employés reçoivent des titres alors que la Bourse n'obtient aucune contrepartie en espèces;
- vi) la réduction du prix d'exercice d'actions sous-jacentes à une option après son octroi ou l'annulation d'une option et son remplacement par une nouvelle option assortie d'un prix d'exercice moindre, à l'exception d'une modification découlant d'un dividende en actions, d'un fractionnement d'actions, d'une restructuration du capital, d'une fusion, d'un arrangement ou de toute autre opération semblable;
- vii) la prolongation de la durée d'une option au-delà de sa date d'expiration initiale;
- viii) un changement apporté à la méthode de détermination du prix d'exercice de chaque action visée par une option octroyée aux termes du régime d'options d'achat d'actions; et
- ix) l'ajout de toute forme d'aide financière et la modification d'une disposition concernant l'aide financière qui rend cette dernière plus avantageuse pour les employés.

Notre Conseil d'administration peut, sous réserve de l'obtention des approbations requises, s'il y a lieu, des organismes de réglementation, et à son gré, apporter toute autre modification au régime d'options d'achat d'actions qui n'est pas mentionnée ci-dessus. Sans limiter la portée de ce qui précède, notre Conseil d'administration pourra notamment :

- i) apporter des modifications d'ordre administratif ou des modifications visant à clarifier les dispositions du régime d'options d'achat d'actions;
- ii) apporter des modifications touchant la période d'acquisition;
- iii) apporter des modifications aux dispositions régissant l'annulation d'une option ou la résiliation du régime d'options d'achat d'actions qui n'entraînent pas une prolongation de l'expiration au-delà de la date d'expiration initiale;
- iv) apporter des modifications découlant d'un dividende en actions, d'un fractionnement d'actions, d'une restructuration du capital, d'une fusion, d'un arrangement, d'un reclassement ou d'une déclaration de dividende ou toute autre modification touchant nos actions ordinaires; et
- v) abandonner le régime d'options d'achat d'actions.

Aucune option ne sera octroyée aux termes de ce nouveau régime d'options d'achat d'actions avant notre inscription à la cote.

Régime d'actionnariat des employés

Nous adopterons un régime d'actionnariat à l'intention des employés admissibles de la Bourse et de ses filiales. Ce régime prendra effet à la date de l'émission par les autorités de réglementation du visa à l'égard du prospectus définitif se rapportant à l'inscription de nos actions à la cote. Aux termes du régime d'actionnariat des employés, les cotisations de la Bourse et des employés seront utilisées par un administrateur du régime désigné pour acheter des actions ordinaires de la Bourse sur le marché libre. Chaque employé admissible peut cotiser jusqu'à un maximum de 10 % de son salaire de base annuel aux fins de l'achat d'actions. Nous verserons l'équivalent de 50 % de la valeur de la cotisation de l'employé, jusqu'à concurrence d'une cotisation annuelle maximale de 2 500 \$.

Les cotisations équivalentes de la Bourse deviendront acquises par les employés admissibles suivant i) le premier anniversaire de l'adoption du régime d'actionnariat à l'égard des cotisations de l'employé effectuées par lui pendant les douze (12) premiers mois suivant l'adoption du régime d'actionnariat et dans les cinq (5) jours ouvrables suivant la fin de chaque période de paie par la suite ou ii) les douze (12) premiers mois écoulés après l'entrée en fonction d'un nouvel employé de la Bourse à l'égard des cotisations de l'employé effectuées par lui au cours des douze premiers mois suivant son entrée en fonction et dans les cinq (5) jours ouvrables suivant la fin de chaque période de paie par la suite.

Au cours de chaque année civile, l'employé admissible peut faire deux retraits d'actions ordinaires entières de la Bourse attribuées à son compte. Toutefois, le nombre d'actions ordinaires de la Bourse visées par chaque retrait de ce genre ne peut excéder 75 % du nombre total d'actions ordinaires attribuées au compte du participant. L'employé admissible peut faire un troisième retrait au cours d'une année civile seulement s'il cesse de participer au régime d'actionnariat. Les cotisations équivalentes de la Bourse ne deviennent acquises pour les fins de tout retrait que conformément à ce qui est décrit ci-dessus. Des frais sont payables par l'employé au moment de tout retrait.

Rémunération des membres de la haute direction visés

Le tableau qui suit présente des renseignements sur la rémunération de nos membres de la haute direction visés en 2006. Le tableau indique la rémunération totale annualisée octroyée ou versée à chacun de nos membres de la haute direction visés ou gagnée par chacun d'eux en contrepartie des services qu'il a fournis dans l'exercice de toutes ses fonctions au sein de la Bourse ou de sa filiale.

TABLEAU SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Nom et poste principal	Exercice	Rémunération annuelle			Rémunération à long terme			Toute autre rémunération (\$) ¹⁾
		Salaire (\$)	Primes (\$)	Autre rémunération annuelle (\$)	Octrois		Paiements en vertu de PILT (\$)	
					Nombre de titres faisant l'objet d'options ou de DPVA octroyés	Unités d'actions différées (\$)		
LUC BERTRAND (Président et chef de la direction)	2006	515 000	1 030 000	—	—	—	—	—
PHILIPPE LOUMEAU (Premier vice-président et directeur général, chef des opérations)	2006	415 000	565 000	—	—	—	—	—
LOUISE LAFLAMME (Première vice-présidente et chef de la direction financière)	2006	280 000	280 000	—	—	—	—	—
MICHEL FAVREAU (Premier vice-président, CDCC)	2006	240 410	155 670	—	—	—	—	—
ROSANNA TETI (Vice-présidente principale, STI)	2006	200 000	179 320	—	—	—	—	—

1) Au 31 décembre 2006, aucun de nos membres de la haute direction visés n'était titulaire d'options non exercées aux termes de nos régimes d'options d'achat d'actions. Voir également l'information sous les rubriques « — Régime de retraite » et « — Contrats d'emploi et conventions de cessation d'emploi » ci-après.

Rémunération des membres de la haute direction visés en 2006

En 2006, les pondérations à l'égard des objectifs de rendement de l'entreprise aux termes de notre régime incitatif à court terme ont été fixées à 100 % pour notre chef de la direction, et à 85 % pour les autres membres de la haute direction visés. Dans le cas des autres membres de la haute direction visés, l'autre tranche de 15 % de la pondération se fondait sur des objectifs de rendement individuel. La prime cible pour le chef de la direction en 2006 correspondait à 100 % du salaire annuel, la rémunération incitative à court terme étant limitée à 200 %, tandis que les primes cibles pour les autres membres de la haute direction visés ont été établies entre 40 % et 50 % du salaire annuel et les primes limitées entre 60 % et 100 %. Après examen de la performance financière de la Bourse en 2006 du point de vue du bénéfice d'exploitation et de la mise en œuvre du plan stratégique, le Comité des ressources humaines a accordé une prime annuelle au plus haut niveau au chef de la direction. Aucune prime incitative à long terme en vertu de notre ancien régime d'options d'achat d'actions n'a été octroyée à des employés participants en 2006.

Régime de retraite

M^{me} Louise Laflamme et MM. Luc Bertrand et Michel Favreau participent à un régime de retraite non contributif à prestations déterminées ainsi qu'à un régime complémentaire de retraite. Le tableau ci-dessous fournit des renseignements relativement aux prestations de retraite annuelles totales qui sont payables aux termes de ces régimes à compter de l'âge de 65 ans, selon les gains moyens de fin de carrière et les années de service décomptées aux termes des régimes :

Prestations de retraite annuelles payables au départ à la retraite à l'âge normal de la retraite

Gains moyens (\$)	Années de service et prestations de retraite annuelles payables				
	15 (\$)	20 (\$)	25 (\$)	30 (\$)	35 (\$)
200 000.....	60 000	80 000	100 000	120 000	140 000
300 000.....	90 000	120 000	150 000	180 000	210 000
400 000.....	120 000	160 000	200 000	240 000	280 000
500 000.....	150 000	200 000	250 000	300 000	350 000
600 000.....	180 000	240 000	300 000	360 000	420 000
700 000.....	210 000	280 000	350 000	420 000	490 000

La rente totale versée à chaque participant aux termes de ces régimes est égale à 2,0 % des gains moyens de fin de carrière du participant multipliés par ses années de service décomptées, moins un montant fixe à l'égard des contributions versées par la Bourse au REER du participant au cours de la période antérieure au 1^{er} janvier 2004. Les gains moyens de fin de carrière correspondent à la moyenne du salaire de base durant la période de 36 mois consécutifs pendant laquelle la rémunération a été la plus élevée au cours des dix dernières années précédant la retraite. Les années de service décomptées correspondent à la période de service continu (en mois complets) depuis la date d'embauche du participant. Au 31 décembre 2006, Luc Bertrand, Michel Favreau et Louise Laflamme avaient respectivement accumulé 6,75, 5,67 et 9,33 années de service décomptées.

L'âge normal de la retraite pour le régime de retraite non contributif à prestations déterminées et le régime complémentaire de retraite est de 65 ans. Les participants peuvent prendre leur retraite avec une rente complète à compter de l'âge de 60 ans ou avec une rente réduite à compter de l'âge de 55 ans. La réduction alors applicable est de 1/4 % pour chaque mois pour lequel la date de retraite précède l'âge de 60 ans.

Advenant le décès du participant, si celui-ci avait un conjoint au moment de la retraite, la rente est normalement versée sous forme de rente viagère, le conjoint survivant ayant droit à 60 % de la rente. Si le participant n'a pas de conjoint au moment où il commence à toucher ses prestations de retraite aux termes du régime, la rente est normalement versée sous forme de rente viagère garantie pendant 10 ans.

Contrats d'emploi et conventions de cessation d'emploi

Chacun des membres de la haute direction visés est partie à une convention de cessation d'emploi. M. Bertrand recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à deux fois son salaire de base annuel s'il est mis fin à son

emploi sans motif valable, sauf dans le cadre d'un changement de contrôle. S'il est mis fin à son emploi au cours des 24 mois suivant un changement de contrôle, il recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à 30 mois de sa rémunération totale (salaire de base et moyenne des primes normales reçues à l'égard des deux dernières années). Si M. Bertrand quitte volontairement la Bourse dans les 12 mois suivant un changement de contrôle, on lui garantira aussi une somme en espèces forfaitaire correspondant à 18 mois de son salaire de base.

M. Loumeau recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à 12 mois de son salaire de base annuel s'il est mis fin à son emploi sans motif valable, sauf dans le cadre d'un changement de contrôle. S'il est mis fin à son emploi au cours des 24 mois suivant un changement de contrôle, M. Loumeau recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à 24 mois de sa rémunération totale (salaire de base et moyenne des primes normales reçues à l'égard des deux dernières années). S'il quitte volontairement la Bourse dans les 12 mois suivant un changement de contrôle, il touchera une somme en espèces forfaitaire correspondant à 12 mois de son salaire de base.

M^{me} Laflamme recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à 12 mois de sa rémunération totale (salaire de base et prime) s'il est mis fin à son emploi sans motif valable, sauf dans le cadre d'un changement de contrôle. S'il est mis fin à son emploi au cours des 24 mois suivant un changement de contrôle, M^{me} Laflamme recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à 24 mois de sa rémunération totale (salaire de base et moyenne des primes normales reçues à l'égard des deux dernières années). Si M^{me} Laflamme quitte volontairement la Bourse dans les 12 mois suivant un changement de contrôle, elle touchera une somme en espèces forfaitaire correspondant à 12 mois de son salaire de base.

M. Favreau recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à 12 mois de sa rémunération totale (salaire de base et prime) s'il est mis fin à son emploi sans motif valable, sauf dans le cadre d'un changement de contrôle. S'il est mis fin à son emploi au cours des 24 mois suivant un changement de contrôle, il recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à 18 mois de sa rémunération totale (salaire de base et moyenne des primes normales reçues à l'égard des deux dernières années). S'il quitte volontairement la Bourse dans les 12 mois suivant un changement de contrôle, il touchera une somme en espèces forfaitaire correspondant à 12 mois de son salaire de base.

M^{me} Teti recevra une somme en espèces forfaitaire correspondant à 18 mois de sa rémunération totale (salaire de base et moyenne des primes normales reçues à l'égard des deux dernières années) s'il est mis fin à son emploi au cours des 24 mois suivant un changement de contrôle. Si M^{me} Teti quitte volontairement la Bourse dans les 12 mois suivant un changement de contrôle, elle touchera une somme en espèces forfaitaire correspondant à 12 mois de son salaire de base.

Chaque convention de cessation d'emploi prévoit également le maintien de la couverture d'assurance collective pendant la période visée par l'avis de cessation d'emploi.

Rémunération des administrateurs

Le tableau ci-dessous fournit des renseignements relativement à la rémunération des administrateurs de la Bourse.

Bourse				
	Rémunération annuelle	Jetons de présence		
		Participation en personne	Participation par téléphone ou au moyen d'un accès à distance	Participation par téléconférence
Président du Conseil	60 000 \$	s.o.	s.o.	s.o.
Administrateurs	25 000 \$	1 500 \$	750 \$	1 500 \$
Président du Comité conjoint de vérification	7 500 \$	1 500 \$	750 \$	1 500 \$
Membres du Comité conjoint de vérification	2 500 \$	1 500 \$	750 \$	1 500 \$
Présidents des autres Comités	5 000 \$	1 500 \$	750 \$	1 500 \$
Membres des autres Comités	1 500 \$	1 500 \$	750 \$	1 500 \$

Les administrateurs qui sont membres de la haute direction de la Bourse ou de ses filiales ne reçoivent pas de rémunération en qualité d'administrateurs. Les administrateurs ont droit au remboursement de leurs frais de déplacement et autres débours engagés relativement aux réunions de notre Conseil d'administration ou d'un comité de notre Conseil d'administration.

Assurance responsabilité et indemnisation des administrateurs et des dirigeants

Nos administrateurs et dirigeants sont protégés par des polices d'assurance à l'intention des administrateurs et des dirigeants. La limite de responsabilité globale applicable aux administrateurs et dirigeants qui sont assurés aux termes des polices est de 50,0 M\$, y compris les coûts liés à la défense. Aux termes de ces polices, les administrateurs et membres de la direction et nous bénéficions d'une protection de remboursement, sous réserve de la franchise habituelle par sinistre. Les polices comprennent une protection en cas d'acte fautif (y compris les déclarations fausses ou trompeuses), laquelle couvre toute obligation de paiement légale découlant de toute réclamation présentée. Nos Règlements généraux prévoient aussi l'indemnisation de nos administrateurs et dirigeants.

PRÊTS AUX ADMINISTRATEURS ET AUX MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

À la date du présent prospectus, aucun administrateur ni aucun membre de la haute direction de la Bourse n'était endetté envers la Bourse.

FACTEURS DE RISQUE

Dans l'évaluation que vous faites de notre entreprise et de nos actions ordinaires, vous devriez examiner attentivement les risques énoncés ci-dessous. Ces risques ne sont pas les seuls auxquels notre société fait face. D'autres risques que nous ne connaissons pas actuellement ou que nous jugeons peu importants pour l'instant pourraient aussi nuire à notre exploitation. Nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation pourraient subir d'importantes conséquences défavorables découlant de l'un ou l'autre de ces risques. Si l'un quelconque de ces risques se matérialisait, le cours de nos actions ordinaires pourrait baisser.

Risques associés à nos activités

Toute baisse significative du volume de transaction de nos produits clés nuirait à nos revenus et à notre rentabilité.

Une part importante de nos revenus et profits provenant des frais de compensation et de transaction est largement tributaire du volume de transaction de plusieurs gammes de produits. Les revenus provenant des frais de compensation et transaction attribuables à des transactions sur nos contrats BAX, CGB et SXF ont compté pour environ 75 % du total de nos revenus provenant des frais de compensation et d'opération en 2006. Toute baisse significative de notre volume de transaction d'un de ces produits ou d'un autre produit important qui pourrait être lancé à l'avenir aurait une incidence négative sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous ne pouvons pas garantir que des tiers ne réussissent pas à créer des contrats sur instruments dérivés ou des produits concurrents reproduisant ceux que nous offrons, y compris ceux que nous offrons aux termes d'une licence, ni que les participants au marché n'auront pas de plus en plus recours à des instruments alternatifs. Toute circonstance de ce genre pourrait avoir une incidence négative sur notre volume de transaction, nos résultats d'exploitation et notre rentabilité.

Nos revenus sont tributaires de l'activité boursière, qui est indépendante de notre volonté.

Nos revenus sont intimement liés au niveau d'activité sur nos marchés, notamment le nombre de transactions, le volume et la valeur des titres négociés, le nombre de négociateurs et de courtiers actifs sur le marché, le nombre d'abonnés aux services de données sur le marché et autres variables semblables. Nous n'exerçons aucun contrôle direct sur ces variables, qui dépendent, entre autres choses, de l'intérêt relatif suscité par les instruments dérivés négociés sur nos marchés et de l'intérêt relatif suscité par nos marchés en tant que marchés pour la négociation de ces instruments dérivés par rapport à d'autres bourses et d'autres systèmes de négociation. À leur tour, ces variables sont tributaires de la conjoncture économique au Canada et aux États-Unis en particulier et dans le monde en général, notamment les taux de croissance et la stabilité politique, le cadre réglementaire, l'activité et le rendement relatifs des marchés financiers mondiaux et la confiance des investisseurs. Un faible niveau d'activité sur nos marchés aurait une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous pouvons exercer indirectement une influence sur le volume et la valeur des transactions grâce à certaines mesures, notamment en fournissant des services de négociation efficaces, fiables et à peu de frais, en tentant de maximiser la disponibilité de renseignements fiables fournis en temps opportun et en maximisant la facilité d'accès aux installations de négociation. Cependant, il est possible que les mesures que nous prenons actuellement ou que nous pouvons prendre à l'avenir n'aient pas d'incidence positive sur les facteurs indépendants de notre volonté ou qu'elles ne neutralisent pas complètement ces facteurs.

Le fléchissement des marchés des capitaux mondiaux pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités.

Des conditions économiques et politiques défavorables sont susceptibles d'entraîner un fléchissement des marchés financiers canadiens, américains et mondiaux, ce qui pourrait nuire à nos résultats d'exploitation. Le secteur international des services financiers est, par définition, risqué et volatil et directement touché par de nombreux facteurs nationaux et internationaux indépendants de notre volonté. N'importe lequel de ces facteurs pourrait entraîner un fléchissement marqué des marchés des services financiers mondiaux, qui pourrait éventuellement se traduire par une baisse du volume de transaction. Toute circonstance de ce genre pourrait avoir

une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation ainsi que sur nos perspectives. Parmi ces facteurs figurent les suivants :

- la situation économique et politique au Canada, aux États-Unis et ailleurs dans le monde;
- une baisse du niveau de confiance des investisseurs institutionnels/épargnants;
- la disponibilité de liquidités à investir par les organismes de placement collectif et autres investisseurs et épargnants; et
- les modifications apportées à la législation et à la réglementation.

Nos activités pourraient être affectées par la concurrence au chapitre des prix.

