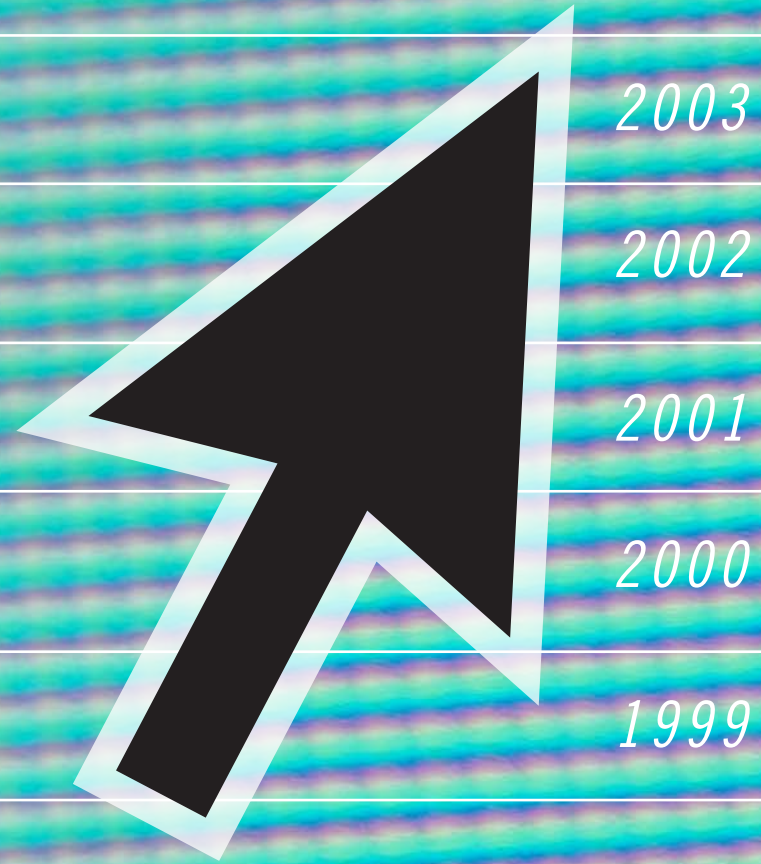


BOURSE DE MONTRÉAL > RAPPORT ANNUEL 2004



VOTRE PARTENAIRE EN GESTION DU RISQUE

LA TRANSFORMATION D'UNE BOURSE... 1999-2004



Notre équipe a transformé la Bourse de Montréal, de Bourse traditionnelle en un dynamique marché des instruments dérivés.

L'intégration du marché canadien des instruments dérivés financiers au sein d'une Bourse spécialisée a rehaussé l'efficience du marché et stimulé l'activité de négociation. Elle a ouvert de nouvelles perspectives d'avenir pour la Bourse de Montréal.

2004

Nous lançons une nouvelle Bourse d'options aux États-Unis avec un groupe de partenaires. La Bourse de Montréal fournit une technologie avancée et le soutien opérationnel.

Première mondiale pour une institution non américaine.

2003

Nous dépassons nos objectifs de performance, démontrant ainsi la robustesse et la rentabilité de notre modèle d'exploitation.

Important jalon pour la Bourse et ses actionnaires.

2002

Nous étendons aux investisseurs des États-Unis et du Royaume-Uni l'accès électronique direct à la Bourse de Montréal.

Première incursion directe dans les marchés internationaux des dérivés.

2001

Nous parachevons la transformation en une Bourse 100 % électronique et remplaçons le système de spécialistes par un modèle de marché ouvert.

Première nord-américaine.

2000

Nous transformons la Bourse de Montréal de mutuelle en société à capital ouvert et devenons la seule actionnaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

1999

Notre proposition de réorganisation du marché financier au Canada est approuvée : la Bourse de Montréal sera le seul marché canadien des dérivés financiers.

PERSPECTIVES D'AVENIR...

Notre stratégie consiste à tirer avantage de notre technologie avancée et de notre modèle de marché pour stimuler l'activité de négociation, réaliser des économies d'échelle et atteindre d'ambitieux objectifs d'exploitation. Nous entendons mobiliser l'expertise de nos professionnels en vue de développer de nouveaux marchés liés au domaine de la gestion du risque.

La structure de notre organisation vise à exploiter nos trois compétences clés : les services destinés aux marchés financiers, les services de compensation et les solutions en technologie de l'information.

Ayant jeté les bases de sa croissance et de sa diversification, la Bourse de Montréal se concentre à présent sur ses compétences clés afin d'accroître l'envergure et l'étendue de ses opérations.

MARCHÉS FINANCIERS

- Cette unité d'affaires est chargée de mettre en liaison les participants avec le marché de la Bourse, de gérer les relations clients et d'assurer, de concert avec les participants, que l'offre de produits dérivés répond aux exigences des investisseurs. Elle est en outre responsable de la prestation de services d'information de marché ainsi que de l'Institut des dérivés, le service d'enseignement et de formation de la Bourse de Montréal.
- L'objectif stratégique donné au secteur est d'atteindre des cibles de croissance ambitieuses en attirant de nouveaux participants au marché opérant au Canada et dans les places financières internationales, et en stimulant la demande des investisseurs pour les produits dérivés financiers.

COMPENSATION

- Ce secteur fournit aux investisseurs des services de compensation et de contrepartie centrale. Il contribue à réduire les risques en se portant garant de tous les engagements contractuels qui interviennent entre les parties lors de transactions exécutées à la Bourse de Montréal.
- Sa stratégie vise à maintenir la cote AA attribuée par Standard & Poor's, à soutenir la hausse du volume de négociation et à développer de nouveaux marchés pour les services de gestion du risque. En tête de liste de ses priorités vient la conception de solutions multilatérales de compensation permettant de réduire les risques liés aux opérations hors cote des secteurs de l'énergie et de l'industrie des services financiers.

SOLUTIONS EN TECHNOLOGIE DE L'INFORMATION

- L'unité d'affaires a mis au point une plateforme technologique de négociation à la fois robuste, extensible et exportable. Son équipe est forte d'un savoir-faire exceptionnel en développement de logiciels financiers et compte sur des ressources exclusives en capital intellectuel.
- L'objectif stratégique du secteur est de gérer les systèmes d'information qui soutiennent les activités croissantes de négociation et de compensation de la Bourse ainsi que les services fournis à la Boston Options Exchange. Dans une perspective de diversification, il entend proposer des solutions informatiques spécialisées et des ententes de service à d'autres bourses et aux institutions financières.

SERVICES GÉNÉRAUX

- Dans le domaine des dérivés, le succès est indissociable d'une infrastructure institutionnelle qui exige l'emploi de professionnels de haut niveau, le recours à des experts des questions juridiques et la maîtrise de systèmes d'information financière solides.
- Nos spécialistes de la recherche-développement, des ressources humaines, du droit, de la finance, du marketing et des communications ont pour mission d'appuyer les stratégies entrepreneuriales des secteurs d'exploitation.

RÉGLEMENTATION

- À titre d'organisme d'autoréglementation, la Bourse de Montréal joue un important rôle de gardien des normes les plus rigoureuses en matière de transparence, de crédibilité et d'intégrité sur le marché canadien des dérivés négociés en Bourse.
- La gestion de la Division de la réglementation est séparée de celle de la Bourse, et un comité spécial en assure la supervision. Ce cloisonnement garantit la neutralité et l'impartialité de la Division dans la mise en application des règles fondamentales régissant les relations entre la Bourse et les participants au marché.

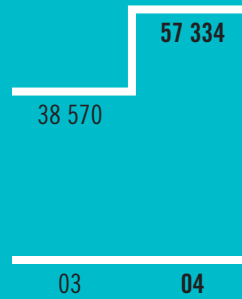
FAITS SAILLANTS

	2004	2003
RÉSULTATS D'EXPLOITATION (en milliers de dollars)		
Revenus	57 334 \$	38 570 \$
Bénéfice d'exploitation	14 347	5 420
Bénéfice net	8 959	6 501
Fonds autogénérés	20 108	8 753
STRUCTURE FINANCIÈRE (en milliers de dollars)		
Total de l'actif	105 637 \$	73 654 \$
Liquidités totales	39 286	27 992
Avoir des actionnaires	56 763	47 841
PAR ACTION (en dollars)		
Bénéfice net	1,11 \$	0,81 \$
Bénéfice net dilué	1,07	0,80
Valeur comptable	7,01	5,96
RATIOS FINANCIERS (en %)		
Bénéfice d'exploitation / revenus ⁽¹⁾	25,00 %	14,10 %
Bénéfice net / revenus	15,63 %	16,89 %
Rendement de l'avoir des actionnaires	15,78 %	13,59 %

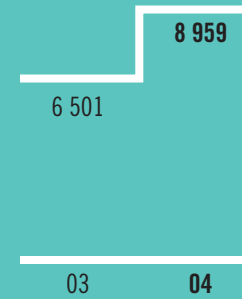
(1) Incluant un revenu non récurrent en 2004, tel qu'expliqué dans ce rapport annuel.

FAITS SAILLANTS (suite)

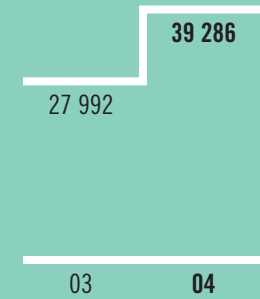
REVENUS (en milliers de dollars)



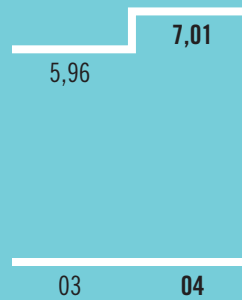
BÉNÉFICE NET (en milliers de dollars)



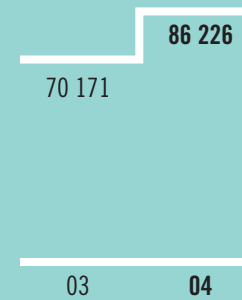
LIQUIDITÉS TOTALES (en milliers de dollars)



VALEUR COMPTABLE PAR ACTION (en dollars)



VOLUME MOYEN QUOTIDIEN (contrats)



MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL



Jean Turmel

Je suis heureux pour mon premier rapport aux actionnaires à titre de président du conseil de la Bourse de Montréal d'annoncer une autre année de croissance rapide et de hausse de la rentabilité. Les résultats de 2004 confirment le succès de la stratégie des cinq dernières années visant à transformer l'institution en un marché spécialisé en instruments financiers dérivés en mesure de soutenir la concurrence mondiale.