Le secteur de la négociation d'instruments dérivés est caractérisé par une vive concurrence au chapitre des prix. Bien que nous ayons fixé nos prix de façon à amener plus de liquidités vers nos marchés tout en maintenant notre prix moyen par contrat, la conjoncture et l'échéance de l'entente de 1999 intervenue avec le Groupe TSX (et le lancement prévu par le Groupe TSX d'une bourse pour les instruments dérivés au Canada par la suite) pourraient intensifier la concurrence, ce qui, par ricochet, pourrait entraîner à l'avenir une pression considérable sur les prix. Certains de nos concurrents pourraient tenter d'augmenter leur part du marché en réduisant leurs frais de transaction, en offrant des paiements en liquidités plus importants ou d'autres formes d'incitatifs financiers ou autres. Nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation pourraient subir des conséquences défavorables importantes par suite de tels événements.

Par exemple, nous pourrions perdre un fort pourcentage de notre volume de transaction si nous étions dans l'impossibilité de fixer des prix concurrentiels pour nos opérations, ou encore notre marge bénéficiaire pourrait diminuer si nous devons ajuster nos prix à la baisse. De plus, un ou plusieurs concurrents pourraient se lancer dans une vigoureuse stratégie de tarification et réduire considérablement ou éliminer complètement leur marge bénéficiaire pendant une certaine période afin d'aller chercher une part plus grande du marché. Certains concurrents pourraient bénéficier de marges bénéficiaires élevées dans des domaines où nous n'exerçons pas d'activités, ce qui pourrait les aider à mettre en œuvre ces stratégies. Un tel environnement concurrentiel pourrait entraîner une baisse du volume de transaction et avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

La vive concurrence en évolution pourrait nuire considérablement à notre part du marché et à notre rendement financier.

Une vive concurrence s'exerce au sein du secteur de la négociation des produits dérivés. Bon nombre de nos concurrents actuels et éventuels sont mieux établis ou disposent de plus grandes ressources financières que nous. Comme les placements se font maintenant à l'échelle mondiale, nous faisons face à la concurrence accrue exercée par d'autres bourses pour obtenir une part de marché, surtout de la part des bourses des États-Unis, mais aussi des bourses électroniques européennes et asiatiques. De plus, les progrès technologiques ont réduit les obstacles à l'entrée sur le marché et facilité l'établissement de nouvelles bourses et de nouveaux systèmes, comme les réseaux de communications électroniques, permettant la négociation électronique de titres et d'autres instruments financiers en dehors des bourses classiques.

Les pressions exercées par la concurrence pourraient nous forcer à réévaluer nos stratégies et notre modèle d'entreprise actuels. Au fur et à mesure que le marché de la négociation électronique se développera, la concurrence visant certains ou la totalité des produits et services que nous offrons actuellement pourrait s'intensifier. En outre, il se pourrait que nos concurrents :

- réagissent plus rapidement aux pressions exercées par la concurrence;
- conçoivent des produits semblables aux nôtres vers lesquels nos clients se tourneront;
- conçoivent d'autres produits de transfert du risque non classiques entrant en concurrence avec nos produits;
- fixent le prix de leurs produits et services à un niveau inférieur au nôtre;
- élaborent et élargissent leurs infrastructures de réseau et gammes de services de façon plus efficace;

- s'adaptent plus rapidement aux technologies nouvelles ou émergentes et à l'évolution des besoins des clients;
- fassent appel à une meilleure technologie, plus conviviale et plus fiable;
- tirent davantage profit d'occasions d'acquisitions, d'alliances ou autres formes d'occasions;
- réussissent à commercialiser, promouvoir et vendre leurs produits et services plus efficacement;
- tirent mieux parti de leurs relations existantes avec les clients et partenaires stratégiques ou exploitent des marques plus renommées en vue de la commercialisation, de la distribution et de la vente de leurs services; et
- exploitent les disparités qui existent au chapitre de la réglementation entre les bourses réglementées classiques et les marchés parallèles qui bénéficient d'un cadre réglementaire moins rigoureux et d'un modèle d'entreprise moins coûteux.

Nos concurrents actuels et éventuels sont nombreux. Parmi ceux-ci se retrouvent les bourses de valeurs mobilières, d'options et d'autres instruments dérivés, les vendeurs de données et d'information sur le marché, les réseaux de communication électroniques, les mécanismes d'opérations croisées et entités semblables, les consortiums formés de grands clients et certains des membres compensateurs et maisons de courtage interagents.

De plus, l'entente de 1999 signée avec le Groupe TSX expire en mars 2009. Le 5 mars 2007, le Groupe TSX et ISE ont annoncé leur initiative conjointe visant à créer une nouvelle bourse canadienne pour les instruments dérivés qui débutera ses activités en mars 2009, à l'expiration de l'entente de 1999. Nous sommes également partie à une procédure d'arbitrage avec le Groupe TSX au sujet de l'acquisition par sa filiale, NGX, d'Oxen, propriétaire de l'Alberta Watt Exchange Limited. Ce litige porte sur notre droit d'exclusivité en ce qui a trait aux instruments dérivés négociés en bourse en vertu de l'entente de 1999. En outre, alors que l'entente de 1999 interdit au Groupe TSX d'être actif sur le marché canadien des instruments dérivés jusqu'en mars 2009, elle n'empêche pas d'autres concurrents éventuels de pénétrer sur le marché ou d'y offrir des produits concurrents, et les progrès technologiques pourraient leur permettre en effet de le faire. CME et CBOT ont tenté d'offrir des produits concurrentiels par le passé, et bien qu'aucun d'entre eux n'ait réussi à le faire, il pourrait en être autrement à l'avenir.

Par conséquent, le nombre de bourses et d'autres entités offrant des produits et services semblables aux nôtres pourrait s'accroître, et un certain nombre de sociétés de services financiers et autres ont conclu ou sont en voie de former des coentreprises ou consortiums qui pourraient leur permettre d'offrir des produits ou des services semblables à ceux que nous offrons. Plus de renseignements concernant le caractère concurrentiel de notre secteur et les défis auxquels nous faisons face sont présentés à la rubrique « Nos activités — Nos secteurs et nos activités » du présent prospectus. Étant donné cette vive concurrence, nous ne pouvons garantir que nous serons en mesure de conserver notre clientèle actuelle ou d'intéresser de nouveaux clients à nos marchés, produits et services. De plus, nous ne pouvons vous garantir que nous ne perdrons pas de clients au profit de concurrents offrant des solutions plus économiques et des produits, services ou services d'exécution des opérations comparables ou supérieurs aux nôtres. Nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation pourraient subir des conséquences défavorables importantes si nous n'arrivons pas à intéresser de nouveaux clients ou si nous perdons un nombre considérable de nos clients actuels aux mains de concurrents.

La tendance des bourses à former des alliances et à regrouper leurs activités pourrait s'accélérer et renforcer la position concurrentielle de certaines bourses au détriment d'autres bourses. Il est possible que nous ne fassions partie d'aucune des alliances conclues, ou que les alliances que nous concluons ne soient pas couronnées de succès, et ces circonstances pourraient avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière, nos résultats d'exploitation ainsi que sur nos perspectives.

Nos revenus annuels sont attribuables dans une large proportion à un petit nombre de participants agréés et la quasi-totalité de nos revenus de MX-STI sont attribuables à BOX.

Un pourcentage élevé de nos revenus annuels sont attribuables à un nombre relativement peu élevé de participants agréés et la quasi-totalité des revenus de MX-STI sont attribuables à BOX. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, environ 19 % de nos revenus ont été tirés des services informatiques de BOX (25 % en 2005 et 21 % en 2004), et 33 % de nos revenus (31 % en 2005 et 30 % en 2004) étaient attribuables à quatre participants

agréés, agissant pour le compte de nombreux clients, soit un total combiné de 52 % de nos revenus en 2006 (56 % en 2005 et 51 % en 2004). Chacun de ces quatre participants agréés a généré individuellement plus de 6 % de nos revenus en 2006. Bien que nous cherchions à diversifier notre base de participants agréés et soyons toujours à la recherche de moyens pour stimuler l'activité de la part de tous nos participants agréés, il se peut que nous demeurions dépendants dans l'avenir de ces principaux participants agréés. Toute détérioration des relations que nous entretenons avec ces principaux participants agréés ou baisse des revenus qui leur sont attribuables ou encore notre incapacité d'élargir notre clientèle pour SOLA® ou de faire en sorte que BOX demeure un client de SOLA® pourraient nuire considérablement à nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Notre volume de transaction et, par conséquent, nos revenus et bénéfices, pourraient subir une incidence négative importante si nous ne réussissons pas à conserver notre clientèle actuelle ou à intéresser de nouveaux clients à nos marchés ou encore si le volume de transaction d'instruments dérivés connaît une baisse générale.

Le succès de notre entreprise repose, en partie, sur notre capacité de maintenir et d'augmenter notre volume de transaction et les frais de bourse qui en découlent. Pour ce faire, nous devons maintenir et élargir la gamme de nos produits, notre clientèle et nos solutions d'exécution des transactions. Notre succès repose aussi en partie sur notre capacité d'offrir des prix et services concurrentiels dans un secteur de plus en plus sensible aux prix. De plus, notre succès dépend en partie de notre capacité d'augmenter le nombre de clients qui négocient nos produits. Nous ne pouvons garantir que nous serons en mesure de continuer à élargir notre gamme de produits ni que nous réussirons à conserver nos clients actuels ou à intéresser de nouveaux clients. Nous ne pouvons garantir non plus que nous ne perdrons pas certains de nos participants agréés aux mains de concurrents dont les coûts sont moindres et dont les produits, services ou installations d'exécution des transactions, sont comparables ou supérieurs aux nôtres. Si nous ne réussissons pas à élargir notre gamme de produits ou à développer nos installations d'exécution des transactions, si nous perdons un nombre important de clients ou si nous ne réussissons pas à intéresser de nouveaux clients, nos activités subiront d'importantes conséquences défavorables. En outre, la baisse du volume général de négociation d'instruments dérivés pourrait nuire à la liquidité de nos marchés, ce qui entraînerait une baisse des revenus provenant des frais de bourse et pourrait nuire considérablement à notre capacité de conserver nos clients actuels ou d'intéresser de nouveaux clients. Toute situation de ce genre pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation d'exploitation et nos résultats d'exploitation.

Nos activités pourraient être compromises par une situation systémique touchant le marché.

Certains participants au marché pourraient être surendettés et ne pas être en mesure, en cas de fluctuations soudaines et importantes des cours, de remplir leurs obligations envers les courtiers qui, par conséquent, pourraient aussi ne plus être en mesure de remplir leurs obligations envers leurs contreparties. Ainsi, le système financier ou une partie de celui-ci pourrait s'effondrer et les conséquences d'une telle situation seraient catastrophiques pour notre entreprise.

Les revenus provenant de la vente d'informations boursières pourraient diminuer si nous ne continuons pas à accroître le nombre d'abonnements.

Nous vendons des informations boursières aux participants au marché et à des rediffuseurs distribuant ces informations à des personnes ou des entités qui utilisent ou surveillent nos marchés. Le secteur de la revente d'informations boursières a récemment fait l'objet d'un regroupement, ce qui a entraîné des pressions sur les prix pour certains vendeurs de données sur les marchés. Si nous ne sommes pas en mesure de continuer à accroître le nombre d'abonnements ou si nous subissons les conséquences d'une tendance générale à la baisse des abonnements ou des pressions sur les prix, nous pourrions perdre des revenus provenant de la vente d'informations boursières si nous ne réussissons pas à récupérer la perte de revenus en augmentant les frais de transaction ou en mettant au point d'autres produits d'informations boursières. Une telle situation pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous sommes tributaires de l'élaboration et de l'acceptation de nouveaux produits.

Nous dépendons dans une grande mesure de l'élaboration et du lancement de nouveaux produits financiers et produits de négociation et de l'acceptation de ceux-ci par le milieu financier. Bien que nous révisons continuellement nos produits et élaborions, en collaboration avec les participants au marché, de nouveaux produits qui tentent de répondre aux besoins du marché, rien ne garantit que nous continuerons de mettre au point des nouveaux produits qui auront du succès. Les produits actuels pourraient devenir désuets ou perdre la faveur du

marché avant que des produits améliorés ou des substituts adéquats ne soient mis au point. D'autres bourses ou systèmes de négociation parallèles, ou « SNP », pourraient lancer de nouveaux produits ou des produits améliorés qui réduisent l'intérêt suscité par nos produits. Même si nous mettons au point un nouveau produit intéressant, nous pourrions perdre une tranche des transactions au profit d'une autre bourse ou d'un autre SNP qui lance un produit similaire ou identique en raison des liquidités plus élevées ou des coûts inférieurs du concurrent. Toute circonstance de ce genre pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nos opérations de compensation nous exposent au risque de contrepartie. Notre situation financière sera affectée par un cas de défaut important.

CDCC agit en tant qu'émetteur et garant à l'égard de toutes les transactions faites sur nos marchés. Par conséquent, nous sommes exposés à un important risque de contrepartie, y compris nos participants agréés et membres compensateurs. Nous sommes également exposés, indirectement, au risque de contrepartie des clients de nos participants agréés. Ces parties pourraient être en défaut quant à leurs obligations en raison d'une faillite, d'un manque de liquidités, d'une défaillance d'exploitation ou pour tout autre motif. Une partie importante de notre fonds de roulement sera à risque si un participant est en défaut quant à ses obligations envers la CDCC et que ses dépôts de garantie ne sont plus suffisants pour remplir ses obligations.

Bien que nous ayons instauré des politiques et procédures afin de nous assurer que nos participants puissent remplir leurs obligations, il se pourrait que ces politiques et procédures ne nous permettent pas de détecter certains problèmes ou de prévenir les cas de défaut. Nous avons aussi mis en place diverses mesures en vue de nous permettre de pourvoir aux cas de défaut et de maintenir les liquidités. Nous ne pouvons toutefois garantir que ces mesures suffiront à nous protéger en cas de défaut ni que nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation ne seront pas touchés de façon négative et importante par un cas de défaut important. Une description plus détaillée de nos activités de compensation est donnée à la rubrique « Nos activités — Nos secteurs et nos activités — Chambre de compensation » dans le présent prospectus.

Nous pourrions ne pas gérer notre croissance adéquatement et ne pas réussir à mettre en œuvre nos stratégies.

Nous avons l'intention de continuer à développer et accroître nos activités. Cette croissance pourrait imposer des contraintes importantes sur nos dirigeants, employés et systèmes et nos autres ressources. Nous nous devons de continuer à améliorer nos systèmes d'exploitation et systèmes financiers ainsi que nos contrôles et procédures de gestion, et nous devons continuer à accroître, former et diriger notre main-d'œuvre en technologie. Nous devons aussi maintenir une étroite collaboration entre nos différentes unités chargées respectivement de la technologie, de la conformité, de la comptabilité, des finances, du marketing et des ventes. Nous ne pouvons garantir que nous gérerons notre croissance adéquatement et si nous n'y arrivons pas, cela pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Les acquisitions et les partenariats stratégiques pourraient ne pas être à la hauteur de nos attentes.

Nous croyons actuellement que les alliances, les partenariats stratégiques et les acquisitions pourraient constituer un élément important de notre stratégie de croissance et jouer un rôle important dans notre succès à long terme. À cet égard, nous pourrions chercher à conclure des alliances ou d'autres arrangements avec des tiers à des conditions acceptables, comme notre alliance récemment annoncée avec NYMEX. Toutefois, nous ne pouvons garantir que nous réussirons à conclure une telle alliance ou à réaliser les objectifs de celle-ci, y compris nos alliances avec BOX et NYMEX. En outre, notre participation à ces alliances pourrait grever nos ressources et restreindre notre capacité de mener à bien d'autres initiatives stratégiques ou commerciales, ce qui pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

L'expansion internationale de nos activités suppose certains défis que nous pourrions être incapables de relever, ce qui pourrait nuire à nos activités, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

Nous prévoyons poursuivre nos efforts d'expansion internationale, notamment en obtenant les autorisations ou les dispenses réglementaires pour permettre l'accès à distance à nos marchés par des participants agréés à l'extérieur du Canada et en comptant sur des réseaux de distribution établis par nos partenaires stratégiques actuels et éventuels. Nous nous attendons à ce que l'expansion de l'accès à nos marchés électroniques nous permette de continuer à augmenter la part de nos activités provenant de l'extérieur du Canada. Nous faisons face à certains

risques inhérents à l'exercice d'activités dans les marchés internationaux, particulièrement dans le secteur réglementé de la négociation d'instruments dérivés. Parmi ces risques :

- des restrictions visant l'utilisation de terminaux de négociation ou les contrats pouvant être négociés;
- une protection moindre des droits de propriété intellectuelle;
- des difficultés à trouver du personnel et à gérer des activités à l'étranger;
- des conséquences fiscales défavorables possibles;
- l'exécution forcée d'ententes et le recouvrement de comptes par l'entremise de certains tribunaux étrangers; et
- les fluctuations des taux de change touchant les entreprises internationales.

Nous serons également tenus de nous conformer aux lois et aux règlements émanant des gouvernements et des organismes de réglementation de chacun des pays où nous obtenons des autorisations ou des dispenses relatives à l'accès à distance à nos marchés, notamment les lois, les règles et les règlements régissant les aspects du secteur des instruments dérivés.

De plus, nous avons, à ce jour, une expérience limitée de la commercialisation de nos produits et services MX-STI sur la scène internationale. Nous ne pouvons garantir que nous réussirons à commercialiser ces produits et services sur les marchés internationaux.

Au fur et à mesure que nous prendrons de l'expansion internationalement, notre réussite reposera, en partie, sur notre capacité de prévoir et de gérer adéquatement ces risques et les autres risques auxquels nous pourrions être exposés. Nous ne pouvons garantir que ces facteurs ou d'autres facteurs n'auront pas une incidence négative importante sur notre entreprise dans son ensemble. Nous pourrions également avoir de la difficulté à gérer notre croissance internationale en raison notamment de la concurrence outremer, des marchés et intervenants locaux déjà établis, de la langue et des différences culturelles de même que de l'instabilité économique ou politique. L'un ou l'autre de ces facteurs pourrait avoir une incidence négative importante sur la réalisation de nos projets de croissance internationale et la commercialisation de nos produits et services MX-STI et, par conséquent, sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous dépendons des membres de notre haute direction et d'autres membres du personnel clés.

Notre réussite future dépend dans une large mesure du maintien en fonction des membres de notre haute direction ainsi que de différents membres de la direction clés, des services techniques, de MX-STI et des employés chargés des opérations de négociation. Nous croyons que le recrutement et le maintien à notre emploi de membres de la direction possédant les compétences et les aptitudes nécessaires ou souhaitables pour la gestion et l'exploitation d'une bourse d'instruments dérivés. De même, notre réussite future dépend, dans une large mesure, de notre capacité de recruter et de conserver du personnel hautement qualifié et souvent spécialisé pour le soutien et la conception de nos systèmes informatiques, dont SOLA®. Compte tenu du rythme rapide des progrès technologiques et des compétences informatiques spécialisées nécessaires dans le secteur des bourses d'instruments dérivés et des marchés financiers, la concurrence qui s'exerce dans notre secteur afin d'intéresser des personnes qualifiées est vive et il nous est arrivé, à l'occasion, de perdre certains de nos employés clés.

Le départ d'importants membres de la direction ou d'autres membres clés du personnel, en particulier au profit d'employeurs concurrents, pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Nous ne pouvons garantir que des membres clés de notre personnel ne mettront pas volontairement fin à leur emploi auprès de nous.

Notre structure de coûts est en grande partie fixe, ce qui pourrait nuire à notre rentabilité advenant la baisse de nos revenus.

Notre structure de coûts 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.

Risques associés à notre plateforme électronique

Nous sommes exposés à certains risques se rapportant à l'exploitation d'une plateforme de négociation électronique. Les pannes des systèmes informatiques et des systèmes de communication et les contraintes de capacité pourraient entacher notre réputation et nuire à nos activités.

Nous sommes extrêmement dépendants de nos systèmes informatiques, y compris des systèmes de données et de communication. La négociation sur nos marchés s'effectue exclusivement par voie électronique. En cas de défaillance de nos systèmes, nous pourrions connaître une perturbation imprévue des opérations ou des temps de réponse plus long. Nos systèmes et activités sont également vulnérables aux dommages et aux interruptions en raison d'une erreur humaine, d'une catastrophe naturelle, d'une panne d'électricité, d'une défaillance des télécommunications, d'une introduction par effraction, d'un acte de sabotage, d'un virus informatique, d'un acte de vandalisme intentionnel ou d'un événement similaire. Bien que nous ayons élaboré et prévu diverses mesures, divers plans antisinistres et plans de secours et diverses procédures de sauvegarde afin de gérer, de limiter et de réduire au minimum le risque d'interruption ou de panne de nos systèmes informatiques et d'assurer leur intégrité, il subsiste toujours un risque que ces mesures, plans et procédures ne soient pas adéquats, et on ne peut éliminer le risque de panne ou d'interruption d'un système.

Si nous ne réussissons pas à exploiter, à surveiller, à entretenir et à développer nos systèmes informatiques et services du réseau, y compris les systèmes et services reliés à notre plateforme de négociation électronique, en temps opportun et de façon rentable ou si nos clients actuels ou éventuels ne les acceptent pas, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre réputation, nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous dépendons et prévoyons continuer de dépendre de tiers fournisseurs de divers systèmes informatiques et systèmes de communication, comme les compagnies de téléphone, fournisseurs de services en ligne, fournisseurs de services de traitement de données et certains fournisseurs de logiciels et de matériel informatique. Nos systèmes ou ceux de nos tiers fournisseurs pourraient tomber en panne, entraînant ainsi une ou plusieurs des conséquences suivantes :

- la suspension de la négociation;
- des interruptions non prévues de service pour les clients;
- un ralentissement du temps de réponse;
- des délais dans l'exécution des transactions;
- une baisse de la satisfaction des clients;
- la comptabilisation, l'inscription ou le traitement incomplet ou inexact des transactions;
- des pertes financières;
- une infraction à la sécurité;
- des poursuites ou autres réclamations de la part des clients; et
- des sanctions réglementaires.

Notre statut exige que nos systèmes d'exécution des opérations et de communications soient en mesure de traiter les volumes de transaction de pointe prévisibles actuellement et dans l'avenir. Une utilisation massive de nos systèmes informatiques pendant les périodes de négociation de pointe ou des périodes de volatilité inhabituelle des marchés pourrait entraîner un ralentissement de nos systèmes ou même une panne pendant un certain temps. Nous surveillons la demande qui s'exerce sur les systèmes et leur rendement et effectuons régulièrement des mises à niveau afin de pouvoir répondre aux hausses prévues du volume de transaction. Cependant, nous ne pouvons garantir que nos prévisions quant au volume de transaction futur seront justes ou que nos systèmes pourront toujours traiter le volume actuel de transaction sans tomber en panne ou subir une baisse de rendement.

La compromission, une défaillance ou panne importante d'un système ou des défaillances répétées pourraient entraîner l'interruption des services de négociation ou des retards de règlement, la perte de données, la corruption d'opérations ainsi que de données et de relevés de transaction, la perturbation des activités commerciales et d'autres conséquences. Nos participants pourraient également avoir un faible degré de tolérance aux retards dans le lancement de systèmes prévus ou au non-respect de conditions annoncées. Cette situation pourrait miner la confiance dans nos marchés et avoir une incidence négative importante sur notre réputation, nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation, en plus de donner lieu à des plaintes de la clientèle, à des poursuites et à des sanctions réglementaires. Une panne ou une dégradation des systèmes pourrait amener nos clients à déposer des plaintes officielles auprès des organismes de réglementation du secteur, à déposer des poursuites contre nous ou à mettre fin aux relations d'affaires qu'ils entretiennent avec nous ou amener les organismes de réglementation qui nous régissent comme l'AMF et, à l'égard de BOX, la SEC, ou d'autres organismes, à entreprendre des enquêtes ou autres procédures en raison du non-respect des lois et règlements applicables.

Nous ne pouvons garantir que nous ne subissons pas de panne ou d'interruption de service de notre plateforme de négociation électronique ayant une incidence négative importante sur nos activités. Une telle panne ou une interruption de service peut être causée par différents facteurs comme une panne d'électricité ou une défaillance des télécommunications, un cas de force majeure, la guerre ou un acte de terrorisme, une erreur humaine, une catastrophe naturelle, un incendie, un acte de sabotage, un mauvais fonctionnement ou un défaut des logiciels ou du matériel informatique, un virus informatique de nos systèmes, un acte de vandalisme ou d'autres événements semblables. Toute panne entraînant une interruption de service ou une augmentation de notre temps de réponse, y compris les pannes causées par une erreur ou une mauvaise utilisation de la part d'un client, pourrait entacher notre réputation, nuire à notre marque et avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous n'avons que peu d'expérience en ce qui a trait à l'exploitation de notre plateforme de négociation électronique SOLA®.

Notre plateforme de négociation électronique SOLA® est en exploitation depuis l'automne 2005 pour ce qui est de la Bourse et depuis octobre 2006 dans le cas de BOX. Par conséquent, nous ne disposons que d'une expérience limitée pour évaluer pleinement le fonctionnement et toutes les fonctionnalités de SOLA®. Compte tenu de son historique de fonctionnement relativement court, SOLA® présente un plus grand degré de risque technologique que les plateformes de négociation électroniques semblables en exploitation depuis plus longtemps. En dépit des mesures prises en vue de réduire les risques associés à l'utilisation d'une nouvelle technologie au moyen du recours à une équipe de technologie de l'information et de développement des procédés compétente et chevronnée afin de prévoir et de minimiser la majorité des problèmes technologiques, il est impossible de prévoir tous les problèmes technologiques qui pourraient survenir relativement à SOLA®. En cas de problème technologique, nous ne pouvons garantir que nous serons en mesure de le régler ou de le faire sans devoir engager des coûts importants ou subir d'importantes interruptions de nos activités de négociation. Ces circonstances pourraient avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nos réseaux et ceux des tiers fournisseurs de services pourraient être vulnérables aux risques liés à la sécurité.

Nous prévoyons que la transmission sécurisée de renseignements confidentiels par l'entremise de réseaux publics continuera d'être un élément critique de notre exploitation. Nos réseaux et ceux des tiers qui sont nos fournisseurs de services, de nos participants agréés et de nos clients peuvent être vulnérables aux accès non autorisés, aux virus informatiques et autres problèmes de sécurité. Les personnes qui contournent les mesures de sécurité pourraient utiliser nos renseignements à mauvais escient ou causer une interruption ou un mauvais fonctionnement de nos activités, ce qui pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Nous pourrions devoir affecter des ressources considérables pour nous protéger de la menace d'infractions à la sécurité ou en atténuer les conséquences, y compris l'atteinte à la réputation et les poursuites. Bien que nous ayons l'intention de continuer à mettre en place des mesures de sécurité conformes aux normes de l'industrie, ces mesures pourraient se révéler inadéquates et entraîner des pannes et des retards touchant les systèmes qui pourraient entraîner une diminution du volume de transaction et avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous pourrions être incapables de suivre le rythme rapide des progrès technologiques.

Afin de demeurer concurrentiels, nous devons continuer à améliorer le temps de réponse, la fonctionnalité, l'accessibilité et les caractéristiques de nos logiciels exclusifs, de nos réseaux de distribution et autres technologies. Le secteur des bourses et de la négociation est le lieu de progrès technologiques rapides, de changements touchant l'utilisation par les clients ainsi que les exigences et préférences des clients, du lancement fréquent de produits et services incorporant de nouvelles technologies et de l'émergence de nouvelles normes et pratiques du secteur pouvant rendre désuets notre technologie exclusive et nos systèmes. Notre réussite dépendra, en partie, de notre capacité de :

- développer des technologies de pointe utiles à notre secteur ou à obtenir des licences visant de telles technologies;
- améliorer nos services existants;
- élaborer de nouveaux services et de nouvelles technologies visant à répondre aux besoins de plus en plus pointus et variés de nos clients actuels et éventuels; et
- répondre aux progrès technologiques et aux nouvelles normes et pratiques du secteur de façon rentable et en temps opportun.

Nous ne pouvons garantir que nous réussirons à mettre en œuvre de nouvelles technologies ou à adapter notre technologie exclusive et nos systèmes de traitement des opérations aux exigences des clients ou aux nouvelles normes du secteur. Nous ne pouvons garantir que nous serons en mesure de répondre en temps opportun à l'évolution de la conjoncture du marché ou aux exigences des clients et le défaut de le faire pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous pourrions ne pas être en mesure de protéger nos droits de propriété intellectuelle.

Pour protéger nos droits de propriété intellectuelle et notre technologie exclusive, y compris nos droits à l'égard de nos solutions logicielles exclusives, nous nous appuyons essentiellement sur le droit applicable aux droits de propriété intellectuelle, les secrets commerciaux et les mesures de protection contractuelle. Malgré que nous prenions des mesures pour protéger nos droits de propriété intellectuelle, il se pourrait que des tiers copient notre technologie exclusive ou l'obtiennent ou l'utilisent sans autorisation ou contrefassent autrement nos droits. Nous cherchons aussi à ce que nos logiciels et bases de données bénéficient d'une protection en tant que secrets commerciaux et en vertu des lois sur le droit d'auteur. Par contre, la protection du droit d'auteur accordée aux bases de données est plutôt limitée. Bien que l'arrangement et le choix de données puissent généralement être protégés, dans de nombreux cas, les données en soi ne le sont pas, et des tiers pourraient librement créer des bases de données qui exécuteraient la même fonction. Dans certains cas, y compris un certain nombre de nos plus importants produits, il pourrait n'y avoir aucun recours juridique efficace en cas de reproduction par des concurrents. De plus, nous pourrions à l'avenir devoir faire valoir nos droits de propriété intellectuelle, protéger nos secrets commerciaux, déterminer la validité et la portée des droits exclusifs d'autrui ou nous défendre contre des poursuites en contrefaçon ou en invalidité dans le cadre de procès. Tout procès, gagné ou non, pourrait être coûteux et nous amener à réaffecter des ressources, ce qui, dans l'un ou l'autre cas, pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Risques liés à la réglementation et aux litiges

Nous exerçons nos activités dans un secteur très réglementé et pourrions faire l'objet de procédures juridiques ou administratives si nous ne respectons pas nos obligations prévues par la loi et la réglementation.

Nous exerçons nos activités dans un secteur très réglementé et sommes assujettis à de nombreux règlements gouvernementaux. Nous pourrions également être assujettis à une surveillance accrue de la part des organismes de réglementation, et notre secteur pourrait être assujetti à de nouveaux règlements, une nouvelle interprétation des règlements existants ou des changements touchant leur mise en application. Nous ne pouvons prévoir dans quelle mesure les changements qui toucheront la réglementation auront une incidence négative importante sur nos activités. Pour plus d'information sur le cadre réglementaire dans lequel nous évoluons, se reporter à la rubrique « Réglementation » du présent prospectus. Pour des raisons d'ordre public, ces règlements visent à préserver l'intégrité du marché des valeurs mobilières et autres marchés financiers et à protéger les intérêts des personnes qui investissent dans ces marchés. Ils ne visent pas nécessairement à protéger les intérêts de nos actionnaires.

L'AMF régit la Bourse et dispose de larges pouvoirs de vérification, d'enquête et d'application de ses règlements et d'imposition de sanctions en cas de non-respect de la législation. Notre capacité de respecter les lois et règlements applicables est largement tributaire de l'établissement et du maintien de systèmes et procédures appropriés ainsi que de notre capacité de recruter et de conserver à notre emploi du personnel compétent.

L'AMF est investie de vastes pouvoirs de mise en application et peut nous empêcher d'exercer certaines de nos activités ou suspendre ou révoquer notre statut de bourse et d'OAR reconnus. En cas de non-respect réel ou allégué des exigences prévues par la loi ou les règlements, la Bourse pourrait faire l'objet d'enquêtes et de procédures administratives ou judiciaires pouvant donner lieu à des peines substantielles, notamment la révocation de notre statut de bourse et d'OAR reconnus. Toute enquête ou procédure de ce genre, quelle qu'en soit l'issue, serait coûteuse et nous forcerait à y affecter des ressources et pourrait aussi nuire à notre réputation. De telles circonstances pourraient avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

De plus, nos responsabilités d'autoréglementation pourraient entrer en conflit vis-à-vis certains de nos participants au marché. Bien que nous ayons mis en place de rigoureuses mesures de gouvernance pour éviter un tel conflit, le défaut de notre part de réglementer avec diligence et équité nos participants agréés ou de remplir par ailleurs nos obligations de réglementation pourrait entacher considérablement notre réputation, entraîner une surveillance accrue de l'AMF et avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous pourrions être touchés par une conduite répréhensible ou des erreurs, difficiles à détecter et à prévenir, d'un participant agréé ou d'un employé. L'atteinte à notre réputation pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre entreprise.

Notre réputation et notre marque comptent parmi nos atouts. Notre réputation pourrait être entachée de plusieurs façons, y compris par une défaillance de notre système de gouvernance ou la conduite répréhensible d'un participant agréé. Les dommages causés à notre réputation pourraient entraîner une diminution du volume de négociation sur nos marchés. Bien que nous exerçons d'importantes fonctions de réglementation, nous courons le risque que nos participants agréés, d'autres personnes ayant recours à nos marchés, ou encore nos employés commettent des fraudes ou se livrent à d'autres actes par ailleurs répréhensibles, y compris nous dissimuler des activités non autorisées, se livrer à des activités inappropriées ou non autorisées pour le compte de clients ou utiliser de façon abusive des renseignements confidentiels, ce qui pourrait entraîner des sanctions réglementaires et une grave atteinte à notre réputation. Il n'est pas toujours possible de prévenir une conduite répréhensible, et les précautions que nous prenons pour prévenir et détecter un tel comportement pourraient ne pas être suffisantes dans tous les cas. Nos employés pourraient aussi commettre des erreurs qui nous exposeraient à des réclamations financières pour négligence ou autrement, de même qu'à des mesures d'application administratives. La concrétisation d'un de ces risques pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous pourrions être assujettis à des restrictions quant à la façon dont nous exerçons certaines de nos activités et le fait de ne pas obtenir du tout ou en temps voulu l'approbation de l'AMF ou autre approbation réglementaire requise concernant certaines initiatives commerciales pourrait nous désavantager sur le plan commercial.

Aux termes de la décision de reconnaissance de la Bourse, nous sommes chargés de réglementer notre marché et nos participants agréés en adoptant des règles régissant les activités de négociation et la conduite en affaires et en veillant à ce qu'elles soient respectées. Les changements proposés à nos règles et politiques doivent être approuvés par l'AMF et sont publiés pour commentaires du public. Nous pourrions également de temps à autre chercher à exercer de nouvelles activités commerciales pouvant nécessiter dans certains cas des changements à nos règles et politiques. De plus, dans le cadre de nos efforts visant à augmenter le nombre de nos participants agréés et à élargir la gamme de produits que nous offrons, notamment grâce à des alliances et des entreprises comme CAREX, nous pourrions devenir assujettis à la surveillance d'autres organismes de réglementation. Tout retard ou refus relativement à une modification demandée aux règles et politiques ou à une approbation demandée pourrait se traduire par une perte d'occasions d'affaires, laquelle pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

L'évolution de la réglementation pourrait avoir une incidence négative sur nos activités.

Les bourses de valeurs mobilières et d'instruments dérivés font l'objet de plus en plus d'attention de la part des organismes de réglementation et du public depuis quelques années en réponse à un certain nombre de faits récents, d'événements et d'enquêtes. En décembre 2006, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié un rapport à la suite d'une étude approfondie portant sur le fonctionnement des organismes d'autoréglementation (OAR) et sur l'exercice par les ACVM de leurs responsabilités de surveillances des activités de ces OAR. Le document publié par les ACVM contient plusieurs recommandations concernant la gouvernance et la transparence des OAR et leur surveillance par les ACVM. Pour ce qui est des recommandations sur la gouvernance et la transparence, la Bourse est d'avis qu'elle s'y conforme déjà. Toutefois, la possibilité subsiste qu'ultérieurement les ACVM mettent en place d'autres exigences ou formulent d'autres recommandations qui pourraient avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Il nous est impossible de prévoir si la réglementation sera modifiée ou modernisée, la forme que pourront prendre ces modifications ou modernisations et leurs conséquences sur nos activités. Des changements visant les règles et les règlements applicables aux bourses et aux OAR pourraient nous forcer à changer notre façon d'exercer ou de régir nos activités. Il pourrait aussi être plus difficile ou coûteux pour nous d'exercer nos activités actuelles ou d'entreprendre de nouvelles activités par suite de tels changements. En outre, compte tenu de l'importance de la réglementation dans notre secteur, il est possible que l'évolution de celle-ci ait une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation, de même que sur les activités des participants à nos marchés.

Des modifications réglementaires ayant pour effet d'empêcher les chambres de compensation d'être détenues ou contrôlées par des bourses ou d'être exploitées dans un but lucratif pourraient compromettre, voire empêcher complètement, l'exploitation de notre chambre de compensation ou son exploitation de façon rentable.

Notre plan stratégique est d'exploiter une entreprise d'exécution d'opérations, de compensation et de règlement intégrée verticalement. Bon nombre de membres compensateurs en Amérique du Nord ont discuté de propositions visant à centraliser la compensation des instruments dérivés afin de favoriser l'utilisation la plus efficace possible de leur capital, d'exercer un plus grand contrôle sur leur valeur à risque et de mieux tirer parti des activités de compensation. Nombreux sont ceux ayant exprimé l'opinion que les membres compensateurs devraient contrôler la gouvernance des chambres de compensation ou que celles-ci devraient être exploitées en tant qu'entreprises de services publics plutôt qu'en tant qu'entreprises à but lucratif. De plus, il se pourrait qu'une autre entité de compensation canadienne tente de concurrencer directement la CDCC pour ce qui est de la compensation d'instruments dérivés financiers, et que nos membres compensateurs aient recours à cette autre chambre de compensation à l'égard de positions prises sur nos marchés. Advenant l'arrivée d'un tel concurrent ou si les membres compensateurs tentaient d'obtenir des modifications réglementaires qui permettraient aux participants au marché de transférer des positions d'une chambre de compensation détenue par une bourse à une chambre de compensation détenue et contrôlée par des membres compensateurs, nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation pourraient en subir une incidence négative importante.