Bien que je n'aie jamais participé directement aux affaires de la Bourse avant d'être nommé au conseil, j'ai toutefois joué un rôle dans la décision de la Bourse de Montréal de se spécialiser lors de la restructuration des marchés canadiens en 1999. En effet, j'ai alors présidé le comité formé par le gouvernement du Québec pour étudier les propositions sur la redéfinition du rôle des Bourses canadiennes. Le comité a appuyé le projet des dirigeants de la Bourse de Montréal qui proposait qu'elle abandonne le marché des actions pour se spécialiser exclusivement dans la négociation et la compensation des produits dérivés. Après un examen minutieux, le comité avait accepté la thèse voulant que la spécialisation allait accroître l'efficacité du marché financier canadien tout en assurant la pérennité de la Bourse de Montréal.

Malgré la controverse soulevée à l'époque par la stratégie de spécialisation, les membres du comité croyaient que cette spécialisation s'inscrivait dans le cadre des tendances de fond, voire incontournables, du marché mondial de la finance. Nous en étions venus à la conclusion que la spécialisation répondrait à un besoin essentiel des investisseurs, soit un marché canadien des dérivés financiers de calibre international offrant des produits dérivés négociés avec le soutien d'une chambre de compensation agissant comme contrepartie centrale.

Le projet de la Bourse de Montréal, pour le moins ambitieux, prévoyait son positionnement dans le cercle des bourses de dérivés à l'échelle mondiale. Au lieu de rivaliser avec les autres parquets sur le marché canadien des valeurs, la Bourse serait maintenant évaluée par rapport aux grands marchés internationaux de dérivés. Au cours des cinq dernières années, Luc Bertrand et son équipe ont agi de façon déterminée en vue de soutenir la concurrence sur la scène mondiale. Ils ont rapidement démutualisé l'institution, implanté un nouveau modèle de marché et adopté un système de négociation entièrement électronique. En quelques années, cette équipe a mené à bien une transformation technologique et institutionnelle que n'ont pas encore achevées nombre de bourses de plus grande taille un peu partout dans le monde.

La performance financière que résume Luc Bertrand dans son message aux actionnaires confirme la justesse des hypothèses posées par la direction de la Bourse en 1999 relativement au marché mondial des dérivés et plus particulièrement au potentiel de croissance du marché canadien en matière de dérivés.

Facteur encore plus important, la croissance accélérée de la Bourse de Montréal s'est appuyée sur des fondements durables, et ce, à plus d'un titre. D'une part, le modèle de marché mis en place par la Bourse s'est révélé efficace, simple et transparent, tant pour les investisseurs que pour les participants au marché reliés par voie électronique à son système de négociation automatisé. Les relations avec les participants sont fondées sur la confiance mutuelle : tous savent que les ordres seront traités par le système de négociation avec rapidité, à peu de frais et selon l'ordre d'arrivée. L'ancien système de spécialistes a été remplacé par un système ouvert qui permet aux mainteneurs de marché de rivaliser entre eux pour les comptes des investisseurs. Ainsi, la croissance du volume de négociation est liée à la valeur procurée aux investisseurs.

D'autre part, les technologies avancées de négociation déployées par la Bourse se sont avérées fiables, solides et extensibles, capables de traiter les volumes de transactions de plus en plus importants que nous confient les participants au marché. Ces technologies, ainsi que le modèle de marché ouvert qu'elles soutiennent, ont d'ailleurs franchi avec succès la revue de la US Securities and Exchange Commission (SEC), qui en a autorisé l'utilisation pour un nouveau marché américain d'options sur actions, la Boston Options Exchange (BOX).

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL (suite)

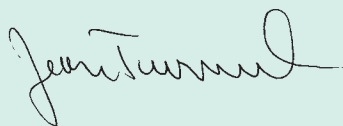
De plus, les services offerts par la chambre de compensation de la Bourse satisfont aux normes internationales les plus rigoureuses. Tel qu'il en est fait mention ailleurs dans le présent rapport, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) jouit d'une cote financière de catégorie supérieure. L'expérience et l'expertise de la CDCC permettent ainsi à la Bourse d'offrir aux investisseurs des solutions de gestion des risques de première qualité.

Enfin, le conseil travaille en étroite collaboration avec les dirigeants afin de veiller à ce que la Bourse, même si elle n'est pas une société publique, respecte les normes internationales de gouvernance. Depuis sa transformation de mutuelle en société par actions ouverte, en l'an 2000, la Bourse a fait en sorte qu'au moins la moitié des administrateurs soient indépendants. De plus, tous les comités du conseil sont présidés par un administrateur indépendant. La Bourse s'est également assurée que la Division de la réglementation soit régie par un comité spécial formé d'une majorité de membres indépendants.

La Circulaire de sollicitation de procurations de la direction contient de plus amples renseignements relativement à la gouvernance et au rôle du conseil d'administration et de ses comités.

En janvier 2005, la Bourse de Montréal a transféré à l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) la responsabilité d'encadrement des courtiers en valeurs mobilières qui étaient sous sa responsabilité. La Division de la réglementation exerce dorénavant ses responsabilités essentiellement sur les activités de surveillance du marché des dérivés de la Bourse et de ses participants. Je tiens ici à remercier les anciens employés de la Bourse qui travaillent maintenant pour l'ACCOVAM et à leur transmettre tous mes vœux de succès.

Depuis le dépôt en 1999 du rapport du comité que j'ai présidé, la nouvelle Bourse de Montréal s'est imposée comme force novatrice sur les marchés des capitaux tant au Canada qu'à l'étranger. Elle a jeté des bases solides qui assurent sa croissance. Les membres du conseil se réjouissent de poursuivre leur collaboration avec les dirigeants pour que la Bourse préserve son intégrité et réalise tout son potentiel. Personnellement, je demeure très confiant quant aux perspectives à long terme de l'institution et à sa capacité à procurer une solide valeur aux actionnaires.



Jean Turmel

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION



Luc Bertrand

La Bourse de Montréal a enregistré en 2004 de solides résultats financiers. Cela confirme la progression de notre performance depuis que notre entreprise est devenue, il y a cinq ans, la Bourse des produits financiers dérivés du Canada.

Cette robuste performance reflète notre croissance soutenue dans le marché mondial des instruments dérivés. Elle résulte également de la mise en œuvre méthodique de notre stratégie d'affaires, qui a métamorphosé la Bourse de Montréal en seulement quelques années, la faisant passer d'une bourse traditionnelle à une bourse spécialisée en produits dérivés. En assumant ce rôle de façon nette et décisive, nous avons engendré une visibilité, une crédibilité et une croissance rapide.

PERFORMANCE DE 2004

En 2004, le volume des transactions s'est accru de plus de 23 % pour atteindre 22 millions de contrats pour l'année. L'accroissement du volume démontre que nous avons su répondre aux besoins des participants au marché : les courtiers, les négociateurs spécialisés, les institutions financières et les investisseurs institutionnels qui accèdent par voie électronique aux systèmes de négociation perfectionnés de la Bourse. Cela indique également que nous avons su apporter notre soutien à ces institutions en répondant aux besoins en gestion du risque des investisseurs qu'ils servent.

Les revenus totaux ont atteint 57 M\$ en 2004. En excluant un revenu non récurrent de 5 M\$ découlant d'une transaction avec le groupe TSX, les revenus totaux provenant des opérations courantes ont augmenté de 36 %.

La saine croissance des activités boursières a entraîné une augmentation de 20 % des revenus de transactions, portant ces revenus à 20 M\$.

Les revenus tirés des services en technologie de l'information ont quintuplé pour atteindre 12 M\$. Ils proviennent du partenariat entre la Bourse de Montréal et la Boston Options Exchange (BOX), aux termes duquel la Bourse fournit à BOX tous les services d'opérations techniques et de maintenance de systèmes, en vertu d'une entente contractuelle. BOX a été lancée en février 2004 et a donc apporté à la Bourse de Montréal des revenus durant presque toute l'année.

En 2004, les bénéfices d'exploitation se sont élevés à 14 M\$ (incluant le revenu non récurrent), comparativement à 5 M\$ en 2003, reflétant la forte croissance des revenus ainsi qu'une gestion serrée des coûts. Ces mêmes vecteurs ont contribué à l'accroissement de la marge d'exploitation, celle-ci passant de 14 % en 2003 à 25 % en 2004. Comme les activités de la Bourse se sont accrues d'année en année, nous avons bénéficié de l'effet de levier et d'économies d'échelle découlant d'investissements précédents, particulièrement dans des technologies de l'information de pointe.

Les bénéfices nets ont augmenté de 38 % pour s'établir à 9 M\$ en 2004, ce qui se traduit en bénéfice par action de 1,11 \$ en 2004, comparativement à 0,81 \$ en 2003. Il est intéressant de noter l'amélioration de la rentabilité depuis 2002, première année où la Bourse a déclaré un profit (de 61 000 \$ ou 0,01 \$ par action) depuis sa transformation.

Le Rapport de gestion présenté à la page 12 fournit des informations additionnelles sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Bourse de Montréal.

Il est particulièrement gratifiant pour moi d'annoncer non seulement que les revenus et les bénéfices ont augmenté en 2004, mais aussi qu'ils se sont améliorés grâce à deux paramètres clés. Le premier est la diversification géographique de la source des revenus. Au cours des deux dernières années, nous avons concerté nos efforts afin de gagner de nouveaux participants en provenance des États-Unis et du Royaume-Uni. À la fin de 2004, 12 participants étrangers étaient branchés à notre plateforme de négociation, deux fois plus qu'en 2003. Les clients non canadiens

détenaient plus de 50 % de l'intérêt en cours des contrats à terme de la Bourse en 2004. Nous continuons donc à diversifier nos sources de revenus de transactions.