Nous sommes tenus de nous assurer que notre Division de la réglementation dispose de fonds et de ressources suffisants, ce qui pourrait restreindre notre capacité de réduire notre structure de coûts et d'affecter des fonds et des ressources humaines à d'autres secteurs.

Les activités de notre Division de la réglementation sont financées par les divers frais réglementaires imposés à nos participants agréés. À la fin de chaque exercice, tout surplus sur les frais réglementaires perçus pendant l'exercice, exception faite des amendes, doit être redistribué aux participants agréés. La redistribution des frais réglementaires a eu lieu chaque exercice de 2002 à 2006 inclusivement. Toutefois, si, pour quelque raison que ce soit, la Division de la réglementation devait clore son exercice en déficit, la décision de reconnaissance de l'AMF prévoit que ce déficit devra être pris en charge soit par les participants agréés de la Bourse ou par la Bourse elle-même. Cette obligation éventuelle de la Bourse de prendre en charge le déficit de sa Division de la réglementation découle du fait qu'aux termes de la décision de l'AMF, la Bourse est tenue de faire en sorte que la Division de la réglementation dispose de ressources suffisantes pour exercer ses activités et remplir son mandat. Cette obligation pourrait restreindre notre capacité de réduire notre structure de coûts et d'affecter des fonds et des ressources humaines à d'autres secteurs. Cette obligation pourrait aussi avoir des répercussions négatives sur nos

liquidités et sur notre capacité de procéder à des investissements ou d'explorer d'autres avenues qui pourraient être à l'avantage de nos actionnaires. Ces circonstances pourraient avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Les conflits d'intérêts entre nous et notre Division de la réglementation pourraient avoir une incidence négative importante sur nos activités.

Notre Division de la réglementation régit et surveille nos marchés et nos participants au marché et applique les lois et les règles et politiques de la Bourse applicables. La question du conflit inhérent pouvant exister au sein d'une bourse qui, d'une part, est chargée de réglementer son propre marché et, d'autre part, exploite le marché à but lucratif, a fait l'objet de nombreux débats ces dernières années non seulement au Canada, mais dans de nombreux autres pays. Certains organismes de réglementation des valeurs mobilières ont également évoqué la question de conflits d'intérêts lorsqu'une entité à but lucratif est propriétaire d'un OAR ou compte une unité d'exploitation chargée d'appliquer la réglementation. Le but de l'entité à but lucratif de maximiser la valeur du placement des actionnaires pourrait entrer en conflit avec les responsabilités d'autoréglementation imposées par les lois sur les valeurs mobilières applicables. Les organismes de réglementation, particulièrement l'AMF, ont contribué à atténuer considérablement les effets de cette question en exigeant qu'un OAR comme la Bourse s'assure que des fonds et des ressources suffisants soient affectés aux activités de réglementation et en précisant par ailleurs que les fonds perçus par la division de la réglementation d'une bourse ne doivent servir qu'aux activités de réglementation et non à des fins commerciales. Les organismes de réglementation ont également exigé que la structure de l'OAR soit distincte des activités commerciales et que l'OAR soit assujéti à la surveillance d'un organisme veillant à son indépendance.

Bien que nous croyions que les mesures de protection intégrées à notre structure actuelle nous permettent de gérer adéquatement les conflits d'intérêts éventuels et prévoyions continuer à être autorisés à nous acquitter de nos fonctions de réglementation, le risque subsiste que nous devions modifier ou restructurer ces fonctions afin de mieux répondre à la question des conflits d'intérêts ou aux autres préoccupations. Toute modification ou restructuration de ce genre de nos fonctions de réglementation pourrait entraîner des coûts substantiels et autres fardeaux que nous n'avons pas envisagés pour l'instant et pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Pour plus de détails sur les mesures de protection entourant la structure de la Bourse, se reporter à la rubrique « Réglementation » dans le présent prospectus.

Si nous ne réussissons pas à gérer les conflits d'intérêts éventuels convenablement, cela pourrait nuire à l'efficacité de notre Division de la réglementation et à la réputation de la Bourse. Ces circonstances pourraient aussi avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière, nos résultats d'exploitation ainsi que nos perspectives.

Les marchés des instruments dérivés inscrits à la cote sont réglementés dans la plupart des pays et il pourrait s'avérer impossible pour nous d'obtenir ou de conserver les approbations réglementaires nécessaires pour que notre marché soit accessible d'un ou de plusieurs pays étrangers.

Nos activités sont régies par de nombreuses exigences réglementaires. Nous exerçons ces activités conformément à la réglementation des commissions des valeurs mobilières du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni et de la France et, compte tenu de nos projets d'expansion, nous pourrions éventuellement être assujéti à la réglementation émanant d'autres pays. Il n'est pas toujours possible de prévoir les tendances en matière de réglementation. De nouvelles exigences ou des exigences inattendues pourraient avoir des conséquences sur l'organisation, la position sur le marché, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Bourse.

Nous avons aussi l'intention de poursuivre nos efforts pour étendre nos activités sur la scène internationale. Se reporter à la rubrique « — L'expansion internationale de nos activités suppose certains défis que nous pourrions être incapables de relever, ce qui pourrait nuire à nos activités, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation » ci-dessus.

Nous sommes exposés à des risques importants de poursuites ou pouvant engager notre responsabilité.

Certain aspects de nos activités comportent des risques importants pouvant engager notre responsabilité. Par exemple, des clients insatisfaits pourraient faire des réclamations concernant la qualité de l'exécution des transactions, des transactions incorrectement réglées, une mauvaise gestion ou même des cas de fraude contre leurs fournisseurs de services. Nous pourrions faire l'objet de telles réclamations par suite de pannes ou de défaillances

des systèmes et des services que nous offrons. Bien que notre responsabilité soit limitée à certains égards aux termes de contrats et des règles de la Bourse, ces limitations pourraient s'avérer insuffisantes. Nous pourrions devoir engager des frais juridiques importants pour nous défendre dans le cadre de poursuites, même si elles ne sont pas fondées. Le dénouement défavorable de toute poursuite judiciaire ou réclamation à notre égard pourrait avoir une incidence négative importante sur notre réputation, nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous faisons actuellement l'objet de divers poursuites et arbitrages. Nous ne pouvons garantir que nous réussissons à nous défendre dans le cadre de ces différends, et tout jugement défavorable contre nous pourrait avoir une incidence négative importante sur nous. Pour plus d'information, se reporter à la rubrique intitulée « Poursuites » du présent prospectus.

Toute contrefaçon de notre part des droits de propriété intellectuelle d'autrui pourrait donner lieu à des poursuites et avoir une incidence négative importante sur nos activités.

Nos concurrents de même que d'autres personnes physiques ou morales peuvent obtenir ou pourraient obtenir à l'avenir des droits de propriété intellectuelle sur des produits ou services reliés au type de produits et services que nous offrons ou envisageons d'offrir. Nous ne pouvons garantir que nous sommes ou serons au courant de tous les brevets et droits d'auteur renfermant des revendications que nos produits, services ou technologies pourraient contrefaire ou violer. Les réclamations en contrefaçon ne sont pas inhabituelles dans notre secteur. En général, si un ou plusieurs de nos produits, services ou technologies devaient contrefaire des brevets ou violer des droits d'auteur détenus par des tiers, nous pourrions devoir en arrêter le développement ou la commercialisation, obtenir des licences auprès des détenteurs des brevets ou des droits d'auteur pour pouvoir développer et commercialiser les services ou revoir la conception des produits, services ou technologies afin d'éviter des réclamations en contrefaçon du brevet ou en violation de droits d'auteur. Nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation pourraient subir des conséquences défavorables importantes si nous ne réussissions pas à obtenir ces licences et devons revoir la conception ou arrêter le développement ou la commercialisation de nos produits, services ou technologies afin d'éviter toute contrefaçon.

Risques liés à la structure de notre capital et à l'inscription initiale

Les porteurs de nos actions ordinaires qui sont aussi des participants agréés pourraient avoir des intérêts différents ou contraires de ceux des autres porteurs de nos actions ordinaires qui ne sont pas des participants agréés.

Au 1^{er} février 2007 (sans tenir compte de l'investissement de NYMEX), nos participants agréés ou les personnes appartenant au même groupe que nos participants agréés, collectivement, étaient propriétaires de plus de 49 % de nos actions ordinaires en circulation. Par conséquent, ces actionnaires, s'ils votaient tous de la même façon sur une question donnée, pourraient être en mesure d'influencer considérablement l'issue du vote sur la question soumise à l'approbation des actionnaires, y compris en ce qui concerne l'élection des administrateurs. De plus, en date du présent prospectus, 3 des 12 membres de notre Conseil d'administration sont reliés à des participants agréés. Nous sommes tributaires dans une large mesure des revenus provenant des activités de négociation et de compensation de nos participants agréés, ce qui donne à nos participants agréés une influence appréciable sur la conduite de nos activités.

Bon nombre de nos participants agréés tirent une part importante de leurs revenus de leurs activités de négociation et de compensation menées sur nos marchés ou par l'intermédiaire de ceux-ci. Le montant des revenus que les participants agréés tirent de leurs activités de négociation ou de compensation dépend en partie des frais qui leur sont imposés pour la négociation, la compensation et l'accès à nos marchés ainsi que des règles et de la structure de nos marchés. Nos participants agréés peuvent bénéficier de règles de négociation et d'escomptes leur permettant d'accroître leurs occasions de négociation et leurs profits connexes.

Compte tenu de ce qui précède, les porteurs d'actions ordinaires qui ne sont pas des participants agréés pourraient ne pas avoir les mêmes intérêts économiques que les porteurs d'actions ordinaires qui sont aussi des participants agréés. De plus, les intérêts des divers participants agréés pourraient différer entre eux selon divers facteurs, dont leur méthode de négociation et les produits qu'ils négocient. Par conséquent, nos participants agréés pourraient demander que nous privilégions leurs occasions de négociation et de compensation et la valeur de leurs

privilèges de négociation par rapport à l'intérêt économique qu'ils détiennent dans la Bourse, soit leurs actions ordinaires.

Nous ne pouvons prévoir nos besoins futurs de capitaux ni si nous réussissons à obtenir du financement à des conditions acceptables.

Nous sommes tributaires de la disponibilité des capitaux nécessaires au maintien et à la croissance de notre entreprise. Nous croyons que les fonds générés à l'interne et les fonds en caisse répondront à nos besoins actuels en capitaux. Cependant, dépendamment de divers facteurs, dont certains sont indépendants de notre volonté, notre capacité de financer nos besoins en capitaux pourrait être différente à l'avenir de ce que nous prévoyons actuellement. Par conséquent, nous pourrions devoir lever d'autres fonds aux fins suivantes :

- augmenter le capital réglementaire net nécessaire à nos activités;
- soutenir la croissance accélérée de notre entreprise;
- développer des produits et services nouveaux ou améliorés;
- mettre à jour les technologies existantes ou en développer de nouvelles;
- faire face à la concurrence;
- conclure des alliances stratégiques, des acquisitions ou des coentreprises; ou
- répondre à des exigences ou besoins imprévus.

Si nous contractons de nouvelles dettes pour obtenir des fonds, des engagements plus contraignants que ceux prévus par nos titres d'emprunt actuels pourraient nous être imposés. Si nous n'arrivons pas à obtenir suffisamment de fonds ou si nous n'arrivons pas à les obtenir à des conditions que nous jugeons acceptables, notre capacité de financer notre expansion, de tirer profit d'occasions d'acquisition, de développer ou d'améliorer nos services ou produits ou de faire face à la concurrence sera considérablement compromise, ce qui pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Les restrictions relatives à la propriété de nos actions ordinaires pourraient restreindre la négociation de celles-ci et les opérations les visant.

Aux termes de la décision de reconnaissance de la Bourse et de nos statuts constitutifs, aucune personne ou combinaison de personnes agissant conjointement ou de concert n'est autorisée à être véritable propriétaire ou à exercer le contrôle ou à avoir la haute main sur plus de 10 % des actions d'une catégorie ou série donnée de nos actions avec droit de vote, sans avoir obtenu au préalable l'approbation de nos actionnaires et de l'AMF. L'AMF peut accorder son approbation sous réserve de toute condition qu'elle juge appropriée. L'AMF pourra aussi modifier les limites prévues par ces restrictions à l'avenir. L'actionnaire qui contrevient à ces dispositions s'expose à diverses conséquences, dont la suspension de ses droits de vote, la perte de son droit aux dividendes, des interdictions quant au transfert d'actions, la vente ou le rachat forcé des actions et la suspension d'autres droits accordés aux actionnaires.

Ces restrictions pourraient dissuader les intervenants de négocier nos actions ordinaires ou limiter le marché pour la négociation de celles-ci, décourager les intéressés de procéder à des acquisitions et de faire des propositions d'alliances stratégiques éventuelles ou empêcher des opérations permettant à nos actionnaires de recevoir une prime pour leurs actions.

Nos actions ordinaires n'ont jamais été négociées dans le public auparavant, et il pourrait ne pas se former de marché actif ou liquide pour la négociation de nos actions ordinaires par suite de leur inscription à la cote, et le cours des actions pourrait être volatil.

Il n'y a jamais eu de marché public pour la négociation de nos actions ordinaires, ce qui crée des incertitudes quant aux cours futurs de nos actions ordinaires. Nous avons l'intention de demander l'inscription de nos actions ordinaires à la cote de la TSX. Cette inscription à la cote est subordonnée à notre obligation de respecter toutes les exigences et conditions d'inscription initiale de la TSX. Nous ne savons pas si des tiers trouveront que nos actions ordinaires représentent un placement intéressant ni si des firmes seront intéressées à créer un marché pour nos actions ordinaires. Rien ne garantit qu'un marché public important se formera pour la négociation de nos actions

ordinaires ou qu'il se maintiendra après l'inscription à la cote de la TSX, ni que les actions ordinaires seront négociées publiquement au premier prix ou à un prix supérieur ultérieurement à l'inscription.

Les ventes futures de lots importants d'actions ordinaires sur le marché par les actionnaires après leur inscription à la cote pourraient avoir une incidence négative sur leur cours.

Les ventes futures d'un grand nombre de nos actions ordinaires sur le marché après notre inscription à la cote, ou la perception que des ventes importantes pourraient avoir lieu, pourraient avoir une incidence négative sur leur cours en vigueur de temps à autre et pourraient limiter notre capacité de lever des capitaux au moyen de la vente de nos titres de participation. Si nos actionnaires vendaient un grand nombre d'actions sur un marché public, le cours de nos actions ordinaires pourrait baisser considérablement.

Notre capacité de verser des dividendes est assujettie à des restrictions prévues par la législation et la réglementation applicables.

La décision de reconnaissance de la Bourse prévoit des critères précis de viabilité financière (ratios financiers) que nous sommes tenus de respecter. Ces ratios comprennent un ratio de fonds de roulement, un ratio bénéfice net-endettement et un ratio de levier financier. Si nous ne respectons pas ces ratios pendant une période excédant trois mois, nous sommes tenus d'informer l'AMF des motifs de l'insuffisance de ces ratios et des mesures qui seront prises pour remédier à la situation. Dans de telles circonstances, nous ne pourrions procéder, sans avoir obtenu l'approbation préalable de l'AMF, au versement de dividendes et à certains autres paiements jusqu'à la fin d'une période d'au moins six mois suivant le moment où les insuffisances auront été éliminées (ou toute autre période plus courte dont l'AMF aura convenu).

POURSUITES

Nous sommes et serons à l'occasion partie à des litiges et des arbitrages qui surviennent dans le cours normal de nos activités.

Nous sommes actuellement partie à des poursuites devant la Cour supérieure du Québec pour dommages-intérêts relativement à la fermeture de notre parquet de négociation à la criée. En 2006, nous avons réglé 31 poursuites individuelles, dont le total des réclamations dépassait 12,8 M\$, pour environ 1,3 M\$. Au 31 décembre 2006, 39 poursuites demeuraient en instance, pour des réclamations totales d'environ 27,3 M\$, à l'égard desquelles nous continuerons à défendre notre position. Le procès relativement à ces réclamations a pris fin le 19 février 2007. Un jugement dans cette affaire devrait être rendu d'ici plusieurs mois.

Nous sommes également partie à une procédure d'arbitrage avec le Groupe TSX relativement à l'acquisition, par sa filiale NGX, d'Oxen, qui est propriétaire de l'Alberta Watt Exchange Limited. Le différend a trait à notre exclusivité concernant les instruments dérivés négociés en bourse aux termes de l'entente de 1999.

À l'heure actuelle, il n'y a aucune autre poursuite importante en instance à laquelle nous sommes partie ou dont l'une ou l'autre de nos propriétés fait l'objet, et nous ne sommes au courant d'aucune poursuite importante imminente ou prévue. Nous avons inscrit une provision relativement à nos responsabilités légales et nous croyons que le résultat des poursuites en instance auxquelles nous sommes partie n'aura, dans l'ensemble, aucune incidence négative importante sur nos activités, notre situation financière ou nos liquidités.

MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Aucun.

VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

Les vérificateurs de la Bourse de Montréal sont KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., 600, boul. de Maisonneuve Ouest, Bureau 1500, Montréal (Québec) Canada H3A 0A3.

L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres de la Bourse est Compagnie Trust CIBC Mellon à ses bureaux principaux de Montréal et de Toronto.

CONTRATS IMPORTANTS

Aucun.

EXPERTS

Les questions indiquées sous la rubrique « Admissibilité à des fins de placement » feront l'objet d'un avis, pour le compte de la Bourse, à la date de l'inscription à la cote, de la part d'Ogilvy Renault S.E.N.C.R.L., s.r.l. Certaines autres questions d'ordre juridique relatives à nos actions ordinaires feront l'objet d'un avis pour notre compte, à la date de l'inscription à la cote, de la part d'Ogilvy Renault S.E.N.C.R.L., s.r.l. En date des présentes, aucun des associés et avocats salariés d'Ogilvy Renault S.E.N.C.R.L., s.r.l., en tant que groupe, n'est propriétaire véritable, de nos actions ordinaires en circulation.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières canadienne exige que le texte suivant figure dans le présent prospectus :

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces et certains territoires du Canada confère à l'acquéreur un droit de résolution, qui ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Ces lois permettent également à l'acquéreur de demander la nullité, la révision du prix ou, dans certains cas, des dommages-intérêts par suite d'opérations de placement effectuées avec un prospectus ou des modifications contenant des informations fausses ou trompeuses, ou par suite de la non-transmission de ces documents. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

Toutefois, compte tenu du fait que nous ne faisons pas un placement de titres au moyen du présent prospectus, mais que nous devenons plutôt un émetteur assujéti aux fins de l'inscription à la cote de nos actions ordinaires, nous croyons que ces recours ne sont pas disponibles dans ces circonstances.

GLOSSAIRE

Sauf indication contraire ou à moins d'incompatibilité avec le contexte, les définitions suivantes sont utilisées dans le présent prospectus :

« **AMF** » désigne l'Autorité des marchés financiers du Québec.

« **BAX** » désigne le contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois.

« **Boston Options Exchange** » et « **BOX** » désignent Boston Options Exchange Group LLC, « facility » de BSE.

« **Bourse** », « **Bourse de Montréal** », « **MX** », « **nous** », « **notre** » et « **nos** » désignent Bourse de Montréal Inc., y compris sa filiale, ses unités d'affaires et ses divisions.

« **BOX-R** » désigne Boston Options Exchange Regulation LLC, filiale à part entière de BSE qui est chargée des activités de surveillance du marché de BOX et qui administre les aspects réglementaires de la relation avec les participants de BOX.

« **BSE** » désigne Boston Stock Exchange Inc.

« **BSIF** » désigne le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada.

« **CAREX** » désigne Marché canadien de ressources Inc., l'entreprise par l'entremise de laquelle nous entreprendrons nos activités avec NYMEX.

« **CBOT** » désigne le Board of Trade of the City of Chicago, Inc., filiale à part entière de CBOT Holdings, Inc.

« **CCX** » désigne Chicago Climate Exchange Inc.®

« **CDCC** » désigne la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, notre filiale à part entière, ainsi que notre segment Chambre de compensation et ses activités.

« **CDS** » désigne la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée.

« **CGB** » désigne le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans.

« **CME** » désigne Chicago Mercantile Exchange Inc., filiale à part entière de Chicago Mercantile Exchange Holdings Inc.

« **CVMO** » désigne la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

« **décision de reconnaissance** » et « **décision de reconnaissance de la Bourse** » désignent la décision n° 2003-C-0184 de l'AMF relative à la reconnaissance de Bourse de Montréal Inc. à titre d'organisme d'autoréglementation.

« **détenteur de permis restreint de négociation** » désigne une personne physique qui n'est pas un participant agréé et qui est autorisée et agréée par la Bourse pour agir comme mainteneur de marché, négociateur indépendant ou jitney conformément aux dispositions de la Règle Trois de la Bourse.

« **entente de 1999** » désigne le protocole d'entente prévoyant notamment un engagement de non-concurrence pour une période de 10 ans qui est intervenu entre Groupe TSX Inc. et la Bourse en ce qui concerne les marchés respectivement attribués à ces bourses dans le cadre de la restructuration des marchés boursiers canadiens qui a eu lieu en 1999. L'entente de 1999 expire en mars 2009.

« **FISC** » désigne les fournisseurs indépendants de solutions de connexion.

« **FNB** » désigne des fonds négociés en bourse.

« **fractionnement d'actions** » désigne notre fractionnement d'actions à raison de trois actions pour une qui a été approuvé par notre Conseil d'administration le 13 février 2007 et que nous avons effectué le 15 mars 2007. Notre fractionnement d'actions est décrit en détail sous la rubrique « Description de notre capital-actions — Fractionnement de nos actions » du présent prospectus. Les expressions « avant le fractionnement d'actions » et « après le fractionnement d'actions » ont un sens corrélatif.

« **Groupe TSX** » désigne Groupe TSX Inc.

« **ICCA** » désigne l'Institut Canadien des Comptables Agréés.

« **ICE** » désigne Inter-Continental Exchange, Inc.

« **intérêt en cours** », en ce qui concerne la négociation sur nos marchés, désigne le nombre de contrats ouverts inscrits dans les registres de la CDCC.

« **investissement de NYMEX** » désigne l'achat par NYMEX d'actions ordinaires nouvellement émises de la Bourse dans le cadre des transactions relatives à l'entreprise CAREX, qui sont décrites sous la rubrique « Nos activités — Aperçu de la Bourse — Faits récents ».

« **ISE** » désigne International Securities Exchange, Inc.

« **LIBOR** » désigne le London Interbank Offered Rate.

« **marge d'exploitation** » désigne le bénéfice d'exploitation divisé par les revenus.

« **MCeX** » désigne Marché climatique de Montréal Inc., alliance intervenue entre la Bourse et CCX.

« **MX-MF** » désigne notre unité d'affaires des Marchés financiers et ses activités.

« **MX-STI** » désigne notre unité d'affaires des Solutions en technologie de l'information et ses activités.

« **NGX** » désigne Natural Gas Exchange Inc., filiale du Groupe TSX.

« **NYMEX** » désigne NYMEX Holdings, Inc.

« **OAR** » désigne un organisme d'autoréglementation.

« **participant agréé** » désigne une firme ou une autre personne ayant conclu une entente avec la Bourse afin d'accéder aux installations de négociation de nos marchés.

« **relié à la plateforme** », dans le cas d'un participant agréé de la Bourse, désigne un participant agréé qui est relié électroniquement à notre plateforme de négociation.

« **SEC** » désigne la Securities and Exchange Commission des États-Unis.

« **Standard & Poor's** » ou « **S&P** » désigne Standard & Poor's, une division de McGraw-Hill Companies, Inc.

« **SXF** » désigne le contrat à terme sur l'indice boursier S&P Canada 60 que la Bourse offre sous licence de Standard & Poor's.

« **TCAC** » désigne le taux de croissance annuel composé.

« **TSX** » désigne la Bourse de Toronto.

« **WCE** » désigne Winnipeg Commodity Exchange Inc.

INDEX DES ÉTATS FINANCIERS

	<u>Page</u>
États financiers consolidés vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004	
Consentement de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L	F-2
Rapport des vérificateurs de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L	F-3
Bilans consolidés aux 31 décembre 2006 et 2005	F-4
États consolidés des résultats pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004	F-5
États consolidés des bénéfices non répartis pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004	F-6
États consolidés des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004 . .	F-7
Notes afférentes aux états financiers consolidés	F-8

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Au conseil d'administration de Bourse de Montréal Inc.

Nous avons lu le prospectus sans placement de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse »), daté du 23 mars 2007 et relatif à l'inscription à la cote des actions ordinaires de la Bourse. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus sans placement susmentionné notre rapport aux administrateurs de la Bourse portant sur les bilans consolidés de la Bourse au 31 décembre 2006 et 2005, et sur les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2006. Notre rapport est daté du 24 janvier 2007, sauf la note 25 en date du 23 mars 2007.

(signé) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 23 mars 2007

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ADMINISTRATEURS

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») aux 31 décembre 2006 et 2005, et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés aux 31 décembre 2006, 2005 et 2004. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Bourse. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Bourse aux 31 décembre 2006 et 2005, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés aux 31 décembre 2006, 2005 et 2004 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 24 janvier 2007, sauf la note 25
en date du 23 mars 2007

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

BILANS CONSOLIDÉS

31 décembre 2006 et 2005

(en milliers de dollars)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Actif		
Actif à court terme :		
Trésorerie et équivalents	22 919 \$	24 382 \$
Placements temporaires (note 3)	36 639	32 577
Encaisse affectée (notes 10 et 20)	2 700	1 541
Débiteurs (note 7)	7 889	6 272
Règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs	6 951	22 006
Dépôts de couverture des membres (note 4)	2 312	1 041
Dépôts au fonds de compensation (note 4)	14 807	4 005
Frais payés d'avance	<u>1 690</u>	<u>1 525</u>
	95 907	93 349
Placements à long terme (note 5)	9 302	9 798
Immobilisations corporelles (note 6)	12 319	14 208
Impôts futurs (note 16)	2 523	705
Autres actifs (note 7)	<u>2 643</u>	<u>972</u>
	<u>122 694 \$</u>	<u>119 032 \$</u>
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme :		
Créditeurs et charges à payer	13 057 \$	9 887 \$
Dividendes à payer	13 910	12 721
Règlements quotidiens à payer aux membres compensateurs	6 951	22 006
Dépôts de couverture des membres (note 4)	2 312	1 041
Dépôts au fonds de compensation (note 4)	14 807	4 005
Impôts exigibles	3 343	3 484
Dettes à court terme (note 10)	992	—
Tranche des obligations découlant de contrats de location-acquisition échéant à moins de un an (notes 10 et 11)	<u>80</u>	<u>3 239</u>
	55 452	56 383
Obligations découlant de contrats de location-acquisition (notes 10 et 11)	—	1 022
Impôts futurs (note 16)	812	245
Passif au titre des prestations constituées (note 21)	713	410
Avoir des actionnaires :		
Capital-actions (note 12)	49 258	45 405
Surplus d'apport (note 12)	434	825
Bénéfices non répartis	16 991	16 532
Écart de conversion (note 13)	<u>(966)</u>	<u>(1 790)</u>
	65 717	60 972
Engagements (note 14)		
Éventualités (note 15)		
Événements postérieurs à la date du bilan (note 25)		
	<u>122 694 \$</u>	<u>119 032 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil,

(signé) Jean Turmel

Administrateur

(signé) Carmand Normand

Administrateur

BOURSE DE MONTRÉAL INC.
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Revenus :			
Transactions	36 422 \$	26 403 \$	19 740 \$
Compensation et levée des options	12 989	9 609	7 837
Services informatiques (note 19)	15 275	15 581	12 160
Information boursière	10 562	8 095	7 787
Participants	3 261	2 456	4 180
Autres (note 24)	751	1 020	5 630
	<u>79 260</u>	<u>63 164</u>	<u>57 334</u>
Dépenses :			
Salaires et charges sociales	22 811	19 891	19 004
Exploitation des locaux	2 667	2 754	2 520
Licences et entretien informatique	6 184	6 397	5 441
Amortissement des immobilisations et des autres actifs	6 398	7 586	5 284
Frais généraux et d'administration	8 995	6 810	6 525
Télécommunications	2 536	2 841	2 510
Affaires publiques	1 870	1 408	1 344
Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition et dettes échéant à moins de un an (notes 10 et 11)	154	356	359
	<u>51 615</u>	<u>48 043</u>	<u>42 987</u>
Bénéfice avant revenus de placements, autres éléments et impôts sur le revenu	27 645	15 121	14 347
Revenus de placements	2 613	1 785	1 059
Quote-part des résultats de sociétés sous influence notable, déduction faite de la perte de 551 \$ (néant en 2005 et 2004) sur matérialisation de l'écart de conversion (note 5)	1 151	2 278	(2 684)
Gain sur dilution (note 5)	—	1 042	—
Perte et indemnités de résiliation sur aliénation de placements dans une société sous influence notable et une coentreprise (notes 2 et 5)	—	(699)	—
Bénéfice avant impôts sur le revenu	31 409	19 527	12 722
Impôts sur le revenu (note 16) :			
Exigibles	7 829	4 353	896
Futurs	(1 251)	39	2 867
	<u>6 578</u>	<u>4 392</u>	<u>3 763</u>
Bénéfice net	<u>24 831 \$</u>	<u>15 135 \$</u>	<u>8 959 \$</u>
Bénéfice de base par action (note 8)	2,84 \$	1,85 \$	1,11 \$
Bénéfice dilué par action (note 8)	2,72 \$	1,72 \$	1,06 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation			
De base (note 8)	8 742 762	8 197 051	8 061 251
Dilué (note 8)	9 145 375	8 783 812	8 445 007

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.
ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	16 532 \$	14 118 \$	5 159 \$
Bénéfice net	24 831	15 135	8 959
Dividendes	<u>(24 372)</u>	<u>(12 721)</u>	<u>—</u>
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<u>16 991 \$</u>	<u>16 532 \$</u>	<u>14 118 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004

(en milliers de dollars)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :			
Bénéfice net.....	24 831 \$	15 135 \$	8 959 \$
Ajustements pour :			
Amortissement des immobilisations et autres éléments d'actif ...	6 398	7 586	5 284
Quote-part des résultats dans des sociétés sous influence notable	(1 151)	(2 278)	2 684
Perte sur aliénation de placement dans une coentreprise.....	—	21	—
Perte sur aliénation de placement dans une société sous influence notable	—	378	—
Gain sur dilution.....	—	(1 042)	—
Amortissement de prime sur placements.....	16	27	117
Revenus d'intérêts sur placements à escomptes	(453)	(633)	5
Impôts futurs.....	(1 251)	39	2 867
Coût du régime d'options d'achat d'actions.....	152	234	245
Coût du régime d'unités d'actions différées	—	—	810
Variation nette des soldes hors caisse d'actifs et de passifs liés à l'exploitation (note 17)	<u>1 021</u>	<u>5 672</u>	<u>(863)</u>
	29 563	25 139	20 108
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (note 17) :			
Acquisitions d'immobilisations	(4 633)	(3 848)	(2 715)
Augmentations des autres actifs	(2 337)	(46)	(249)
Aliénations d'immobilisations (note 10)	1 319	—	—
Acquisitions de placements	(257 437)	(277 318)	(183 424)
Aliénations de placements	253 812	269 456	179 469
Aliénation d'un placement dans une coentreprise.....	—	(21)	—
Acquisitions de placements à long terme.....	—	(1 012)	(3 682)
Distributions reçues d'une société sous influence notable	<u>2 471</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	(6 805)	(12 789)	(10 601)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement (note 17) :			
Encaisse affectée.....	(1 159)	(402)	(1 139)
Diminution des obligations découlant des contrats de location-acquisition et dettes (notes 10 et 11)	(3 189)	(3 490)	(2 363)
Émission d'actions (note 12)	3 310	1 886	317
Dividendes	<u>(23 183)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	(24 221)	(2 006)	(3 185)
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et équivalents	(1 463)	10 344	6 322
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice	<u>24 382</u>	<u>14 038</u>	<u>7 716</u>
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice	22 919	24 382	14 038
Placements temporaires à la fin de l'exercice	<u>36 639</u>	<u>32 577</u>	<u>24 109</u>
Trésorerie et équivalents et placements temporaires à la fin de l'exercice	<u>59 558 \$</u>	<u>56 959 \$</u>	<u>38 147 \$</u>
Détail de la trésorerie et équivalents :			
Espèces	2 792 \$	3 427 \$	2 073 \$
Acceptations bancaires.....	20 127	12 284	8 029
Bons du Trésor	—	8 671	3 936
	<u>22 919 \$</u>	<u>24 382 \$</u>	<u>14 038 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a été constituée le 29 septembre 2000, à la suite de la démutualisation de la Bourse de Montréal, en vertu de la Partie 1A de la *Loi sur les compagnies* du Québec. Sa principale activité est de servir de bourse d'instruments dérivés. La Bourse est responsable de la réglementation du marché et des participants agréés. En vertu des règlements de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), la Bourse doit respecter certains ratios financiers et d'autres conditions pour conserver sa reconnaissance à titre d'organisme d'autoréglementation. De plus, sa filiale, Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC »), agit en qualité de société émettrice, de chambre de compensation et de garante de contrats d'options et de contrats à terme négociés à la Bourse et de certains instruments du marché de gré à gré.

1. Principales conventions comptables :

Les présents états financiers ont été dressés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Les principales conventions comptables sont présentées ci-dessous :

a) Consolidation et placements à long terme :

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de Bourse de Montréal Inc., ceux de sa filiale en propriété exclusive, la CDCC et, jusqu'en date du 19 décembre 2005 (note 2), ceux de Clearco Inc. (« Clearco »), une coentreprise. La Bourse utilise la méthode de la consolidation proportionnelle pour comptabiliser sa quote-part de 50 % de l'actif, du passif, des produits, des charges et des flux de trésorerie de la coentreprise. Depuis le 14 août 2006, les états financiers comprennent également une participation de 51 % dans le Marché climatique de Montréal inc. (« MCeX ») qui a été créé en partenariat avec la Chicago Climate Exchange Inc. (« CCX »).

Les placements à long terme sont composés d'une participation de 31,4 % que la Bourse détient dans les unités de Boston Options Exchange LLC (« BOX ») aux États-Unis et, jusqu'en date du 19 décembre 2005 (note 5), d'une participation de 8 % que la Bourse détenait dans le capital-actions d'Oxen Inc. (« Oxen »), les deux étant des placements dans des sociétés sous influence notable. Ces placements sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, selon laquelle le coût d'origine du placement est redressé selon la quote-part de la Bourse du bénéfice net ou de la perte nette postérieur(e) à l'acquisition, déduction faite des dividendes et distributions.

La valeur comptable d'un placement est réduite lorsqu'il y a évidence d'une moins-value durable.

b) Trésorerie et équivalents :

La trésorerie et équivalents comprennent les placements liquides, dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois, et sont présentés au prix coûtant qui se rapproche de la juste valeur.

c) Placements temporaires :

Les placements temporaires sont composés de titres à taux fixes et sont comptabilisés au moindre du prix coûtant et de la juste valeur.

d) Règlements quotidiens à recevoir et à payer aux membres de la CDCC :

Les sommes à recevoir des membres compensateurs ou à payer à ceux-ci, résultant des positions ouvertes des contrats à terme évaluées à la valeur marchande quotidiennement et des transactions sur options compensées quotidiennement, doivent être perçues des membres ou reçues par eux avant l'ouverture des marchés boursiers le jour suivant. Les sommes à recevoir d'un membre compensateur sont inscrites comme éléments d'actif dans le bilan et ne sont pas déduites des sommes à payer à un autre membre compensateur, lesquelles sont présentées comme éléments de passif.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

1. Principales conventions comptables (suite) :

- d) Règlements quotidiens à recevoir et à payer aux membres de la CDCC (suite) :

Au 31 décembre 2006, la somme la plus élevée à recevoir d'un membre compensateur s'élevait à 3 044 \$ (13 397 \$ en 2005) et la somme la plus élevée à payer à un membre compensateur se chiffrait à 2 139 \$ (7 062 \$ en 2005).

- e) Immobilisations :

Les immobilisations sont inscrites au coût historique. La charge d'amortissement est calculée selon la méthode linéaire sur les périodes suivantes :

<u>Élément d'actif</u>	<u>Période</u>
Équipement, logiciels et développement informatique	3 à 5 ans
Mobilier, agencement et équipement	5 ans

Les améliorations locatives sont amorties sur des périodes n'excédant pas la durée des baux.

Les coûts directs engagés dans le but de développer des logiciels à usages interne et externe sont capitalisés dans la rubrique équipement, logiciels et développement informatique. Ces coûts incluent la rémunération, l'équipement informatique et les sous-traitants, et sont amortis sur leur durée de vie estimative, soit sur une période de 5 ans.

- f) Autres éléments d'actif :

Les coûts d'élaboration des programmes de formation en ligne développés, déduction faite de l'aide gouvernementale reçue, sont amortis sur 5 ans à partir de leur date de mise en fonction, selon la méthode de l'amortissement linéaire.

Les frais reportés qui sont liés à des coûts de développement de logiciels sont amortis sur 5 ans, soit sur la durée de vie économique du produit.

Les frais reportés qui représentent des droits de licences et des frais de maintenance sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire et sur des périodes allant de 2 à 3 ans.

Les frais reliés à l'acquisition d'une participation supplémentaire dans BOX seront imputés aux coûts d'acquisition du placement lorsque la transaction sera complétée ou ils seront passés en charge si la transaction ne se concrétise pas.