Le deuxième paramètre est lié à la diversification de nos créneaux d'affaires. En 2004, l'unité des solutions en technologie de l'information s'est distinguée comme une importante source de revenus, principalement à cause du contrat de services conclu avec BOX. Il s'agit là de la résultante de deux années d'investissement et cela représente la première étape d'une stratégie à long terme pour cette unité d'affaires.

BOX ET LE MARCHÉ AMÉRICAIN

Le partenariat avec BOX permet à la Bourse de Montréal de tirer profit de la croissance dans le marché mondial des solutions en technologies financières. Nous sommes la première – et la seule – bourse étrangère autorisée par la US Securities and Exchange Commission (SEC) à gérer les opérations techniques d'une bourse américaine. Cela rejaillit sur la crédibilité et la visibilité de la Bourse.

BOX a terminé sa première année d'activité le 4 février 2005, ayant démontré l'attrait compétitif que représentent son modèle de marché et une technologie perfectionnée de négociation. À la fin de sa première année, BOX a enregistré un volume quotidien moyen de 250 000 contrats pour un total de 26 millions de contrats. Le nombre de classes d'options cotées sur son marché est passé rapidement de 125, lorsque les opérations ont débuté, à 347 classes un an plus tard. Sa part de marché dans l'ensemble des classes qu'elle cote s'est élevée à plus de 5 %, et à plus de 20 % dans certaines classes.

BOX construit une réputation parmi les professionnels du marché boursier américain basée sur sa transparence et son modèle de marché ouvert, qui remplace le spécialiste traditionnel par des mainteneurs de marché concurrentiels. De plus, le modèle automatisé d'amélioration du prix par les mini-enchères – unique à BOX – démontre la crédibilité et la viabilité de cette solution de rechange par rapport au système de paiement d'ordres en place dans les cinq autres bourses d'options américaines. Un nombre croissant de participants au marché constatent les avantages mesurables du marché BOX. De plus, le système de traitement automatisé des ordres (opéré par la Bourse de Montréal) est perçu comme une voie économiquement plus efficiente que celui des bourses traditionnelles, avec parquet à la criée.

Par ailleurs, la Bourse de Montréal n'est pas seulement le partenaire technologique de BOX, elle en est aussi l'actionnaire le plus important. Cette situation nous permet de participer directement au marché des options sur actions le plus dynamique au monde.

RÉSULTAT APRÈS CINQ ANNÉES D'EXPLOITATION : LA VALIDATION D'UNE STRATÉGIE D'AFFAIRES

La performance de la Bourse de Montréal en 2004 est particulièrement encourageante car elle vient confirmer la tendance de croissance soutenue des volumes de transactions, des revenus et des bénéfices des cinq dernières années, soit depuis la transformation de l'entreprise. Voici un bref aperçu de notre performance au cours de la période 2000-2004.

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION (suite)

	2000	2004	%
Volume de transactions (contrats)	13 M	22 M	69 %
Revenus	32 M\$	57 M\$	78 %
Bénéfices d'exploitation	(5)M\$	14 M\$	-
Avoir des actionnaires	45 M\$	57 M\$	27 %

Ces résultats excèdent nos objectifs initiaux et montrent clairement que la Bourse a choisi le bon marché, avec la bonne stratégie d'affaires, avec le bon modèle de marché, et au bon moment.

Nous avons profité d'une vague de croissance soutenue dans le marché mondial des produits dérivés. La croissance du marché, en retour, a été stimulée par des tendances bien ancrées touchant la gestion financière en général, pas seulement par les cycles du marché financier. Compte tenu, entre autres, de la pression accrue que subissent les institutions financières et les investisseurs institutionnels pour gérer le risque de portefeuille avec efficacité, les produits dérivés négociés en Bourse sont de plus en plus prisés. Nous croyons qu'ils gagneront encore davantage en popularité.

Au Canada, l'intégration du marché des produits dérivés financiers en une seule bourse a contribué à développer et à accroître l'efficacité du marché et à attirer des volumes croissants de transactions.

Au plan international, notre technologie de négociation de pointe est mise à contribution pour puiser dans les principales réserves de liquidité du monde des produits dérivés : New York, Chicago et Londres. L'accès direct à notre plateforme de négociation attire les courtiers américains et ceux du Royaume-Uni, qui sont devenus des participants à notre marché.

VISION DU FUTUR

Dans le monde des marchés financiers, le temps manque souvent pour s'attarder aux réalisations passées. Par contre, les résultats de la Bourse de 2000 à 2004 ne sont pas seulement une belle histoire du succès passé. Ils constituent surtout une base solide à une croissance future et à une diversification judicieuse de nos activités.

Dans les années 1990, nous étions une des quatre bourses traditionnelles au Canada, défendant une modeste part du marché canadien des valeurs mobilières. Aujourd'hui, notre entreprise est une bourse spécialisée en pleine croissance qui livre bataille sur le marché international. Notre objectif consiste à nous tailler une part de marché dans les secteurs à forte croissance : les produits dérivés, la compensation et autres services connexes.

Il est raisonnable de s'attendre à une croissance continue dans le marché mondial des produits dérivés au cours des prochaines années, spécialement dans le créneau des produits négociés en bourse. Le Canada a très bien tiré son épingle du jeu avec les produits dérivés hors cote (bilatéraux) grâce à un système bancaire fort et bien capitalisé. Cependant, la pénétration des produits dérivés cotés en bourse dans les marchés financiers canadiens est plus modeste qu'en Europe et qu'aux États-Unis, ce qui nous donne amplement de latitude pour gagner du terrain.

Nous avons remodelé notre structure organisationnelle en 2004 pour mieux profiter d'une seconde vague de croissance soutenue. La Bourse se concentre maintenant sur trois créneaux d'affaires principaux : les marchés financiers, les services de compensation et les solutions en technologie de l'information. Chacun de ces créneaux a ses propres visées de croissance et de rentabilité.

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION (suite)

L'unité d'affaires des marchés financiers cherche et exploite les occasions pour créer davantage de croissance dans le marché des produits dérivés cotés en bourse avec l'apport de participants canadiens et étrangers au marché, et ultimement de leurs clients institutionnels et de leurs clients de détail.

Pour ce faire, les équipes spécialisées de la Bourse poursuivent leurs activités de sensibilisation et de marketing auprès des courtiers, des investisseurs et des professionnels de la finance. Cette unité analyse sans cesse l'offre idéale de produits et de services, basée sur les besoins des investisseurs, à toutes les étapes des cycles du marché financier, tout en cherchant à les gagner au marché des produits dérivés transigés en bourse.

Par ailleurs, l'Institut des dérivés poursuit ses programmes de formation et d'apprentissage, de concert avec des partenaires du milieu de l'éducation telle l'Université du Québec à Montréal. Nous estimons que l'éducation des investisseurs viendra, avec le temps, alimenter la demande dont font l'objet les produits dérivés.

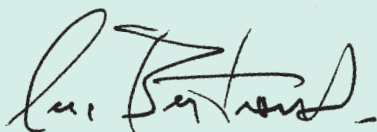
Les services de compensation de la Bourse continueront à soutenir les activités de négociation en plus de proposer des nouveaux services de gestion du risque et de compensation dans les secteurs à fort potentiel comme ceux de l'énergie et des services financiers. Dans ces deux secteurs, la stratégie clé est de travailler avec des partenaires qui offrent déjà des produits dérivés hors cote à leurs clients dans le cadre d'ententes bilatérales. Notre souhait est de proposer des services de compensation multilatérale à la fois au secteur financier et au secteur de l'énergie.

À cet effet, nous croyons que le marché des produits dérivés reliés à l'énergie, particulièrement, représente un marché à fort potentiel et nous le développons présentement grâce à Clearco Inc., une cœntreprise issue d'une entente de partenariat conclue en 2004 entre la Bourse de Montréal et Oxen Inc.

Dans le créneau des services financiers, la chambre de compensation de la Bourse travaillera avec les institutions financières pour réduire les risques opérationnels et de crédit grâce au recours croissant à des solutions de compensation de contrepartie centrale. D'entrée de jeu, notre position sur le marché est renforcée par la cote de crédit « AA » de Standard & Poor's attribuée à la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, qui est une filiale à part entière de la Bourse.

Les solutions en technologie de l'information continueront de fournir des services hors pair à la Bourse de Montréal, à sa chambre de compensation et à BOX, tout en recherchant d'autres occasions de partenariat d'affaires en utilisant BOX comme modèle général. Cette unité cherchera également de nouvelles sources de revenus à même sa réserve de capital de propriété intellectuelle.

En terminant, je voudrais remercier tous les membres du conseil pour le soutien qu'ils ont apporté à la direction dans la mise en œuvre d'une stratégie d'affaires audacieuse et dynamique. Notre nouveau président du conseil, Jean Turmel, est un des pionniers du marché canadien des produits dérivés, à la fois comme banquier principal, mais aussi comme fidèle partisan de la stratégie de spécialisation choisie par la Bourse. Je voudrais également remercier et féliciter tous nos employés pour le dévouement, la compétence et la souplesse qu'ils ont démontrés durant cette métamorphose de la Bourse en une entreprise d'affaires entrepreneuriale. Ils prouvent chaque jour qu'ils ont tout ce qu'il faut pour se mesurer aux meilleurs professionnels du monde.



Luc Bertrand

COMMENTAIRES PRÉALABLES

Ce rapport de gestion porte sur la situation financière et les résultats consolidés d'exploitation de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 comparativement à la même période en 2003. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes.

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que des risques et incertitudes reliés à l'exploitation et à la situation financière de la Bourse. Certaines sections de ce rapport présentent des énoncés prospectifs qui, compte tenu de leur nature, comportent nécessairement des incertitudes et des risques connus et inconnus qui peuvent faire en sorte que les résultats réels et futurs de la Bourse diffèrent sensiblement de ceux qui sont énoncés. Parmi les facteurs de risque pouvant entraîner de telles différences, on retrouve l'évolution des marchés financiers dont nos volumes de négociation et de compensation sont tributaires, la concurrence pouvant exercer de la pression sur la tarification des transactions et sur l'intérêt du marché pour nos produits, la fiabilité des systèmes informatiques et l'évolution de la réglementation au Canada et à l'étranger. La Bourse avertit le lecteur que la liste des facteurs importants susmentionnés n'est pas exhaustive.