- g) Immobilisations corporelles, écarts d'acquisition et autres 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.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis et sont soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des changements de situation indiquent que l'actif pourrait avoir subi une dépréciation. Le test de dépréciation comprend deux étapes. Lors de la première étape, la valeur comptable de l'unité d'exploitation est comparée avec sa juste valeur. Lorsque

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

1. Principales conventions comptables (suite) :

g) Immobilisations corporelles, écarts d'acquisition et autres actifs incorporels (suite) :

la juste valeur de l'unité d'exploitation excède sa valeur comptable, tout écart d'acquisition rattaché à une unité d'exploitation est considéré comme n'ayant pas subi de dépréciation et il n'est pas nécessaire de procéder à la deuxième étape du test de dépréciation. La deuxième étape est exécutée lorsque la valeur comptable d'une unité d'exploitation excède sa juste valeur, auquel cas la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition rattachée à l'unité d'exploitation est comparée à sa valeur comptable afin d'évaluer le montant de la perte de valeur, le cas échéant. Lorsque la valeur comptable de l'écart d'acquisition rattachée à l'unité d'exploitation excède la juste valeur implicite de cet écart d'acquisition, une perte de valeur est constatée pour un montant égal à l'excédent, et présentée sous un poste distinct à l'état des résultats avant les éléments extraordinaires et les activités abandonnées.

h) Rémunérations et autres paiements à base d'actions :

Régime d'unités d'actions différées :

La Bourse comptabilise son régime d'unités d'actions différées en constatant une charge aux résultats et en enregistrant un passif à la juste valeur des actions au moment de l'octroi de ces dernières, selon la méthode de la juste valeur dont le détail apparaît à la note 12. Les variations de la juste valeur des actions sous-jacentes, entre la date d'attribution et la date d'évaluation, entraînent un changement au passif. Ce régime, constitué pour certains membres du Conseil d'administration et des divers comités de la Bourse, a été aboli en janvier 2005 (note 12).

Régime d'options d'achat d'actions et régime d'achat d'actions :

La Bourse comptabilise son régime d'options d'achat d'actions selon la méthode de la juste valeur, qui veut que le coût de rémunération lié aux octrois aux employés soit calculé à la juste valeur à la date d'octroi et comptabilisé sur la période d'acquisition.

i) Constatation des revenus :

Les revenus de transactions sont constatés à la date de transaction de l'opération à laquelle ils se rapportent.

Les revenus de compensation sont constatés à la date de règlement de l'opération à laquelle ils se rapportent.

Les revenus provenant de contrat en temps et matériel sont constatés lorsque le service est rendu en fonction des tarifs contractuels.

Les revenus provenant d'hébergement d'équipements informatique sous contrats à tarif fixe sont constatés linéairement sur la durée de l'entente.

Les revenus provenant de droits de licences et de services de maintenance informatique sont constatés linéairement sur la durée du contrat.

Les produits tirés des données sur les marchés sont constatés en fonction de leur utilisation, telle qu'elle est déclarée par les clients et les revendeurs.

Les honoraires de réglementation des marchés sont inscrits et constatés dans le mois au cours duquel les services sont rendus.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

1. Principales conventions comptables (suite) :

i) Constatation des revenus (suite) :

Les revenus de placements sont constatés dans l'exercice au cours duquel ils sont gagnés. Les gains ou les pertes réalisés sur les placements sont inscrits dans l'exercice au cours duquel ils surviennent.

j) 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 recouvrés 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 passés en charge 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.

k) Conversion de devises :

Les revenus et les dépenses issus de transactions libellées en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les éléments monétaires d'actif et de passif sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan; les éléments non monétaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains ou pertes de change sont constatés dans les résultats.

La Bourse détient un placement dans une société sous influence notable établie aux États-Unis et qui est considérée comme un établissement étranger autonome. Conséquemment, ce placement est converti en dollars canadiens au taux en vigueur à la date du bilan, et les gains ou pertes de change non matérialisés sont présentés sous la rubrique Écart de conversion dans l'avoir des actionnaires.

l) Avantages sociaux futurs :

La Bourse a établi, en date du 1^{er} janvier 2004, un régime enregistré de retraite à prestations déterminées à l'intention de certains de ses 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, la Bourse comptabilise ses obligations au fur et à mesure que les salariés rendent les services nécessaires pour gagner les prestations de retraite. La Bourse a 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 650 \$ 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, soit une durée de 12,4 ans.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

1. Principales conventions comptables (suite) :

l) Avantages sociaux futurs (suite) :

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 des régimes, sont amortis sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs lorsque applicable.

m) Impôts sur le revenu :

La Bourse suit 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.

n) Incertitude relative à la mesure :

La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants des actifs et des passifs, sur les informations fournies relativement aux actifs et passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants des produits et des charges constatés au cours des périodes visées.

Les éléments des états financiers qui requièrent davantage l'utilisation d'estimations incluent la provision pour créances irrécouvrables, les crédits d'impôt, la durée de vie utile des éléments d'actif aux fins du calcul de l'amortissement et l'évaluation de leur valeur recouvrable nette, et l'évaluation du placement dans une société sous influence notable, ainsi que la détermination de la provision pour moins-value relative à l'actif d'impôts futurs. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

2. Participation dans une coentreprise :

En juillet 2004, la CDCC a conclu une entente avec Oxen afin de développer les services de compensation de contrats à terme de gré à gré d'électricité de sa filiale Clearco, dont CDCC a acquis 50 % du capital-actions pour un montant de 300 \$.

Les états financiers comprennent la quote-part de la Bourse dans les produits, charges et flux de trésorerie de la coentreprise comme suit pour les exercices terminés les 31 décembre 2005 et 2004 :

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Revenus	12 \$	19 \$
Perte nette	(213)	(66)
Flux de trésorerie utilisés dans l'exploitation	(146)	(141)

En décembre 2005, la CDCC a vendu sa participation dans Clearco pour un montant de un dollar. Cette transaction a généré une perte sur aliénation de placement de 21 \$.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

3. Placements temporaires :

	2006			2005		
	Taux d'intérêt effectifs au 31 décembre 2006	Coût	Juste valeur	Taux d'intérêt effectifs au 31 décembre 2005	Coût	Juste valeur
Obligations fédérales :						
Échéance : moins de						
un an.....	4,45 %	5 633 \$	5 646 \$	2,85 %	7 004 \$	7 031 \$
Échéance : entre 1 an et						
moins de 3 ans.....	—	—	—	3,51 %	203	205
Échéance : entre 3 ans et						
moins de 10 ans.....	4,32 %	11 139	11 129	3,97 %	5 105	5 096
Échéance : 10 ans et plus	3,91 %	306	308	—	—	—
Obligations provinciales :						
Échéance : moins de						
un an.....	4,35 %	1 011	1 013	3,16 %	2 719	2 724
Échéance : entre 1 an et						
moins de 3 ans.....	3,88 %	431	442	2,66 %	402	407
Échéance : entre 3 ans et						
moins de 10 ans.....	4,30 %	1 572	1 630	4,14 %	5 292	5 346
Échéance : 10 ans et plus	5,10 %	7 878	8 551	4,82 %	8 795	9 421
Obligations de sociétés :						
Échéance : moins de						
un an.....	3,19 %	390	390	—	—	—
Échéance : entre 1 an et						
moins de 3 ans.....	4,24 %	1 892	1 894	3,19 %	406	402
Échéance : entre 3 ans et						
moins de 10 ans.....	4,50 %	5 917	5 932	4,80 %	281	286
Échéance : 10 ans et plus	5,53 %	470	505	5,66 %	2 370	2 541
		<u>36 639 \$</u>	<u>37 440 \$</u>		<u>32 577 \$</u>	<u>33 459 \$</u>

La juste valeur des obligations est calculée selon les prix du marché.

4. Dépôts de couverture des membres et dépôts au fonds de compensation :

Les dépôts en espèces des membres compensateurs sont détenus au nom de la CDCC et présentés dans le bilan 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.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

4. Dépôts de couverture des membres et dépôts au fonds de compensation (suite) :

Le tableau ci-après présente les dépôts de couverture et du fonds de compensation détenus par des dépositaires et dont la CDCC est le bénéficiaire, qui n'apparaissent pas dans les bilans aux 31 décembre.

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Dépôts de couverture :		
Titres du gouvernement à leur valeur nominale	1 794 482 \$	1 718 376 \$
Lettres de crédit à leur valeur nominale	186 392	39 595
Titres de participation (pour compenser les positions vendeurs) à leur valeur marchande ⁽¹⁾	<u>1 275 804</u>	<u>397 075</u>
	<u>3 256 678 \$</u>	<u>2 155 046 \$</u>
Dépôts du fonds de compensation :		
Titres du gouvernement à leur valeur nominale	<u>338 623 \$</u>	<u>227 149 \$</u>

(1) La valeur marchande est déterminée selon les prix des actions négociées en bourse le dernier jour de l'année.

5. Placements à long terme :

a) BOX :

La Bourse détient une participation dans BOX, une bourse électronique où sont négociées des options sur actions américaines sur titres boursiers.

En mai et juillet 2004, la Bourse et trois autres partenaires ont investi 7 500 \$ US en contrepartie d'unités supplémentaires de BOX. Ces transactions se sont faites sans dilution pour la Bourse.

En janvier 2005, deux nouveaux partenaires de BOX ont versé des fonds de 3 348 \$ US (4 130 \$ CA) en contrepartie d'unités supplémentaires. À la suite de ces transactions, la participation de la Bourse dans BOX a été réduite de 31,7 % à 30,7 %, ce qui a généré un gain sur dilution de 1 042 \$, déduction faite de la matérialisation d'une partie de l'écart de conversion de 46 \$.

En juin 2005, la Bourse a fait l'acquisition de 0,7 % des unités de BOX pour une contrepartie en espèces de 810 \$ US (1 012 \$ CA) augmentant sa participation à 31,4 %. L'excédent du prix payé sur la valeur comptable nette de l'actif net acquis à la date d'acquisition, d'un montant de 838 \$, a été constaté à titre d'écart d'acquisition et n'est pas amorti.

Au cours de 2006, la Bourse s'est engagée à acquérir une participation supplémentaire dans BOX (note 14 (b)).

b) Oxen :

En juillet 2004, la Bourse a fait l'acquisition de 8 % du capital-actions d'Oxen qui détient entièrement l'Alberta Watt Exchange, une bourse albertaine de produits d'énergie et 50 % de Clearco, une coentreprise.

En décembre 2005, la Bourse a mis un terme à son entente conclue en juillet 2004 avec Oxen en lui revendant sa participation de 8 % pour un dollar. L'aliénation de ce placement a généré une perte de 678 \$ incluant des indemnités de résiliation de 300 \$.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

5. Placements à long terme (suite) :

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Participation de 31,4 % (31,7 % en 2004) des unités de BOX	11 685 \$	11 685 \$	11 511 \$
Écart d'acquisition	838	838	—
Quote-part des pertes accumulées	(2 469)	(3 620)	(5 920)
Distributions	(2 471)	—	—
Gain sur dilution	2 685	2 685	1 643
Écart de conversion	<u>(966)</u>	<u>(1 790)</u>	<u>(1 465)</u>
Placement dans BOX (31,4 % (31,7 % en 2004))	9 302	9 798	5 769
Placement dans Oxen (8 % du capital-actions)	—	400	400
Quote-part des pertes accumulées	—	(22)	—
Perte sur aliénation de placement dans Oxen	<u>—</u>	<u>(378)</u>	<u>—</u>
Placement dans Oxen (8 % du capital-actions en 2004)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>400</u>
Placements à long terme	<u>9 302 \$</u>	<u>9 798 \$</u>	<u>6 169 \$</u>

La quote-part de la Bourse dans la valeur comptable nette de BOX représente 7 038 \$ au 31 décembre 2006 (7 545 \$ en 2005 et 4 285 \$ en 2004).

BOX est une société à responsabilité limitée et, par conséquent, les impôts de cette entité sont payables par les propriétaires selon leur quote-part dans la société. La Bourse dispose d'actifs d'impôts futurs dans BOX qui pourront être utilisés contre les bénéfices éventuels générés par BOX. Ces actifs représentent un report de perte en avant et des écarts temporaires pour un total de 532 \$ (note 16).

6. Immobilisations corporelles :

	<u>2006</u>		
	<u>Coût</u>	<u>Amortissement cumulé</u>	<u>Valeur comptable nette</u>
Équipement, logiciels et développement informatique	15 510 \$	6 901 \$	8 609 \$
Équipement et logiciels loués en vertu de contrats de location-acquisition	2 245	2 165	80
Améliorations locatives	13 588	10 241	3 347
Mobilier, agencement et équipement	833	550	283
	<u>32 176 \$</u>	<u>19 857 \$</u>	<u>12 319 \$</u>

En 2006, la charge d'amortissement sur les immobilisations représente 6 044 \$ (7 347 \$ en 2005 et 5 037 \$ en 2004), incluant 2 564 \$ (3 254 \$ en 2005 et 2 261 \$ en 2004) liés aux équipements et logiciels loués en vertu de contrats de location-acquisition.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

6. Immobilisations corporelles (suite) :

	2005		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Équipement, logiciels et développement informatique	13 027 \$	6 171 \$	6 856 \$
Équipement et logiciels loués en vertu de contrats de location-acquisition	10 299	6 337	3 962
Améliorations locatives	13 021	9 814	3 207
Mobilier, agencement et équipement	652	469	183
	<u>36 999 \$</u>	<u>22 791 \$</u>	<u>14 208 \$</u>

En septembre 2005, la Bourse a déterminé les actifs liés à la plateforme de négociation devant être remplacés par un logiciel plus performant élaboré à l'interne. Bien que ces actifs fussent encore fonctionnels, ils comportaient des limites, en termes de capacité, et rendaient la Bourse dépendante d'un tiers externe pour sa plateforme de négociation jusqu'au remplacement de ces actifs échelonné sur 2005 et 2006. Une révision de la période d'amortissement estimée ainsi qu'un test de recouvrabilité de ces actifs remplacés ont donné lieu à une charge d'amortissement supplémentaire de 935 \$ en 2006 (912 \$ en 2005).

Au 31 décembre 2006, il y a pour 2 292 \$ d'immobilisations corporelles en cours de développement et pour lesquelles l'amortissement n'a pas débuté (268 \$ en 2005 et néant en 2004).

En 2004, la Bourse a révisé la période d'amortissement de ses équipements et logiciels utilisés dans le cadre de son entente avec BOX, en réduisant cette période de 5 à 3 ans, afin de la faire coïncider avec la durée des engagements découlant de l'entente. Cette révision a donné lieu à une charge d'amortissement supplémentaire de 434 \$ en 2004 et un revenu pour ses services informatiques du même montant.

Au cours de 2004, des immobilisations entièrement amorties ayant un coût de 18 727 \$ (néant en 2005 et 2006) ont été radiées.

7. Autres actifs :

	2006		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Écart d'acquisition ⁽¹⁾	308 \$	— \$	308 \$
Frais reportés	1 669	73	1 596
Programmes de formation en ligne	1 311	973	338
Prêts aux employés ⁽²⁾	401	—	401
			<u>2 643 \$</u>

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

7. Autres actifs (suite) :

	2005		
	<u>Coût</u>	<u>Amortissement cumulé</u>	<u>Valeur comptable nette</u>
Écart d'acquisition	308 \$	— \$	308 \$
Programmes de formation en ligne	1 465	801	<u>664</u>
			<u>972 \$</u>

En 2006, la charge d'amortissement des programmes de formation en ligne totalise 281 \$ (239 \$ en 2005 et 247 \$ en 2004) et l'amortissement des frais reportés totalise 73 \$ en 2006 (néant en 2005 et 2004).

- (1) L'écart d'acquisition a été généré par suite de l'acquisition complète de CDCC en 2000.
- (2) Le solde des prêts aux employés au 31 décembre 2006 totalise 713 \$ (néant en 2005). La portion à court terme de ces prêts totalisant 312 \$ (néant en 2005) est présentée avec les débiteurs. La juste valeur des prêts aux employés se rapproche de sa valeur comptable au 31 décembre 2006 (néant en 2005) et est calculée en actualisant les remboursements futurs. Les modalités des prêts aux employés sont les mêmes que pour les prêts sur le régime d'achat d'actions des employés détaillées à la note 12 b).

8. Bénéfice par action :

Le bénéfice de base par action est calculé en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le bénéfice dilué par action est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation redressé pour tenir compte de l'effet potentiel dilutif des options d'achat d'actions et des actions détenues en garantie.

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice de base et dilué par action :

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Bénéfice net	<u>24 831 \$</u>	<u>15 135 \$</u>	<u>8 959 \$</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation — de base	8 742 762	8 197 051	8 061 251
Effet dilutif des options d'achat d'actions et des actions détenues en garantie	<u>402 613</u>	<u>586 261</u>	<u>383 756</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation — dilué . . .	<u>9 145 375</u>	<u>8 785 512</u>	<u>8 445 007</u>
Bénéfice de base par action	2,84 \$	1,85 \$	1,11 \$
Bénéfice dilué par action	2,72 \$	1,72 \$	1,06 \$

9. Crédit d'exploitation :

La Bourse dispose d'un crédit d'exploitation de 2 000 \$. De ce crédit d'exploitation, un montant de 1 782 \$ a été donné en garantie au fiduciaire du régime d'avantages sociaux futurs (voir note 21). Ce crédit, lorsque utilisé, porte intérêt au taux préférentiel des institutions bancaires et est renouvelable annuellement (voir note 23 pour autre crédit autorisé).

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

10. Dettes à court terme :

En octobre 2006, la Bourse a cédé des équipements faisant l'objet de contrats de location-acquisition à leur valeur comptable nette correspondante de 1 319 \$, incluant 869 \$ facturés à BOX pour couvrir la perte résultant de cette transaction et ce, conformément au contrat actuel avec BOX (note 19). Ces montants étaient entièrement encaissés au 31 décembre 2006. La Bourse a conclu une nouvelle entente avec le bailleur afin d'exclure les équipements vendus de l'entente initiale, transformant ainsi une partie des obligations découlant des contrats de location-acquisition en dettes à court terme pour un montant de 992 \$. Dans le cadre de cette nouvelle entente, un montant de 972 \$ de l'encaisse est affecté dans un compte en fiducie à titre de sûreté pour le bailleur.

Les dettes à court terme sont remboursables en versements mensuels de 6 \$ à 53 \$, portent intérêt à des taux variant de 5,2 % à 6,5 % et viennent à échéance entre mai et novembre 2007. La dépense d'intérêt pour 2006 se chiffre à 17 \$ (néant en 2005 et 2004).

11. Obligations découlant de contrats de location-acquisition :

La Bourse a les obligations suivantes aux termes de contrats de location-acquisition pour de l'équipement informatique et des logiciels :

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Exercices se terminant les 31 décembre :		
2006	— \$	3 393 \$
2007	<u>82</u>	<u>1 048</u>
Montant des paiements minimums exigibles en vertu des contrats de location-acquisition	82	4 441
Déduire le montant représentant les intérêts (taux variant de 5,2 % à 6,5 %)	<u>2</u>	<u>180</u>
Valeur actualisée du montant des paiements minimums exigibles en vertu des contrats de location-acquisition	80	4 261
Tranche des obligations échéant à moins de un an	<u>80</u>	<u>3 239</u>
	<u>— \$</u>	<u>1 022 \$</u>

Les obligations découlant des contrats de location-acquisition sont refacturées au coût dans le cadre des services fournis à BOX. La Bourse a obtenu, de certains partenaires de cette société, une garantie lui permettant de recouvrer un maximum de 50 % des engagements mentionnés précédemment dans le cas où BOX serait en défaut.

La dépense d'intérêt pour 2006 se chiffre à 137 \$ (356 \$ en 2005 et 359 \$ en 2004).

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

12. Capital-actions :

	2006	2005
Autorisé :		
Nombre illimité d'actions sans valeur nominale :		
Ordinaires, avec droit de vote et droit de participation		
Privilégiées, sans droit de vote, dividende devant être déterminé lors de l'émission		
Total émis, incluant en garantie :		
9 273 155 actions ordinaires (8 481 155 en 2005)	51 589 \$	47 019 \$
Détenues en garantie pour prêts liés au régime d'achat d'actions :		
85 391 actions ordinaires (187 647 en 2005)	(800)	(1 614)
Détenues en garantie pour prêts liés au régime d'options d'achat d'actions :		
298 318 actions ordinaires (néant en 2005)	<u>(1 531)</u>	<u>—</u>
Émises et payées :		
8 889 446 actions ordinaires (8 293 508 en 2005)	<u>49 258 \$</u>	<u>45 405 \$</u>

Aucune personne, ni aucune personne liée à celle-ci, ne peut détenir, directement ou indirectement, plus de 10 % des actions ou d'une série donnée d'actions avec droit de vote de la Bourse.

Le 30 novembre 2006, la Bourse a déclaré un dividende de 1,50 \$ par action. Ce dividende est payable le 12 janvier 2007 aux actionnaires inscrits le 5 janvier 2007.

a) Régime d'options d'achat d'actions :

Le Conseil d'administration (le « Conseil ») a approuvé, le 30 octobre 2000, la création d'un régime d'options d'achat d'actions (« le régime ») à l'intention de la direction de la Bourse. La durée de chaque option et le nombre d'actions visées seront déterminés par le Conseil. Ainsi, les actions ordinaires susceptibles de faire l'objet d'options octroyées aux termes du régime sont au nombre de 847 000. Le nombre maximal d'actions ordinaires qui peut faire l'objet d'options octroyées à une seule personne ne peut dépasser 5 % des actions ordinaires émises et en circulation de la Bourse. Le prix d'exercice de chaque option correspond au montant fixé par le Conseil sans toutefois être inférieur à la juste valeur marchande des actions à la date de l'octroi. Toutefois, lorsque les actions seront inscrites à la cote d'une bourse reconnue, le prix d'exercice correspondra au cours moyen pondéré des actions pour les cinq jours précédant la date d'attribution des options.

En aucun cas, la durée d'une option ne peut dépasser dix ans à compter de la date de son octroi.

À l'exception des 75 000 options octroyées en janvier 2004, le régime est constitué de deux composantes, soit les options de performance et les options acquises avec le passage du temps. Ainsi, 50 % des options d'achat d'actions seront acquises après trois ans selon l'atteinte d'objectifs de performance stipulés et fixés par le Conseil au moment de l'octroi et 50 % des options d'achat d'actions seront acquises sur une période de trois ans et pourront être levées en totalité ou en partie à tout moment de la manière suivante : 33,3 % à compter du premier anniversaire, 66,7 % à compter du deuxième anniversaire et la totalité au troisième anniversaire de l'octroi. Les 75 000 options octroyées en 2004 seront acquises selon des critères de performance et sur une période de 3 ans.

Au cours de 2006, 792 000 des 835 000 options d'achat d'actions octroyées ont été exercées à un prix de levée moyen de 5,08 \$. La Bourse a consenti des prêts portant intérêt à 5 % sur 595 000 actions pour un montant de 3 042 \$. Tout dividende payable sur ces actions est appliqué en remboursement des prêts. Les

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

12. Capital-actions (suite) :

prêts, qui représentent 1 531 \$ au 31 décembre 2006 doivent être remboursés en totalité au 8 février 2007. Aucune option n'a été exercée en 2005 et 2004.

	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
Options en circulation au 1 ^{er} janvier 2004	772 000	5,00 \$
Octroyées en 2004	75 000	6,00
Annulées en 2004	(9 000)	5,15
Options en circulation au 1 ^{er} janvier 2005	838 000	5,09
Annulées en 2005	(3 000)	5,09
Options en circulation au 1 ^{er} janvier 2006	835 000	5,09
Exercées en 2006	(792 000)	5,08
Options en circulation au 31 décembre 2006	43 000	5,15 \$

Le tableau suivant présente sommairement des renseignements sur les options d'achat d'actions en circulation et pouvant être levées au 31 décembre 2006 :

Options en circulation				Options pouvant être levées	
Prix de levée	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré	Durée de vie contractuelle et résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
5,15 \$	43 000	5,15 \$	6	43 000	5,15 \$

Aucune option n'a été octroyée en 2006 et 2005. En 2004, la juste valeur des 75 000 options d'achat d'actions octroyées avait été établie à 2,86 \$ au moyen du modèle d'évaluation du prix des options Black et Scholes, en supposant une juste valeur des actions de la Bourse de 6,50 \$, un taux sans risque de 5 %, un taux de rendement des actions de 0 %, une volatilité prévue de 1 % et une durée de vie prévue des options d'achat d'actions de 10 années. Toutes ces options ont été acquises au 31 décembre 2006.

Le coût total associé aux options d'achat d'actions octroyées est établi selon la méthode de la juste valeur à leur date d'octroi. Le coût de rémunération relié à ces options est reconnu sur une période de trois ans, qui est la période sur laquelle les options sont acquises, à partir de la date d'octroi. Au cours de l'exercice, la Bourse a comptabilisé un coût de rémunération de 76 \$ (178 \$ en 2005 et 171 \$ en 2004) et crédité un montant équivalent au surplus d'apport.

Un montant de 467 \$, lié au remboursement des prêts accordés aux termes du régime d'options d'achat d'actions, a été transféré du surplus d'apport au capital-actions (néant en 2005 et en 2004).

b) Régime d'achat d'actions :

Un régime d'achat d'actions à l'intention des employés a été créé en mars 2001 pour un maximum de 400 000 actions, atteint en 2003 alors que la Bourse a émis 141 436 actions à 4,50 \$ l'action pour un montant, totalisant ainsi 637 \$. Le 18 avril 2005, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a approuvé une nouvelle période de souscription au régime d'achat d'actions à l'intention des employés, qui a été tenue du 6 mai au 6 juin 2005 permettant de souscrire un maximum de 200 000 actions. Au

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

12. Capital-actions (suite) :

terme de cette période, 112 055 actions ont été émises à un prix unitaire de 13,74 \$ pour un total de 1 539 \$, basé sur la juste valeur des actions établie à partir de la méthode des flux monétaires actualisés.

Des prêts sans intérêt ont été accordés aux employés dans le but d'acheter ces actions et sont remboursables par retenues salariales égales sur des périodes allant de 1 à 5 ans (maximum de 3 ans pour les prêts de la dernière période de souscription) à compter de la date d'acquisition. Le solde des prêts non remboursé au 31 décembre 2006 représente 800 \$ (1 614 \$ en 2005). Toutes les actions acquises en vertu d'un prêt sont hypothéquées en premier rang avec dépossession en faveur de la Bourse afin de garantir le remboursement complet du prêt. Les prêts sont présentés en diminution du capital-actions. Les actions acquises au moyen des prêts d'achat d'actions sont considérées en fait comme des options d'achat d'actions, levées au cours de la durée du prêt d'achat d'actions. Les prêts octroyés pour l'achat de ces actions sont remboursables en toutes circonstances et peu importe l'évolution de la valeur des actions.

En 2005, la juste valeur moyenne du droit d'acquisition d'une action (considérée comme une option aux fins comptables) a été établie à 0,79 \$, selon le modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes, en utilisant les hypothèses suivantes : une juste valeur des actions de la Bourse de 13,74 \$, un taux sans risque de 4 %, un taux de rendement des actions de 0 %, une volatilité prévue de 1 % et une durée de vie prévue des options d'achat d'actions d'un maximum de 3 années, selon la durée du prêt.

Au cours de l'exercice, la Bourse a comptabilisé un coût de rémunération de 76 \$ (56 \$ en 2005 et 74 \$ en 2004) et crédité un montant équivalent au surplus d'apport.

Un montant de 76 \$, lié au remboursement des prêts sur actions sous le régime d'achat d'actions, a été transféré du surplus d'apport au capital-actions (130 \$ en 2005).

c) Placement privé à l'intention des administrateurs :

Le 3 juin 2005, l'AMF a approuvé un placement privé à l'intention des administrateurs en poste à cette date, leur permettant de souscrire un maximum de 10 000 actions chacun, à un prix unitaire de 13,74 \$, basé sur la juste valeur des actions établie à partir de la méthode des flux monétaires actualisés. Au terme de la période de souscription, 84 000 actions ont été émises et entièrement payées le 8 juin 2005, pour une contrepartie totale de 1 154 \$.

d) Régime d'unités d'actions différées :

Le régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs a été aboli en janvier 2005. La valeur de ces unités d'actions différées a été déterminée selon un prix unitaire de 13,74 \$, basé sur la juste valeur des actions établie à partir de la méthode des flux monétaires actualisés.

	<u>Nombre</u>
Unités d'actions différées en circulation au 1 ^{er} janvier 2004	97 992
Octroyées en 2004	<u>41 496</u>
Unités d'actions différées en circulation au 1 ^{er} janvier 2005	139 488
Levées en 2005	<u>(139 488)</u>
Unités d'actions différées en circulation au 31 décembre 2005	<u>—</u>

En 2005, par suite de la levée des 139 488 unités d'actions différées, la Bourse a comptabilisé une charge de 470 \$ et un solde non payé de 146 \$ (10 626 unités) est inclus dans les créditeurs et charges à payer au 31 décembre 2005 (néant en 2006).

En 2004, la Bourse a comptabilisé une charge de 810 \$.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

13. Écart de conversion :

	2006	2005
Solde d'ouverture	(1 790)\$	(1 465)\$
Effet des variations des cours de change sur l'investissement net dans un établissement étranger autonome	273	(371)
Effet résultant de la transaction réduisant la participation dans une société sous influence notable (note 5)	—	46
Incidence des distributions reçues d'une société sous influence notable	551	—
Solde de clôture	(966)\$	(1 790)\$

14. Engagements :

- a) La Bourse loue ses locaux et des équipements en vertu de contrats de location-exploitation échéant entre 2007 et 2015, et s'est engagée en vertu de contrats de licences et services jusqu'en 2010.

Au 31 décembre 2006, le total des paiements minimums exigibles et les paiements minimums exigibles au cours de chacun des exercices à venir en vertu des engagements sont les suivants :

	Locaux et location d'équipements	Contrats de licences et d'entretien	Total
2007	1 941 \$	3 956 \$	5 897 \$
2008	1 645	3 232	4 877
2009	1 683	2 941	4 624
2010	1 687	2 168	3 855
2011	1 620	—	1 620
2012 et suivants	5 049	—	5 049
Total des paiements minimums exigibles	13 625 \$	12 297 \$	25 922 \$

La dépense de loyer représente 1 944 \$ (2 041 \$ en 2005 et 1 954 \$ en 2004).

Une des ententes incluse dans les engagements peut être annulée à partir de septembre 2007 avec une pénalité de 900 Euros (1 385 \$).

- b) Au cours de 2006, la Bourse s'est engagée à acquérir une participation supplémentaire de 13,3 % dans BOX auprès d'un autre détenteur d'unités en contrepartie de 34 175 \$ US (39 828 \$ CA au 31 décembre 2006). Cette acquisition est assujettie à l'approbation préalable de la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis ainsi qu'aux conditions de clôture habituelles. Le dépôt officiel d'une requête d'approbation auprès des organismes de réglementation appropriés devrait avoir lieu dans la première moitié de 2007. Il n'existe aucune garantie quant à l'approbation de cette acquisition par la SEC ni quant à sa conclusion. Si l'opération était conclue, la participation de la Bourse dans BOX passerait de 31,4 % à 44,7 %. La Bourse entend financer cette acquisition à l'aide d'emprunts (note 5).
- c) La Bourse a également conclu un engagement relativement à MCEX aux termes duquel elle a convenu avec la Chicago Exchange Inc. (CCX) que la Bourse financera la première tranche de 3 000 \$ US des besoins initiaux en matière de fonds de roulement à l'égard de MCEX. Cette entente comporte des tranches, dont une première de 300 \$ US, et la Bourse peut mettre fin à l'engagement dès qu'une tranche est épuisée, sous réserve de certaines conditions et du retrait du projet MCEX conjointement avec CCX.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

15. Éventualités :

La Bourse est visée par des poursuites pour dommages et intérêts liées à la fermeture du parquet. Au cours de 2006, un montant de 12 824 \$ des poursuites totales a été réglé pour 1 252 \$, plus 119 \$ en frais. Le solde des poursuites non réglées représente 27 269 \$ au 31 décembre 2006, poursuites contre lesquelles la Bourse a l'intention de se défendre avec vigueur. Même si la résolution de ces poursuites ne peut être déterminée avec certitude au 31 décembre 2006, la direction de la Bourse a comptabilisé une provision et est d'avis que la résolution de ces poursuites n'aurait pas d'incidence négative importante sur la situation financière ni sur les résultats de la société.

16. Impôts sur le revenu :

La provision au titre de l'impôt sur le revenu diffère du montant déterminé en appliquant le taux combiné fédéral et provincial au bénéfice avant impôts sur le revenu tel que prévu par les lois.

Les raisons et les incidences fiscales de cet écart se présentent comme suit :

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Bénéfice avant impôts sur le revenu	31 409 \$	19 527 \$	12 722 \$
Taux d'imposition prévu par les lois	<u>32,02 %</u>	<u>31,10 %</u>	<u>31,10 %</u>
Impôts sur le revenu calculés	10 057	6 073	3 957
Avantage fiscal non reconnu résultant de pertes de BOX	—	—	1 055
Avantage fiscal reconnu résultant de pertes précédentes et d'autres écarts temporaires liés à BOX	(1 021)	(893)	—
Autres variations de la provision pour moins-value	(968)	(68)	(98)
Incidence de la différence du taux d'imposition de BOX	140	204	(240)
Ajustement apporté aux actifs et aux passifs d'impôts futurs à la suite de l'entrée en vigueur de modifications des taux d'imposition	(183)	—	(8)
Gain sur dilution et perte sur matérialisation de l'écart de conversion	177	(324)	—
Congé fiscal provincial	(1 953)	(905)	(914)
Incidence de la différence du taux d'imposition de la filiale et de la coentreprise	165	198	112
Incidence des écarts permanents	286	114	37
Impôts des grandes sociétés	—	—	115
Autres	<u>(122)</u>	<u>(7)</u>	<u>(253)</u>
Impôts sur le revenu	<u><u>6 578 \$</u></u>	<u><u>4 392 \$</u></u>	<u><u>3 763 \$</u></u>

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

16. Impôts sur le revenu (suite) :

L'incidence fiscale des principaux éléments constituant le montant net de l'actif d'impôts futurs de la Bourse est la suivante :

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Actif d'impôts futurs :			
Immobilisations.....	98 \$	123 \$	131 \$
Écart d'acquisition	1 023	1 082	1 169
Régime d'unités d'actions différées.....	—	—	352
Fonds de réserve de la Division de la réglementation	534	375	277
Régime d'avantages sociaux futurs	220	100	48
Placement dans BOX.....	618	523	1 100
Pertes d'exploitation et écarts temporaires de BOX (note 5)	532	1 020	1 977
Perte en capital.....	166	83	—
Perte d'exploitation reportable dans les exercices futurs	—	—	54
Contrats de location-acquisition	—	—	130
Autres	<u>116</u>	<u>107</u>	<u>69</u>
Actif d'impôts futurs	3 307	3 413	5 307
Provision pour moins-value	<u>(784)</u>	<u>(2 708)</u>	<u>(4 246)</u>
Actif d'impôts futurs, montant net	<u>2 523 \$</u>	<u>705 \$</u>	<u>1 061 \$</u>
Passif d'impôts futurs :			
Immobilisations.....	(786)\$	(184)\$	(562)\$
Contrats de location-acquisition	<u>(26)</u>	<u>(61)</u>	<u>—</u>
Passif d'impôts futurs	<u>(812)\$</u>	<u>(245)\$</u>	<u>(562)\$</u>

Au 31 décembre 2006, la Bourse disposait, aux fins des impôts sur le bénéfice, de reports de perte de 1 224 \$ dont elle peut se servir pour réduire les revenus imposables futurs liés à la quote-part des résultats de BOX, échéant en 2024, ainsi que de pertes en capital reportées de 627 \$ dont elle peut se servir pour réduire ses gains en capital futurs, pour une période indéfinie.

17. Informations supplémentaires concernant les flux de trésorerie :

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
a) Intérêts payés	157 \$	356 \$	359 \$
Impôts payés	7 568	1 505	87

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

17. Informations supplémentaires concernant les flux de trésorerie (suite) :

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
b) Variation nette des soldes hors caisse d'actifs et de passifs liés à l'exploitation :			
Débiteurs	(1 305)\$	2 335 \$	(1 675)\$
Règlements quotidiens à recevoir des membres compensateurs	15 055	1 657	(16 893)
Dépôts de couverture des membres	(1 271)	4 329	(4 861)
Dépôts au fonds de compensation	(10 802)	(3 461)	3 697
Frais payés d'avance	(165)	455	(497)
Créditeurs et charges à payer	2 329	187	520
Impôts exigibles	(141)	2 695	789
Passif au titre des prestations constituées	303	—	—
Règlements quotidiens à payer aux membres compensateurs	(15 055)	(1 657)	16 893
Dépôts de couverture des membres	1 271	(4 329)	4 861
Dépôts au fonds de compensation	<u>10 802</u>	<u>3 461</u>	<u>(3 697)</u>
	<u>1 021 \$</u>	<u>5 672 \$</u>	<u>(863)\$</u>
c) Opérations sans effet sur la trésorerie relatives aux :			
Activités d'investissement :			
Acquisitions d'immobilisations financées à même les comptes à payer	1 292 \$	451 \$	536 \$
Régime d'unités d'actions différées à même les comptes à payer	—	—	810
Acquisitions d'immobilisations financées par contrats de location-acquisition	—	—	4 506
Activités de financement :			
Prêts consentis pour l'acquisition d'actions	3 042	1 460	—
Transfert du surplus d'apport au capital-actions lié au remboursement des actions financées aux termes du régime d'achat d'actions	76	130	—
Transfert du surplus d'apport au capital-actions lié au remboursement des actions financées aux termes du régime d'options d'achat d'actions	467	—	—
Dividendes à payer	13 910	12 721	—

18. Crédits d'impôt pour frais de développement et aide gouvernementale :

En 2006, la Bourse a comptabilisé des crédits d'impôt pour un montant de 548 \$ liés à des frais de développement, dans le but de faire évoluer les technologies utilisées pour la plateforme de négociation. En 2005, le montant de crédit comptabilisé représentait 263 \$ (néant en 2004).