Les renseignements contenus dans le présent rapport de gestion tiennent compte tout événement important survenu avant le 8 mars 2005, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés vérifiés ainsi que le rapport de gestion. À moins qu'il ne soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est exprimée en dollars canadiens et préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). L'information comprise dans ce rapport renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures du rendement conformes aux PCGR. Par exemple, la Bourse utilise le bénéfice d'exploitation (bénéfice avant revenus de placements, autres éléments et impôts sur le revenu) car cette mesure permet à la direction d'évaluer le rendement opérationnel et financier et est un outil fréquemment utilisé par les membres de la communauté financière pour analyser et comparer la performance d'entreprises dans les secteurs où la Bourse est active. Toutefois, cette mesure n'est pas destinée à remplacer d'autres outils d'évaluation de la performance financière ou de l'état des flux de trésorerie comme indicateurs de liquidité. Signalons que la définition de cette mesure adoptée par la Bourse peut différer de celles d'autres entreprises.

FAITS SAILLANTS

INFORMATION ANNUELLE CONSOLIDÉE CHOISIE

Exercice terminé le 31 décembre (en milliers de \$, sauf montants par action)	2004	2003	2002
Revenus	57 334 \$	38 570 \$	32 551 \$
Bénéfice d'exploitation	14 347	5 420	227
Bénéfice net	8 959	6 501	61
Bénéfice de base par action	1,11	0,81	0,01
Bénéfice dilué par action	1,07	0,80	0,01
Actif total	105 637	73 654	52 643
Fonds autogénérés	20 108	8 753	4 886
Rendement de l'avoir des actionnaires	15,78 %	13,59 %	0,14 %
Bénéfice net / revenus	15,63 %	16,86 %	0,19 %

De façon constante depuis sa spécialisation à titre de Bourse de produits dérivés, la croissance de la Bourse ne cesse de s'affirmer.

Les résultats des trois derniers exercices reflètent éloquemment notre évolution à titre de bourse de produits dérivés entièrement automatisée.

La progression notée que ce soit au titre du bénéfice net, des fonds autogénérés ou du rendement sur l'avoir des actionnaires illustre bien les progrès accomplis et la robustesse de notre modèle d'affaires.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

REVENUS Les **revenus totaux** de la Bourse ont atteint 52,3 M\$ (en excluant un revenu autre de 5 M\$ du Groupe TSX Inc. (« TSX ») concernant la transaction avec la Natural Gas Exchange (« NGX ») survenue au premier trimestre 2004), comparativement à 38,6 M\$, soit une croissance de 36 % par rapport à 2003. Les efforts soutenus pour développer au Canada et à l'étranger le marché canadien des produits dérivés se sont traduits par une croissance des **revenus de transactions** de 20 %, passant de 16,4 M\$ en 2003 à 19,7 M\$ en 2004. Les volumes moyens quotidiens ont progressé de 23 % pour atteindre 86 226 contrats en 2004, comparativement à 70 171 en 2003. Les options sur actions ont connu la plus forte progression avec une croissance du volume moyen quotidien de 30 %. Les dérivés sur taux d'intérêt ont aussi affiché une bonne croissance avec une augmentation du volume moyen quotidien de 20 %. Quant aux dérivés sur indices, ils ont contribué à la croissance de la Bourse avec une hausse des volumes de 12 %. L'activité accrue sur les marchés de la Bourse a également entraîné une augmentation des **revenus de compensation et levée d'options** de 1,1 M\$, soit 16 % par rapport à 2003.

Les **revenus des participants** ont diminué de 1,4 M\$ passant de 5,6 M\$ en 2003 à 4,2 M\$ en 2004. Au début 2004, la Bourse a convenu de mettre fin au service bureau, relatif aux outils de négociation, offert aux participants agréés. Cette diminution de revenus a été compensée en partie par une diminution des dépenses au titre de licences et entretien informatique.

Les **revenus de services informatiques** ont augmenté de 9,7 M\$, passant de 2,4 M\$ en 2003 à 12,1 M\$ en 2004, conséquence du démarrage de la Boston Options Exchange (« BOX ») en février 2004. En plus d'être le principal investisseur dans BOX, avec une participation de 31,7 %, la Bourse est responsable des opérations techniques et du maintien de la plateforme de négociation utilisée par BOX.

Les **revenus d'information boursière** ont connu une croissance de 14 % en 2004 pour atteindre 7,8 M\$. Ceci s'explique principalement par le plus grand nombre d'abonnés ayant souscrit à un service de niveau supérieur et à l'ajout de nouveaux rediffuseurs de données boursières.

Tel que mentionné précédemment, en début d'année 2004, une compensation financière de 5 M\$ a été reçue du TSX leur permettant de procéder à l'acquisition de la bourse d'énergie NGX située en Alberta. Ce revenu non récurrent est présenté sous la rubrique « autres revenus ».

DÉPENSES Les dépenses totales s'élèvent à 43,0 M\$ comparativement à 33,1 M\$ pour la même période en 2003, soit une augmentation globale de 30 %, dont la majeure partie est attribuable aux dépenses liées aux services informatiques rendus à BOX, notamment au chapitre des salaires, licences et entretien informatique, télécommunications et amortissement des équipements.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION (avant revenus de placements, autres éléments et impôts sur le revenu) Le bénéfice d'exploitation s'élève à 14,3 M\$ comparativement à 5,4 M\$ en 2003, en tenant compte du revenu non récurrent de 5 M\$ reçu du TSX. En excluant ce revenu non récurrent, le bénéfice d'exploitation a augmenté de 72 %, comparativement à 2003, pour s'établir à 9,3 M\$. Le bénéfice d'exploitation par rapport aux revenus totaux représente 18 % (excluant le revenu non récurrent de 5 M\$) comparativement à 14 % en 2003.

AUTRES ÉLÉMENTS Les **revenus de placements** de l'ordre de 1,1 M\$ sont stables par rapport à 2003. L'investissement de la Bourse dans BOX – présenté à la valeur de consolidation selon les principes comptables généralement reconnus du Canada – a produit en 2004 une quote-part des pertes nettes de 2,7 M\$, comparativement à 2,2 M\$ en 2003. La dépense **d'impôts sur le revenu** en 2004 est de 3,8 M\$ comparativement à une récupération d'impôts sur le revenu de 0,5 M\$ en 2003 attribuable à la réduction d'une partie importante de la provision pour moins value de l'actif d'impôts futurs de la Bourse et de sa filiale la Corporation canadienne de la compensation de produits dérivés (« CDCC ») en 2003.

BÉNÉFICE NET Le bénéfice net de l'exercice terminé au 31 décembre 2004 s'élève à 9,0 M\$ (dont 3,8 M\$ net des impôts, attribuable au revenu non récurrent), comparativement à 6,5 M\$ en 2003. Le bénéfice net sur les revenus totaux représente 16 %, comparativement à 17 % en 2003, tenant compte du renversement de la provision pour moins value de l'actif d'impôts futurs mentionné précédemment.

Le bénéfice de base par action s'établit à 1,11 \$ en 2004 comparativement à 0,81 \$ l'année précédente. Le bénéfice dilué par action est de 1,07 \$ en 2004 comparativement à 0,80 \$ en 2003.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES FINANCIÈRES

Au cours de l'exercice 2004, la situation financière de la Bourse s'est solidifiée davantage. Les **liquidités totales** se sont appréciées de 11,3 M\$ passant de 28,0 M\$ à la fin 2003 à 39,3 M\$ à la fin 2004. Les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation** se sont chiffrés à 20,1 M\$ comparativement à 8,8 M\$ en 2003. Les activités d'investissement ont utilisé des liquidités de 10,6 M\$, comparativement à 5,8 M\$ l'année précédente. En 2004, la Bourse a poursuivi ses investissements visant à maintenir son avancée technologique afin de soutenir sa croissance. De plus, des investissements stratégiques dans d'autres compagnies ont été effectués, tels que décrits ci-après.

INVESTISSEMENTS

Un investissement de 3,3 M\$ dans le capital de BOX a été effectué par la Bourse le 13 mai 2004. Cet investissement supplémentaire a permis à BOX de poursuivre son développement tout en nous permettant de demeurer l'actionnaire principal de BOX à hauteur de 31,7 %. En janvier 2005, deux nouveaux actionnaires de BOX, dont un grand courtier américain, ont injecté 2,6 M\$ US pour acquérir des actions de BOX, basé sur une évaluation globale de 125 M\$ US réduisant ainsi la participation de la Bourse dans BOX de 31,7 % à 30,7 %.

La Bourse, via sa filiale détenue à part entière, la CDCC, a conclu une entente le 7 juillet dernier avec l'Alberta Watt Exchange (« Watt-Ex »), une bourse albertaine de produits d'énergie détenue à part entière par Oxen Inc. (« Oxen »), afin de développer conjointement des services de compensation de contrats « forwards » d'électricité et ainsi augmenter l'éventail des activités en compensant des transactions du secteur de l'énergie. CDCC a donc investi 0,3 M\$ dans la cœntreprise Clearco Inc. et détient 50 % du capital-actions. La Bourse, par l'entremise de sa filiale CDCC, apporte au secteur de l'énergie ses compétences reconnues en compensation de produits dérivés ainsi que sa crédibilité du fait de sa cote « AA » de Standard & Poor's. De plus, la Bourse a procédé à l'acquisition de 8 % du capital-actions d'Oxen pour un montant de 0,4 M\$.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les obligations contractuelles de la Bourse sont décrites aux notes 10 et 13 des états financiers consolidés au 31 décembre 2004.

STRATÉGIE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

Afin d'atteindre ses objectifs, la Bourse a établi une stratégie centrée sur les éléments suivants :

1. L'accroissement des volumes quotidiens de transactions, par l'ajout de nouveaux participants au marché, par l'étendue de son réseau d'accès, par l'offre d'une gamme de produits toujours adaptés aux besoins des clients et par le prolongement des horaires de négociation. Nos efforts de développement ont pour objectif de promouvoir une utilisation accrue des produits dérivés pour rejoindre la moyenne actuelle d'utilisation des sept pays les plus développés.
2. L'étendue des services de compensation qui seront offerts à une clientèle élargie, tels les secteurs de l'énergie et des marchés de gré à gré.
3. Le maintien par la CDCC de la cote de crédit « AA » de l'agence de notation Standard & Poor's qui reflète la qualité des politiques de gestion des risques de la chambre de compensation.
4. La diversification de ses sources de revenus, de façon à minimiser les effets défavorables liés aux divers éléments de conjonctures, d'origines nationales ou mondiales, susceptibles d'influencer le marché de la Bourse.
5. Le maintien de l'avancée technologique de la Bourse en matière de système de négociation électronique et de modèle de marché.
6. Une saine gestion des coûts afin d'accroître la rentabilité et la valeur aux actionnaires.

INDICATEURS DE PERFORMANCE Nos indicateurs clés de performance sont les suivants :

- volume moyen quotidien ;
- bénéfice net par action ;
- fiabilité des systèmes informatiques.
- bénéfice d'exploitation ;
- liquidités générées par l'exploitation ;

CAPACITÉ DE PRODUIRE LES RÉSULTATS ATTENDUS

Afin d'atteindre nos objectifs, nous bénéficions des atouts suivants :

1. Une équipe de direction expérimentée, compétente, motivée et responsable.
2. Une connaissance approfondie du secteur boursier – en particulier dans notre domaine d'expertise, les produits dérivés. Une connaissance qui s'étend à l'ensemble des opérations liées à l'exploitation d'une bourse.
3. Une des rares chambres de compensation à détenir une cote « AA » de Standard & Poor's.
4. Une plateforme de négociation électronique parmi les plus avancées au monde sur le plan technologique. Un niveau très élevé de fiabilité et de disponibilité des systèmes, doublé d'un centre de relève permettant d'assurer la continuité des opérations en cas d'urgence.
5. Une gestion rigoureuse, dynamique et à l'affût des occasions de croissance.

RISQUES ET INCERTITUDES

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

RISQUE DE CONCURRENCE La Bourse est en concurrence directe avec d'autres bourses de produits dérivés ainsi qu'avec les systèmes de négociation alternatifs. Cette concurrence pourrait être accentuée dans l'avenir par l'arrivée de grands joueurs européens en Amérique du Nord. Une concurrence plus serrée pourrait se traduire, entre autres, par un attrait moins grand pour nos produits et par une pression exercée sur la tarification des transactions.

RISQUE LIÉ À LA FIABILITÉ DES SYSTÈMES INFORMATIQUES La Bourse est très dépendante de ses systèmes informatiques, étant entièrement automatisée. Par contre, elle a déployé tous les moyens pour minimiser les risques d'interruption ou de panne pouvant toucher ses opérations boursières et de compensation. La Bourse possède un centre de relève lui permettant d'assurer la continuité des opérations en cas d'urgence.

RISQUE LIÉ À LA RÉGLEMENTATION Il est entendu que la Bourse se conforme aux diverses exigences réglementaires auxquelles elle est assujettie. Elle exerce ses activités conformément à la réglementation des autorités en valeurs mobilières canadiennes, américaines et du Royaume-Uni et, dans le contexte de ses projets de développement, elle pourrait éventuellement être assujettie à la réglementation d'autres pays. L'évolution de la réglementation n'est pas toujours prévisible. Elle pourrait limiter ou ralentir les projets de la Bourse et avoir des effets sur l'organisation, sa position concurrentielle et ses résultats.

RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL-ACTIONS DE LA BOURSE

Au 31 décembre 2004, le capital-actions de la Bourse consistait en 8 285 100 actions ordinaires votantes et participantes. De ce nombre, 185 409 actions qui sont détenues par les employés en vertu d'un régime d'achat d'actions sont impayées, étant assujetties à des prêts sans intérêt.

De plus, au 31 décembre 2004, en vertu du régime d'options d'achat d'actions à l'intention de la direction, 838 000 options étaient octroyées, dont 75 000 en 2004. Pour plus d'information, voir la note 11 aux états financiers consolidés au 31 décembre 2004.

MODIFICATION DE CONVENTIONS COMPTABLES AU COURS DES DEUX DERNIERS EXERCICES

Aucune modification aux conventions comptables autres que l'application de nouvelles normes, tel qu'expliqué dans les notes afférentes aux états financiers, n'a été effectuée au cours des deux derniers exercices.

INFORMATION TRIMESTRIELLE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES (non vérifié)

Exercice terminé le 31 décembre 2004

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Total
Revenus	12 282 \$	12 828 \$	13 160 \$	14 064 \$	52 334 \$
Revenu non récurrent	5 000	-	-	-	5 000
Bénéfice d'exploitation	7 495	2 089	2 188	2 575	14 347
% de marge d'exploitation	61,0 %	16,3 %	16,6 %	18,3 %	25,0 %
Bénéfice net	4 946	613	1 252	2 148	8 959
Bénéfice de base par action	0,62	0,08	0,16	0,26	1,11
Bénéfice dilué par action	0,60	0,07	0,15	0,26	1,07
Fonds générés par l'exploitation	6 043	4 916	5 689	3 460	20 108

Exercice terminé le 31 décembre 2003	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Total
Revenus	9 243 \$	9 707 \$	9 586 \$	10 034 \$	38 570 \$
Bénéfice d'exploitation	1 514	1 529	1 357	1 020	5 420
% de marge d'exploitation	16,4 %	15,8 %	14,2 %	10,2 %	14,1 %
Bénéfice net	1 042	1 187	1 544	2 728	6 501
Bénéfice de base par action	0,13	0,15	0,19	0,33	0,81
Bénéfice dilué par action	0,13	0,15	0,19	0,33	0,80
Fonds générés par l'exploitation	107	3 989	2 637	2 020	8 753

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

La Bourse est en forte croissance comme le démontre les résultats trimestriels. Les **revenus** ont connu une croissance moyenne annuelle composée de 27 % entre le premier trimestre 2003 et le quatrième trimestre 2004. Un revenu non récurrent de 5,0 M\$ en relation avec l'acquisition de NGX par le TSX explique la hausse marquée des revenus au premier trimestre 2004 suivi d'un retour à la tendance.

La croissance des revenus et le contrôle des coûts ont permis une amélioration de la **marge d'exploitation** de 16,4 % au premier trimestre 2003 avec une moyenne de 14,1 % pour l'exercice financier 2003 comparativement à une moyenne de 18,0 % en 2004 (excluant le revenu non récurrent de 5,0 M\$). Par contre, l'évolution du bénéfice net entre le premier trimestre 2003 et le quatrième trimestre 2004 a été fortement marquée par l'importance de la quote-part des pertes dans BOX qui était en développement jusqu'en février 2004 et par la suite en démarrage, périodes où les coûts ont été très élevés.

RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE

La croissance de la Bourse s'est poursuivie au cours du dernier trimestre de 2004. Les **revenus** totaux de la compagnie ont atteint 14,1 M\$, soit une croissance de 40 % par rapport à la même période en 2003 et de 7 % par rapport au trimestre précédent. Le **bénéfice d'exploitation** s'est élevé à 2,6 M\$, générant une marge d'exploitation de 18,3 % significativement supérieure à 10,2 % pour le quatrième trimestre de 2003 et à 16,6 % pour le troisième trimestre de 2004. Au cours du quatrième trimestre de 2004, la **quote-part des pertes de BOX** s'élève à 0,046 M\$ comparativement à des pertes beaucoup plus élevées au cours des trimestres précédents. Ainsi, le **bénéfice net** du trimestre a atteint 2,1 M\$, une hausse de 0,9 M\$ comparativement au trimestre précédent et de 1,1 M\$ compte non tenu du gain sur dilution de 1,6 M\$ qui a été enregistré au dernier trimestre 2003.

RAPPORT DE LA DIRECTION RELATIF AUX ÉTATS FINANCIERS

Les présents états financiers consolidés de Bourse de Montréal Inc. et de sa filiale, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC), ainsi que tous les renseignements contenus dans le présent rapport annuel, sont la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le conseil d'administration de Bourse de Montréal Inc.

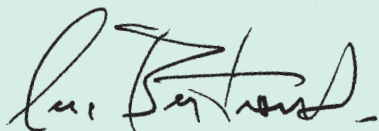
Ces états financiers ont été dressés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Ils comprennent des montants fondés sur l'exercice des meilleurs jugements et estimations. L'information financière contenue ailleurs dans le rapport annuel est conforme aux données présentées dans les états financiers.

Pour assurer la justesse et l'objectivité des données contenues dans les états financiers, la direction de la compagnie, ainsi que la direction de sa filiale, se sont dotées de systèmes de contrôles comptables internes. La direction croit que les contrôles comptables internes donnent l'assurance raisonnable que les documents financiers sont fiables et constituent une base adéquate pour l'établissement d'états financiers, et que les biens de l'entreprise sont convenablement comptabilisés et préservés.

Le conseil d'administration exerce sa responsabilité relativement aux états financiers contenus dans le présent rapport annuel surtout par l'entremise de son comité de vérification, formé majoritairement d'administrateurs externes. Le comité de vérification revoit les états financiers consolidés annuels de la compagnie et formule les recommandations appropriées au conseil d'administration. Les vérificateurs désignés par les actionnaires peuvent à leur gré rencontrer le comité de vérification, en présence ou en l'absence de la direction.

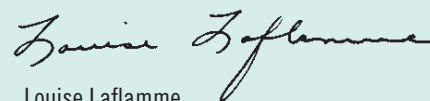
Les présents états financiers ont été vérifiés par les vérificateurs désignés par les actionnaires, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés, dont le rapport suit.