Le 31 mars 2001, le ministère des Finances du Québec (le « Ministère ») a convenu d'octroyer à la Bourse un programme d'aide gouvernementale, totalisant 3 500 \$, pour le Service de formation afin de défrayer jusqu'à un maximum de 50 % des dépenses de création et/ou un maximum de 50 % des frais d'exploitation engagés avant le 31 mars 2004.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

18. Crédits d'impôt pour frais de développement et aide gouvernementale (suite) :

L'aide gouvernementale susmentionnée a été octroyée à la condition que la Bourse effectue la totalité ou la presque totalité de ses opérations sur le territoire de la Ville de Montréal, au moins jusqu'au 31 décembre 2005.

De plus, le 9 avril 2001, le Ministère a annoncé l'application des mesures fiscales pour soutenir le secteur financier au Québec, entre autres les bourses de valeurs, dont fait partie la Bourse. Ces mesures permettent de bénéficier d'une exemption d'impôt sur le revenu, d'une exemption de la taxe sur le capital et d'une exemption de cotisations des employeurs au Fonds des services de santé relativement aux activités admissibles de la Bourse pour une période allant du 1^{er} octobre 2000 au 31 décembre 2010. Par ailleurs, le 12 juin 2003, le Ministère a réduit de 25 % ces exemptions. Ces exemptions, sauf pour l'exemption d'impôt sur le revenu, totalisent un montant d'environ 890 \$ en 2006 (828 \$ en 2005 et 624 \$ en 2004).

19. Opérations entre apparentés :

En plus des transactions divulguées ailleurs dans les états financiers, la Bourse a conclu les transactions suivantes avec des apparentés.

La Bourse a conclu, en 2001, une entente en vue de fournir à BOX les technologies et les services connexes dont celle-ci a besoin à l'appui de son système de négociation électronique, moyennant des droits. Avant le début des opérations, en février 2004, la Bourse a agi en tant qu'intermédiaire pour la fourniture de différents produits et services nécessaires, pour un montant de 1 701 \$ afin de mettre en place la structure technique chez BOX. Ces charges ont été présentées en réduction des salaires et charges sociales, licences et entretien informatique, et frais généraux et d'administration.

De plus, à partir de février 2004, la Bourse est devenue un fournisseur officiel de BOX et facture à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par BOX, des salaires, des services de télécommunications, du matériel informatique ainsi que d'autres services. Les montants facturés en 2006 totalisent 15 275 \$ (15 581 \$ en 2005 et 12 160 \$ en 2004). Ces transactions ont été conclues dans le cours normal des affaires. Un montant de 20 \$ à recevoir de BOX est inclus dans les débiteurs au 31 décembre 2006 (854 \$ en 2005).

En 2005, la Bourse a effectué des opérations dans le cours normal des affaires avec sa coentreprise Clearco pour un montant de 433 \$ (79 \$ en 2004).

20. Information sectorielle :

La Bourse exerce ses activités dans deux secteurs d'exploitation. Les activités commerciales de ces secteurs sont réalisées au Canada et se définissent comme suit :

Bourse :

Ce secteur agit à titre de la seule bourse d'instruments dérivés financiers normalisés au Canada offrant une gamme complète d'instruments dérivés sur actions, indices et taux d'intérêt.

Chambre de compensation (CDCC) :

Ce secteur offre des services de compensation et de caution d'instruments dérivés négociés à la Bourse et certains instruments dérivés du marché de gré à gré (OTC).

Ces secteurs sont gérés séparément et sont évalués individuellement en se fondant sur les revenus et le bénéfice net.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

20. Information sectorielle (suite) :

	2006		
	Bourse	CDCC	Consolidé
Revenus boursiers et de compensation	50 737 \$	13 248 \$	63 985 \$
Revenus provenant des services informatiques (note 19)	15 275	—	15 275
Revenus de placement	1 541	1 072	2 613
Amortissement des immobilisations et autres actifs	6 307	91	6 398
Quote-part des résultats dans une société sous influence notable (note 5)	1 151	—	1 151
Bénéfice net	17 006	7 825	24 831
Acquisitions d'immobilisations et d'autres actifs	6 212	280	6 492
Éléments d'actif	80 574	42 120	122 694
	2005		
	Bourse	CDCC	Consolidé
Revenus boursiers et de compensation	37 587 \$	9 996 \$	47 583 \$
Revenus provenant des services informatiques (note 19)	15 581	—	15 581
Revenus de placement	1 229	556	1 785
Amortissement des immobilisations et autres actifs	7 339	247	7 586
Quote-part des résultats dans des sociétés sous influence notable (note 5)	2 257	21	2 278
Bénéfice net	11 168	3 967	15 135
Acquisitions d'immobilisations et d'autres actifs	3 631	178	3 809
Éléments d'actif	74 310	44 722	119 032
	2004		
	Bourse	CDCC	Consolidé
Revenus boursiers et de compensation	37 091 \$	8 083 \$	45 174 \$
Revenus provenant des services informatiques (note 19)	12 160	—	12 160
Revenus de placements	760	299	1 059
Amortissement des immobilisations et autres actifs	4 911	373	5 284
Quote-part des pertes nettes dans des sociétés sous influence notable (note 5)	(2 684)	—	(2 684)
Bénéfice net	6 385	2 574	8 959
Acquisitions d'immobilisations et d'autres actifs	7 543	107	7 650
Éléments d'actif	62 371	43 266	105 637

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. L'AMF a accepté, qu'à partir du 1^{er} janvier 2005, la Division de la réglementation exerce ses fonctions uniquement dans le domaine des instruments dérivés. De plus, à cette même date, la Division a transféré ses fonctions et pouvoirs délégués en matière d'encadrement des courtiers en valeurs mobilières de façon à ce que tous ces courtiers et leurs représentants et dirigeants soient encadrés par un seul organisme d'autorégulation au Québec, soit

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

20. Information sectorielle (suite) :

l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'ACCOVAM). Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la Division a généré des revenus avant remboursement de 3 220 \$ (2 462 \$ en 2005 et 4 009 \$ en 2004) et a engagé des coûts directs de 1 361 \$ (885 \$ en 2005 et 1 836 \$ en 2004) et des coûts indirects de 876 \$ (657 \$ en 2005 et 1 565 \$ en 2004). Les surplus de la Division au 31 décembre 2006, qui sont présentés dans les créditeurs et charges à payer, totalisent 1 728 \$ (1 541 \$ en 2005) et un montant équivalent est inclus dans l'encaisse affectée. De ce montant, 828 \$ seront remboursés aux participants agréés au début de 2007.

21. Avantages sociaux futurs :

Les informations relatives au régime d'avantages sociaux futurs de la Bourse se présentent comme suit :

	2006	2005	2004
Obligation au titre des prestations constituées :			
Solde au début de l'exercice	1 385 \$	847 \$	650 \$
Coût des services rendus au cours de l'exercice	225	159	150
Intérêts débiteurs	75	60	47
Perte actuarielle	15	319	—
Solde à la fin de l'exercice	<u>1 700 \$</u>	<u>1 385 \$</u>	<u>847 \$</u>
Actifs du régime :			
Juste valeur au début de l'exercice	119 \$	52 \$	— \$
Rendement annuel des actifs du régime	7	5	2
Cotisations de l'employeur	58	54	50
Gain actuariel	14	8	—
Juste valeur à la fin de l'exercice	<u>198 \$</u>	<u>119 \$</u>	<u>52 \$</u>
Passif au titre des prestations constituées :			
Situation de capitalisation — déficit du régime	1 502 \$	1 266 \$	795 \$
Coût non amorti des services passés	(493)	(545)	(598)
Perte actuarielle nette non amortie	(296)	(311)	—
Solde à la fin de l'exercice	<u>713 \$</u>	<u>410 \$</u>	<u>197 \$</u>

Les cotisations de l'employeur de 58 \$ en 2006, 54 \$ en 2005 et 50 \$ en 2004 ont été investies dans un fonds diversifié.

La Bourse a fourni une lettre de garantie de 1 782 \$ au fiduciaire du régime de retraite en utilisant une partie de ses crédits d'exploitation déjà en place avec sa banque (note 9).

Les hypothèses actuarielles significatives utilisées pour évaluer les obligations de la Bourse au titre des prestations constituées et la charge de retraite sont les suivantes (moyenne pondérée des hypothèses au 1^{er} janvier) :

<u>Charge et obligation</u>	2006	2005	2004
Taux d'actualisation	5,0 %	5,0 %	6,5 %
Taux de rendement prévu à long terme des actifs du régime	7,0 %	5,0 %	6,5 %
Taux de croissance de la rémunération	3,0 %	3,0 %	3,5 %

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

21. Avantages sociaux futurs (suite) :

L'évaluation actuarielle aux fins de capitalisation du régime de retraite est en date du 1^{er} janvier 2004. La prochaine évaluation actuarielle aux fins de capitalisation doit être effectuée au plus tard le 1^{er} janvier 2007. La date de mesure des actifs du régime et de l'obligation au titre des prestations constituées est le 1^{er} janvier.

La charge nette de la Bourse, au titre du régime, se présente comme suit :

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Coût des services rendus au cours de l'exercice	225 \$	159 \$	150 \$
Intérêts débiteurs	75	60	47
Rendement prévu des actifs du régime	(7)	(5)	(2)\$
Amortissement du coût des services passés	52	52	52
Amortissement de la perte actuarielle	16	—	—
Charge nette au titre du régime	<u>361 \$</u>	<u>266 \$</u>	<u>247 \$</u>

La charge nette au titre du régime se retrouve dans les salaires et charges sociales à l'état consolidé des résultats.

22. Instruments financiers :

a) Risque de crédit :

La Bourse examine les antécédents du crédit des clients avant de leur accorder un crédit et effectue des examens réguliers de la solvabilité des clients existants. Une provision pour créances douteuses est constituée en fonction des facteurs se rapportant au risque de crédit engendré par des clients particuliers, des tendances historiques et d'autres informations.

b) Risque de taux d'intérêt :

Une variation des taux d'intérêt sur le marché fera varier le rendement de la trésorerie, et des équivalents et des placements temporaires ainsi que la juste valeur des placements temporaires à la hausse ou à la baisse.

c) Juste valeur des instruments financiers :

La valeur comptable des débiteurs, des dépôts de couverture des membres (actifs et passifs), des dépôts au fonds de compensation (actifs et passifs), des règlements quotidiens à recevoir/à payer aux membres compensateurs, des créditeurs et charges à payer et des prêts aux employés inclus dans les autres éléments d'actif se rapproche de leur juste valeur du fait que ces instruments arrivent bientôt à échéance.

d) Concentration du risque de crédit :

Environ 19 % des revenus de la Bourse pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 a été généré par BOX en services informatiques (25 % en 2005 et 21 % en 2004) alors que quatre participants agréés, pour le compte de plusieurs clients, représentant plus de 6 % des revenus de la Bourse individuellement, ont généré 33 % des revenus de la Bourse en 2006 (31 % en 2005 et 30 % en 2004), pour un total cumulé de 52 % en 2006 (56 % en 2005 et 51 % en 2004).

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

23. Gestion des risques :

À titre de chambre de compensation, la CDCC assume les obligations qui découlent d'une défaillance des positions en d'instruments dérivés des membres en défaillance. La CDCC utilise diverses techniques pour réduire le risque de perte au minimum advenant une telle défaillance. La principale technique consiste à recevoir les dépôts de couverture en fonction du risque sous forme d'espèces, de lettres de crédit, d'actions et de titres du gouvernement négociables (note 4). Ainsi, lorsqu'un membre ne peut répondre à un appel de marge quotidien ou s'acquitter des obligations découlant des options ou des contrats à terme normalisés, les dépôts de couverture peuvent servir à diminuer les coûts de liquidation des positions engagés par la CDCC.

Le système de couverture de la CDCC est appuyé par un système de test de solidité financière, qui fait partie de son programme de contrôle du capital. Ce processus, qui a été mis en œuvre en 2000, permet d'évaluer la solidité financière des membres pour ce qui est de répondre aux exigences de couverture dans l'éventualité d'un changement soudain ayant une incidence défavorable sur les conditions du marché. Les portefeuilles des membres sont soumis à des tests de solidité financière et les membres qui ne répondent pas aux critères établis par la CDCC sont tenus de fournir un dépôt de couverture de solidité financière.

La CDCC possède également un fonds de compensation qui se compose de dépôts en espèces et de dépôts de titres effectués par des membres compensateurs (note 4). Ce fonds sert à couvrir le coût de liquidation des positions d'un membre en cas de défaillance si ce coût excède le montant des dépôts de couverture qui lui avaient été réclamés. Le niveau total des fonds de compensation devant être déposés par chaque membre compensateur est équivalent à 12 % du total des exigences les plus élevées de couvertures quotidiennes de ce membre au cours du dernier mois civil.

Si, en cas de défaillance d'un membre compensateur, il s'avère nécessaire d'obtenir du financement additionnel pour procéder à la liquidation, la CDCC a le droit d'exiger des membres une contribution additionnelle égale à leur contribution antérieure au fonds de compensation.

La CDCC a conclu une entente de crédit de soutien renouvelable totalisant 30 000 \$ 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, l'emprunt doit être garanti et porte intérêt au taux préférentiel de la banque plus 0,75 %. Cette facilité de crédit n'a pas été utilisée depuis qu'elle a été établie.

24. Autres revenus :

La Bourse a reçu une compensation financière de 5 000 \$ en 2004 du Groupe TSX Inc. permettant à ce dernier de procéder à l'acquisition de la bourse d'énergie NGX située en Alberta compte tenu de l'entente de spécialisation intervenue le 15 mars 1999 entre les bourses canadiennes.

25. Événements postérieurs à la date du bilan :

- a) Le 13 février 2007, le Conseil d'administration de la Bourse a approuvé un fractionnement des actions de la Bourse à raison de trois actions contre une avec prise d'effet le 15 mars 2007. Le tableau suivant montre l'incidence du fractionnement d'actions sur le bénéfice par action :

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

25. Événements postérieurs à la date du bilan (suite) :

	2006	2005	2004
Bénéfice net	24 831 \$	15 135 \$	8 959 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation — de base	26 228 286	24 591 153	24 183 753
Effet de dilution des options d'achat d'actions et des actions détenues en garantie	1 207 839	1 758 783	1 151 268
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation — dilué	27 436 125	26 349 936	25 335 021
Bénéfice de base par action	0,95 \$	0,62 \$	0,37 \$
Bénéfice dilué par action	0,91 \$	0,57 \$	0,35 \$

b) Investissement stratégique

Le 13 mars 2007, la Bourse et NYMEX Holdings Inc. (« NYMEX ») ont conclu une convention aux termes de laquelle NYMEX fera l'acquisition, le 23 mars 2007, de 3 097 718,334 actions ordinaires nouvellement émises de la Bourse, après le fractionnement d'actions, à raison de 29 ⅓ \$ l'action ordinaire, pour un produit net total d'approximativement 89 400 \$ (déduction faite des frais de transaction).

En plus d'en utiliser une partie à des fins générales, la Bourse utilisera le produit pour financer le versement d'un dividende spécial de 0,33 ⅓ \$ par action ordinaire après le fractionnement d'actions (1,00 \$ par action ordinaire avant le fractionnement d'actions) pour un dividende total de 9 300 \$. Ce dividende sera payable le 12 avril 2007 aux actionnaires inscrits le 22 mars 2007. Le produit servira également, avec l'approbation du Conseil d'administration de la Bourse, à acheter dans le cadre d'une offre publique de rachat et dans le cours normal des activités, à compter de la première date de l'inscription des actions ordinaires de la Bourse à la TSX et jusqu'au 22 mars 2008, un maximum de 2 412 143 actions ordinaires de la Bourse. Les achats seront faits au cours du marché par l'intermédiaire des installations de la TSX conformément à ses règles et politiques. Les actions ordinaires ainsi achetées seront annulées.

Dans le cadre de cette même convention, la Bourse et NYMEX ont convenu de créer une entreprise appelée Marché canadien de ressources Inc. (« CAREX ») en vue de permettre la négociation et la compensation de produits énergétiques sur le marché canadien. La Bourse et NYMEX se partageront le bénéfice net de CAREX à parts égales, tandis que le contrôle sera exercé conjointement.

c) Nouveaux régimes de rémunération à base d'actions :

Le 13 février 2007, le Conseil d'administration a convenu de mettre fin aux régimes existants, soit le régime d'options d'achat d'actions et le régime d'achat d'actions, mais de maintenir les options d'achat d'actions demeurant en circulation et non levées. Au 23 mars 2007, 69 000 options après le fractionnement demeureraient en circulation et non levées (23 000 options avant le fractionnement).

À la même date, le Conseil d'administration de la Bourse a approuvé la création d'un régime d'achat d'actions des employés, ainsi que d'un régime d'options d'achat d'actions. Les deux régimes entreront en vigueur à compter de l'inscription en bourse.

i) Régime d'achat d'actions des employés :

- Selon les modalités du régime, les employés admissibles pourront contribuer jusqu'à un maximum de 10 % de leur salaire de base annuel. La Bourse contribuera pour un montant

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)

25. Événements postérieurs à la date du bilan (suite) :

équivalant à 50 % des contributions de l'employé admissible, jusqu'à un maximum de 2,5 \$ par année.

- Ce régime n'entraînera aucune dilution puisque les achats d'actions seront effectués sur le marché libre par l'administrateur du régime.

ii) Régime d'options d'achat d'actions :

Le régime d'une durée de 10 ans prévoit une réserve d'actions de 1 800 000 actions ordinaires après le fractionnement des actions. Le régime, basé entièrement sur les critères de performance, s'adresse aux dirigeants et employés-clés de la Bourse et sa filiale en propriété exclusive, CDCC. Le Conseil d'administration conserve une entière discrétion quant à tous les aspects du régime.

26. Chiffres correspondants :

Certains chiffres correspondants des exercices antérieurs ont été réagencés afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice en cours.

ATTESTATION DE L'ÉMETTEUR

Le 23 mars 2007

Le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts par le présent prospectus selon les exigences de la partie 9 de la *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 9 de la *Securities Act* (Alberta), de la partie XI de *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), de la Partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), de la partie VI de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nouveau-Brunswick), de l'article 63 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de la partie II de la *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de la partie XIV de la *Securities Act* (Terre-Neuve-et-Labrador) et de la législation sur les valeurs mobilières des territoires du Canada, et de leurs règlements d'application respectifs. Aux fins de la province de Québec, le présent prospectus sans placement ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des actions ordinaires de Bourse de Montréal Inc.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

(*signé*) LUC BERTRAND
Président et chef de la direction

(*signé*) LOUISE LAFLAMME
Première vice-présidente et chef de la direction
financière

Au nom du Conseil d'administration

(*signé*) JEAN TURMEL
Président du Conseil

(*signé*) CARMAND NORMAND
Vice-président du Conseil



**Bourse
de Montréal**