Le président et chef de la direction,



Luc Bertrand

La première vice-présidente,
et chef de la direction financière



Louise Laflamme

Montréal, Canada

Le 8 mars 2005

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Bourse de Montréal Inc. (la « compagnie ») au 31 décembre 2004 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée 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 compagnie au 31 décembre 2004, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

KPMG S. N. L. / S. E. N. C. R. L.

Comptables agréés

Montréal, Canada

Le 28 janvier 2005

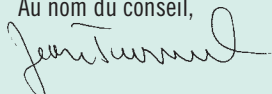
BILAN CONSOLIDÉ

31 décembre 2004, avec chiffres correspondants de 2003
(en milliers de dollars)

	2004	2003
ACTIF		
Actif à court terme :		
Espèces et quasi-espèces	15 177 \$	7 716 \$
Placements temporaires (note 3)	24 109	20 276
Débiteurs	8 607	6 932
Règlements quotidiens à recevoir des membres de la chambre de compensation	23 663	6 770
Dépôts de couverture des membres (note 4)	5 370	509
Dépôts au fonds de compensation (note 4)	544	4 241
Frais payés d'avance	1 980	1 483
	<u>79 450</u>	<u>47 927</u>
Placements à long terme (note 5)	6 169	5 770
Immobilisations (note 6)	17 792	15 428
Impôts futurs (note 15)	1 061	3 366
Écart d'acquisition et autres actifs incorporels (note 7)	1 165	1 163
	<u>105 637 \$</u>	<u>73 654 \$</u>
PASSIF ET AVOIR DES ACTIONNAIRES		
Passif à court terme :		
Créditeurs et charges à payer	10 195 \$	8 685 \$
Règlements quotidiens à payer aux membres de la chambre de compensation	23 663	6 770
Dépôts de couverture des membres (note 4)	5 370	509
Dépôts au fonds de compensation (note 4)	544	4 241
Impôts exigibles	789	-
Tranche des obligations découlant de contrats de location-acquisition échéant à moins d'un an (note 10)	3 490	1 892
	<u>44 051</u>	<u>22 097</u>
Obligations découlant de contrats de location-acquisition (note 10)	4 261	3 716
Impôts futurs (note 15)	562	-
Avoir des actionnaires :		
Capital-actions (note 11)	43 389	43 072
Surplus d'apport (note 11)	721	476
Bénéfices non répartis	14 118	5 159
Écart de conversion (note 12)	(1 465)	(866)
	<u>56 763</u>	<u>47 841</u>
Engagements (note 13)		
Éventualités (note 14)		
	<u>105 637 \$</u>	<u>73 654 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil,



Administrateur



Administrateur

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

Exercice terminé le 31 décembre 2004,
avec chiffres correspondants de 2003
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

	2004	2003
Revenus :		
Transactions	19 740 \$	16 461 \$
Participants	4 180	5 644
Compensation et levée des options	7 877	6 769
Services informatiques (note 18)	12 160	2 441
Information boursière	7 787	6 846
Autres (note 23)	5 590	409
	57 334	38 570
Dépenses :		
Salaires et charges sociales	19 004	16 455
Exploitation des locaux	2 520	2 548
Licences et entretien informatique	5 582	5 036
Amortissement des immobilisations et actifs incorporels	5 284	3 199
Frais généraux et d'administration	6 570	3 497
Télécommunications	2 368	958
Affaires publiques	1 300	1 206
Intérêts sur les obligations découlant de contrats de location-acquisition	359	251
	42 987	33 150
Bénéfice avant revenus de placements, autres éléments et impôts sur le revenu	14 347	5 420
Revenus de placements	1 059	1 131
Quote-part des pertes nettes dans une société sous influence notable (note 5)	(2 684)	(2 214)
Gain sur dilution (note 5)	-	1 643
Bénéfice avant impôts sur le revenu	12 722	5 980
Impôts sur le revenu (note 15) :		
Exigibles	896	45
Futurs	2 867	(566)
	3 763	(521)
Bénéfice net	8 959 \$	6 501 \$
Bénéfice de base par action (note 8)	1,11 \$	0,81 \$
Bénéfice dilué par action (note 8)	1,07 \$	0,80 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base (note 8)	8 061 251	7 992 988
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – dilué (note 8)	8 351 453	8 089 715

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Exercice terminé le 31 décembre 2004,
avec chiffres correspondants de 2003
(en milliers de dollars)

	2004	2003
Bénéfices non répartis (déficit) au début de l'exercice	5 159 \$	(1 342) \$
Bénéfice net	8 959	6 501
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<u>14 118 \$</u>	<u>5 159 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercice terminé le 31 décembre 2004,
avec chiffres correspondants de 2003
(en milliers de dollars)

	2004	2003
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :		
Bénéfice net	8 959 \$	6 501 \$
Ajustements pour :		
Amortissement des immobilisations et actifs incorporels	5 284	3 199
Quote-part des pertes nettes d'une société sous influence notable	2 684	2 214
Gain sur dilution	-	(1 643)
Amortissement de prime sur placements	117	41
Revenus d'intérêts sur placements à escomptes	5	(633)
Impôts futurs	2 867	(566)
Dépense du régime d'options d'achat d'actions	245	106
Dépense du régime d'unités d'actions différées	810	311
Intérêts capitalisés découlant des contrats de location-acquisition	-	161
Variation nette des soldes hors caisse d'actif et de passif liés à l'exploitation (note 16)	(863)	(938)
	20 108	8 753
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (note 16) :		
Acquisitions d'immobilisations	(2 715)	(3 703)
Acquisitions d'actifs incorporels	(249)	(341)
Acquisitions de placements	(183 424)	(132 037)
Aliénations de placements	179 469	134 143
Acquisition de placements à long terme	(3 682)	(3 897)
	(10 601)	(5 835)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement (note 16) :		
Diminution des obligations découlant des contrats de location-acquisition (note 10)	(2 363)	(345)
Émission d'actions en vertu du régime d'achat d'actions (note 11)	317	244
	(2 046)	(101)
Augmentation nette des espèces et quasi-espèces	7 461	2 817
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	7 716	4 899
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	15 177 \$	7 716 \$
Détail des espèces et quasi-espèces :		
Espèces	2 073 \$	1 557 \$
Acceptations bancaires	9 168	6 159
Bons du Trésor	3 936	-
	15 177 \$	7 716 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

Bourse de Montréal Inc. (la « compagnie ») 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 de produits dérivés. La compagnie comprend également une division appelée Institut des dérivés, dont la mission est d'éduquer, d'informer et de former les investisseurs individuels et les professionnels de la finance à l'utilisation des instruments dérivés. Une autre division de la compagnie est responsable de la réglementation du marché et des participants agréés. En vertu de la décision de reconnaissance de la compagnie à titre d'organisme d'autoréglementation par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), la compagnie doit, entre autres, respecter certains ratios financiers pour conserver sa reconnaissance à titre d'organisme d'autoréglementation. De plus, la 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 compagnie.

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, ainsi que ceux de Clearco Inc. (« Clearco »), une cœntreprise. La compagnie 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 cœntreprise.

Les placements à long terme consistent en les participations de 31,7 % que la compagnie détient dans le capital-actions de Boston Options Exchange LLC (« BOX ») et de 8 % que la compagnie détient dans le capital-actions d'Oxen Inc. (« Oxen »), des placements dans des sociétés sous influence notable. Ces placements sont comptabilisés selon la méthode de la valeur de consolidation, selon laquelle le coût d'origine du placement est redressé selon la quote-part de la compagnie au bénéfice net ou à la perte nette postérieur(e) à l'acquisition, déduction faite des dividendes.

b) Espèces et quasi-espèces :

Les espèces et quasi-espèces comprennent les placements liquides, achetés trois mois ou moins avant leur échéance, et sont présentées au prix coûtant qui est approximativement égal à la juste valeur.

c) Placements temporaires :

Les placements temporaires sont composés de titres obligataires et sont comptabilisés au moindre du coût et de la juste valeur.

d) Règlements quotidiens à recevoir et à payer aux membres de la CDCC :

Les sommes à recevoir des membres de la chambre de compensation 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 de la chambre de compensation sont inscrites comme éléments d'actif dans le bilan et ne sont pas déduites des sommes à payer à un autre membre de la chambre de compensation, lesquelles sont présentées comme élément de passif.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite) :

d) Règlements quotidiens à recevoir et à payer aux membres de la CDCC (suite) :

Au 31 décembre 2004, la somme la plus élevée à recevoir d'un membre de la chambre de compensation s'élevait à 10 978 \$ (3 828 \$ en 2003) et la somme la plus élevée à payer à un membre de la chambre de compensation se chiffrait à 7 961 \$ (2 301 \$ en 2003).

e) Immobilisations :

Les immobilisations sont inscrites au coût historique. La charge d'amortissement est calculée selon la méthode linéaire sur les périodes suivantes :

Élément d'actif	Période
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.

f) Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels :

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 avec 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 virtuels 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.

g) Rémunérations et autres paiements à base d'actions :

Régime d'unités d'actions différées :

La compagnie a instauré, pour la participation de certains membres du conseil d'administration et des divers comités de la compagnie, un régime d'unités d'actions différées pour lesquelles une charge est constatée aux résultats et un passif enregistré lors de l'octroi de ces dernières, à la juste valeur des actions au moment de l'octroi selon la méthode de la juste valeur dont le détail apparaît à la note 11. Les variations dans la juste valeur des actions sous-jacentes, entre la date d'attribution et la date d'évaluation, entraînent un changement dans l'évaluation du passif.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite) :

g) Rémunérations et autres paiements à base d'actions (suite) :

Régime d'options d'achat d'actions et régime d'achat d'actions :

La compagnie a instauré un régime d'options d'achat d'actions et un régime d'achat d'actions qui sont décrits à la note 11. La compagnie 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.

h) 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 produits tirés des données sur les marchés en temps réel 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 à titre de produits dans le mois au cours duquel les services sont rendus.

Les revenus tirés de biens et de services sont constatés lorsque les services sont rendus ou lorsque les biens sont vendus.

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.

i) Aide gouvernementale :

L'aide gouvernementale relative aux charges d'exploitation est portée aux résultats lorsque les dépenses connexes sont engagées. L'aide gouvernementale relative aux dépenses en capital est déduite de l'actif connexe.

j) Conversion de devises :

Les revenus et les dépenses issus de transactions libellées en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens au taux en vigueur à la date de la transaction. Les éléments monétaires d'actif et de passif sont convertis en dollars canadiens au taux en vigueur à la date du bilan ; les éléments non monétaires sont convertis au taux en vigueur à la date de la transaction. Les gains ou pertes de change sont constatés aux résultats.

La compagnie 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 reportés et présentés sous la rubrique Écart de conversion dans l'avoir des actionnaires.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite) :

k) Avantages sociaux futurs :

La compagnie 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 compagnie comptabilise ses obligations au fur et à mesure que les salariés rendent les services nécessaires pour gagner les prestations de retraite. La compagnie 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 de 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 lorsque applicable.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite) :

l) Impôts sur le revenu :

La compagnie 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.

m) 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 au cours des périodes visées.

Les éléments des états financiers qui requièrent davantage l'utilisation d'estimations incluent les débiteurs, 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.

2. PARTICIPATION DANS UNE CŒNTREPRISE :

Le 7 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 compagnie dans les actifs, passifs, produits, charges et flux de trésorerie de la cœntreprise comme suit :

Actif à court terme	280 \$
Passif à court terme	46
Revenus	19
Perte nette	(66)
Flux de trésorerie utilisé dans l'exploitation	(141)

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

3. PLACEMENTS TEMPORAIRES :

	2004			2003		
	Taux d'intérêt effectifs au 31 décembre 2004	Coût	Juste valeur	Taux d'intérêt effectifs au 31 décembre 2003	Coût	Juste valeur
Obligations fédérales :						
Échéance : moins d'un an	2,24 %	2 593 \$	2 618 \$	2,81 %	5 784 \$	5 787 \$
Échéance : entre 1 an et moins de 3 ans	2,88 %	7 449	7 461	3,36 %	1 940	1 947
Échéance : entre 3 ans et moins de 10 ans	-	-	-	4,49 %	1 197	1 210
Échéance : 10 ans et plus	4,85 %	55	57	5,14 %	43	43
Obligations provinciales :						
Échéance : moins d'un an	2,75 %	2 055	2 059	-	-	-
Échéance : entre 1 an et moins de 3 ans	3,18 %	2 516	2 568	3,33 %	3 208	3 208
Échéance : entre 3 ans et moins de 10 ans	3,79 %	1 514	1 578	4,49 %	1 456	1 444
Échéance : 10 ans et plus	5,48 %	5 190	5 453	4,04 %	3 684	3 712
Obligations corporatives :						
Échéance : entre 1 an et moins de 3 ans	3,42 %	494	497	-	-	-
Échéance : entre 3 ans et moins de 10 ans	4,40 %	779	789	4,89 %	697	694
Échéance : 10 ans et plus	6,25 %	1 464	1 540	5,98 %	2 267	2 301
		24 109 \$	24 620 \$		20 276 \$	20 346 \$

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 de la chambre de compensation 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 de la chambre de compensation auprès de dépositaires agréés aux termes de contrats irrévocables. Les membres de la chambre de compensation peuvent également déposer directement des lettres de crédit et des récépissés d'entiercement auprès de la CDCC.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

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 le bilan au 31 décembre.

	2004	2003
Dépôts de couverture :		
Titres du gouvernement à leur valeur nominale	1 377 021 \$	925 529 \$
Lettres de crédit à leur valeur nominale	307 465	292 200
Titres de participation (pour compenser les positions vendeurs) à leur valeur marchande	125 121	224 770
	1 809 607 \$	1 442 499 \$
Dépôts du fonds de compensation :		
Titres du gouvernement à leur valeur nominale	174 434 \$	131 766 \$

5. PLACEMENTS À LONG TERME :

Au cours de l'année 2002, la compagnie ainsi que le Boston Stock Exchange et un groupe de cinq maisons de courtage d'envergure internationale ont annoncé la constitution de BOX en vue de la création d'une bourse électronique où seront négociées des options américaines sur titres boursiers.

En août 2003, un actionnaire a injecté 5 000 \$ US en contrepartie d'actions supplémentaires de BOX. À la suite de cette transaction, la participation de la compagnie a été réduite de 35 % à 31,7 %, ce qui a généré un gain sur dilution de 1 643 \$, déduction faite de la matérialisation d'une partie de l'écart de conversion au montant de 34 \$.

En mai et juillet 2004, la compagnie et trois autres actionnaires ont injecté 7 500 \$ US en contrepartie d'actions supplémentaires de BOX. Ces transactions se sont faites sans dilution pour la compagnie.

Le 7 juillet 2004, la compagnie 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 cœntreprise.

	2004	2003
Participation de 31,7 % dans le capital-actions de BOX	11 511 \$	8 229 \$
Quote-part des pertes accumulées	(5 920)	(3 236)
Gain sur dilution	1 643	1 643
Écart de conversion	(1 465)	(866)
Placement dans BOX (31,7 % du capital-actions)	5 769 \$	5 770 \$
Placement dans Oxen (8 % du capital-actions)	400	-
Placements à long terme	6 169 \$	5 770 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

6. IMMOBILISATIONS :

	2004		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Équipement, logiciels et développement informatique	11 575 \$	5 112 \$	6 463 \$
Équipement et logiciels loués en vertu de contrats de location-acquisition	10 299	3 083	7 216
Améliorations locatives	13 090	9 172	3 918
Mobilier, agencement et équipement	578	383	195
	35 542 \$	17 750 \$	17 792 \$
	2003		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Équipement, logiciels et développement informatique	18 051 \$	12 408 \$	5 643 \$
Équipement et logiciels loués en vertu de contrats de location-acquisition	5 792	822	4 970
Améliorations locatives	21 023	16 422	4 601
Mobilier, agencement et équipement	2 002	1 788	214
	46 868 \$	31 440 \$	15 428 \$

La compagnie 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, en 2004, a amené une charge supplémentaire d'amortissement de 434 \$ et un revenu pour ses services informatiques du même montant.

Au cours de 2004, des immobilisations entièrement amorties ayant un coût de 18 727 \$ furent radiées.

7. ÉCART D'ACQUISITION ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS :

	2004		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Programmes de formation virtuels	1 419 \$	562 \$	857 \$
Écart d'acquisition	308	-	308
			1 165 \$
	2003		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Programmes de formation virtuels	1 170 \$	315 \$	855 \$
Écart d'acquisition	308	-	308
			1 163 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

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 par action dilué 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.

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice par action de base et dilué :

	2004	2003
Bénéfice net	8 959 \$	6 501 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base	8 061 251	7 992 988
Effet dilutif des options d'achat d'actions	290 202	96 727
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – dilué	8 351 453	8 089 715
Bénéfice de base par action	1,11 \$	0,81 \$
Bénéfice dilué par action	1,07 \$	0,80 \$

9. CRÉDITS D'EXPLOITATION :

La compagnie dispose de crédits d'exploitation de 3 000 \$. Ces crédits, lorsque utilisés, portent intérêt au taux préférentiel des institutions bancaires et sont renouvelables annuellement (voir note 22 pour autre crédit autorisé).

10. OBLIGATIONS DÉCOULANT DE CONTRATS DE LOCATION-ACQUISITION :

La compagnie a les obligations suivantes aux termes de contrats de location-acquisition pour de l'équipement informatique et des logiciels :

Exercices se terminant les 31 décembre :	
2005	3 846 \$
2006	3 393
2007	1 048
Montant des paiements minimums exigibles en vertu des contrats de location-acquisition	8 287
Déduire le montant représentant les intérêts (taux variant de 5,2 % à 6,5 %)	536
Valeur actualisée du montant des paiements minimums exigibles en vertu des contrats de location-acquisition	7 751
Tranche des obligations échéant à moins d'un an	3 490
	4 261 \$

Les obligations découlant des contrats de location-acquisition sont refacturées dans le cadre des services fournis à BOX. La compagnie a obtenu, de certains actionnaires de cette société, une garantie lui permettant de recouvrer un maximum de 50 % des engagements à cet égard dans le cas où BOX ferait défaut.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

11. CAPITAL-ACTIONS :

	2004	2003
Autorisé :		
Nombre illimité d'actions sans valeur nominale :		
Ordinaires, votantes et participantes		
Privilégiées, non votantes, dividende devant être déterminé lors de l'émission		
Total émis, incluant en garantie :		
8 285 100 actions ordinaires	44 196 \$	44 196 \$
Détenus en garantie pour prêts liés au régime d'achat d'actions :		
185 409 actions ordinaires (262 488 en 2003)	(807)	(1 124)
Émis :		
8 099 691 actions ordinaires (8 022 612 en 2003)	43 389 \$	43 072 \$

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 compagnie.

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 ordinaires (« le régime ») à l'intention de la direction de la compagnie. 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 compagnie. 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 second 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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

11. CAPITAL-ACTIONS (suite) :

a) Régime d'options d'achat d'actions (suite) :

	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
Options en circulation au 1 ^{er} janvier 2003	772 000	5,00 \$
Octroyées en 2003	-	-
Annulées en 2003	-	-
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 31 décembre 2004	838 000	5,09 \$

Le tableau suivant présente sommairement des renseignements sur les options d'achat d'actions en circulation et pouvant être levées au 31 décembre 2004 :

Prix de levée	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré	Options en circulation		Options pouvant être levées	
			Durée de vie contractuelle et résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré	
4,96 \$	616 000	4,96 \$	6	616 000	4,96 \$	
5,15	147 000	5,15	8	51 000	5,15	
6,00	75 000	6,00	9	25 000	6,00	
	838 000	5,09 \$		692 000	5,01 \$	

La juste valeur des 75 000 options octroyées en 2004 (néant en 2003) était de 2,86 \$ par option d'achat d'actions et a été déterminée au moyen du modèle d'évaluation du prix des options Black-Scholes, en supposant une juste valeur des actions de la compagnie de 6,50 \$, un taux sans risque de 5 %, un taux de rendement du dividende de 0 %, une volatilité prévue de 1 % et une durée de vie prévue des options d'achat d'actions de 10 années. Un tiers des options a été acquis en 2004, les options restantes seront acquises les 1^{er} janvier 2005 et 2006.

Le coût total associé au régime d'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 la période, la compagnie a comptabilisé un coût de rémunération de 171 \$ (106 \$ en 2003).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

11. CAPITAL-ACTIONS (suite) :

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 compagnie a émis 141 436 actions à 4,50 \$ l'action, totalisant ainsi 637 \$. Des prêts sans intérêt ont été accordés aux employés dans le but d'acheter ces actions et sont remboursables par retenues salariales égales sur une période de 1 à 5 ans à compter de la date d'acquisition. Toutes les actions acquises en vertu d'un prêt sont hypothéquées en premier rang avec dépossession en faveur de la compagnie afin de garantir le remboursement complet du prêt. En 2003, la compagnie a déterminé que ces prêts devaient être présentés en diminution de son capital-actions plutôt que comme éléments d'actif. De plus, à la suite de l'adoption des recommandations du CPN 132, la compagnie considère que les actions acquises par le biais des prêts d'achat d'actions sont en substance des options d'achat d'actions, levées au cours de la durée du prêt d'achat d'actions.

En 2003, la juste valeur moyenne d'une option octroyée avait été établie à 1,47 \$, selon le modèle d'établissement du prix des options de Black-Scholes, en utilisant les hypothèses suivantes : une juste valeur des actions de la compagnie de 6,50 \$, un taux sans risque de 5 %, un taux de rendement du dividende de 0 %, une volatilité prévue de 1 % et une durée de vie prévue des options d'achat d'actions d'un maximum de 5 années, selon la durée du prêt.

Le coût de la rémunération associé à ces options d'achat d'actions est comptabilisé sur la durée de chaque prêt, n'excédant pas 5 ans. Au cours de l'exercice, la compagnie a comptabilisé un coût de rémunération de 74 \$ (néant en 2003).

c) Régime d'unités d'actions différées :

	Nombre
Unités d'actions différées en circulation au 1 ^{er} janvier 2003	58 833
Octroyées en 2003	39 159
Unités d'actions différées en circulation au 1 ^{er} janvier 2004	97 992
Octroyées en 2004	41 496
Unités d'actions différées en circulation au 31 décembre 2004	139 488

La valeur comptabilisée par unité d'actions différées est de 10,37 \$ (6,50 \$ en 2003) au 31 décembre 2004. Au cours de l'exercice, la compagnie a comptabilisé une charge administrative de 810 \$ (311 \$ en 2003).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

12. ÉCART DE CONVERSION :

	2004	2003
Solde au début	(866) \$	- \$
Effet des variations des cours de change durant l'exercice sur l'investissement net dans un établissement étranger autonome	(599)	(900)
Effet résultant de la transaction réduisant la participation dans une société sous influence notable (note 5)	-	34
Solde de fin	(1 465) \$	(866) \$

13. ENGAGEMENTS :

La compagnie loue ses locaux et des équipements en vertu de contrats de location-exploitation échéant entre 2005 et 2015, et s'est engagée en vertu de contrats de licences et services jusqu'en 2005.

Au 31 décembre 2004, 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 locations d'équipements	Contrats de licences et d'entretien	Total
2005	2 955 \$	1 796 \$	4 751 \$
2006	1 867	-	1 867
2007	1 873	-	1 873
2008	1 534	-	1 534
2009	1 575	-	1 575
2010 et suivants	7 894	-	7 894
Total des paiements minimums exigibles	17 698 \$	1 796 \$	19 494 \$

14. ÉVENTUALITÉS :

La compagnie est visée par des poursuites pour dommages et intérêts pour un montant total de 40 495 \$ relié à la fermeture du parquet. La compagnie a l'intention de se défendre avec vigueur car, de l'avis de la direction, ces poursuites sont sans fondement réel. Le dénouement de ces poursuites ne peut être déterminé à ce jour et, par conséquent, aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2004. Tout passif qui découlerait de ces poursuites, le cas échéant, serait comptabilisé au cours de l'exercice durant lequel les dommages et intérêts seraient connus.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

15. IMPÔTS SUR LE REVENU :

a) 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 :

	2004	2003
Bénéfice avant impôts sur le revenu	12 722 \$	5 980 \$
Taux d'imposition prévu par les lois	31,1 %	33,1 %
Impôts sur le revenu calculés	3 957	1 979
Variation de la provision pour moins-value	(116)	(1 936)
Ajustement apporté aux actifs et aux passifs d'impôts futurs à la suite de l'entrée en vigueur de modifications des taux d'imposition	(8)	(313)
Écart entre le taux d'imposition futur et le taux d'imposition courant	-	(161)
Quote-part des pertes dans une société sous influence notable	833	732
Gain sur dilution	-	(543)
Congé fiscal provincial	(914)	(402)
Incidence de la différence du taux d'imposition de la filiale et de la cœntreprise	112	47
Incidence des écarts permanents	37	31
Impôts des grandes sociétés	115	45
Autres	(253)	-
Impôts sur le revenu	3 763 \$	(521) \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

15. IMPÔTS SUR LE REVENU (suite) :

b) Impôts futurs :

L'incidence fiscale des principaux éléments constituant le montant net de l'actif d'impôts futurs de la compagnie est la suivante :

	2004	2003
Actif d'impôts futurs :		
Immobilisations	131 \$	2 457 \$
Écart d'acquisition	1 169	1 285
Régime d'unités d'actions différées	352	155
Fonds de réserve de la Division de la réglementation	277	-
Crédit d'impôt à l'investissement	-	262
Perte d'exploitation reportable dans les exercices futurs (échéant en 2009)	54	317
Contrats de location-acquisition	130	155
Autres	117	20
Actif d'impôts futurs	<u>2 230</u>	<u>4 651</u>
Provision pour moins-value	(1 169)	(1 285)
Actif d'impôts futurs, montant net	<u>1 061 \$</u>	<u>3 366 \$</u>
Passif d'impôts futurs :		
Immobilisations	(562) \$	- \$
Passif d'impôts futurs	<u>(562) \$</u>	<u>- \$</u>

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

16. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES CONCERNANT LES FLUX DE TRÉSORERIE :

	2004	2003
a) Intérêts payés	359 \$	252 \$
Impôts payés	87	58
b) Variation nette des soldes hors caisse d'actif et de passif liés à l'exploitation :		
Débiteurs	(1 675) \$	(1 400) \$
Règlements quotidiens à recevoir des membres de la chambre de compensation	(16 893)	(4 825)
Dépôts de couverture des membres	(4 861)	(180)
Dépôts au fonds de compensation	3 697	(3 959)
Frais payés d'avance	(497)	186
Créditeurs et charges à payer	520	276
Impôts exigibles	789	-
Règlements quotidiens à payer aux membres de la chambre de compensation	16 893	4 825
Dépôts de couverture des membres	4 861	180
Dépôts au fonds de compensation	(3 697)	3 959
	(863) \$	(938) \$
c) Opérations sans effet sur la trésorerie relatives aux :		
Activités d'investissement :		
Acquisitions d'immobilisations financées à même les comptes à payer	536 \$	356 \$
Acquisitions d'immobilisations financées par contrats de location-acquisition	4 506	5 792
Activités de financement :		
Prêts consentis pour l'acquisition d'actions	-	637

17. AIDE GOUVERNEMENTALE :

Le 31 mars 2001, le ministère des Finances du Québec (le « Ministère ») a convenu d'octroyer à la compagnie un programme d'aide gouvernementale, totalisant 3 500 \$, pour l'Institut des dérivés 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.

L'aide gouvernementale susmentionnée est octroyée à la condition que la compagnie 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. Si la compagnie ne respectait pas ces conditions, le Ministère pourrait appliquer diverses mesures incluant la suspension ou l'annulation de l'accord ou le remboursement des montants reçus par la compagnie.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

17. AIDE GOUVERNEMENTALE (suite) :

En vertu de ce programme terminé en 2004, la compagnie n'a encaissé aucun montant au cours de l'exercice (1 000 \$ en 2003). En 2003, un solde de 92 \$ avait été reporté au bilan. Ce solde a été réparti comme suit en 2004 : un montant de 86 \$ (785 \$ en 2003) a été porté aux résultats de l'exercice, et 6 \$ (341 \$ en 2003) en réduction des immobilisations. Aucun montant n'est inscrit dans les débiteurs au bilan comme remboursement pour ces mesures fiscales.

Le tableau suivant résume le classement et le montant de cette aide gouvernementale figurant dans les états des résultats :

	2004	2003
Salaires et charges sociales	47 \$	344 \$
Exploitation des locaux, licences et maintenance informatique	13	124
Frais généraux et d'administration	26	317
	86 \$	785 \$

De plus, le 9 avril 2001, le Ministère a annoncé des mesures fiscales pour soutenir le secteur financier au Québec, entre autres les bourses de valeurs dont fait partie la compagnie. 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 compagnie 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 sur l'impôt sur le revenu, totalisent un montant d'environ 624 \$ en 2004 (666 \$ en 2003). Aucun montant n'est inscrit dans les débiteurs au bilan comme remboursement pour ces mesures fiscales (néant pour 2003).

18. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS :

La compagnie 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. En 2004, la compagnie a agi en tant qu'intermédiaire pour la fourniture de différents produits et services nécessaires, pour un montant de 1 701 \$ (11 042 \$ en 2003), afin de mettre en place la plateforme électronique 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 2004, la compagnie est devenue un fournisseur officiel de BOX et a facturé 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 pour un montant de 12 160 \$. Ces transactions ont été conclues dans le cours normal des affaires.

Se reporter à la note 10 pour les autres opérations entre apparentés.

Les débiteurs provenant de BOX au 31 décembre 2004 sont de 1 683 \$ (2 450 \$ en 2003).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

19. INFORMATION SECTORIELLE :

La compagnie 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 bourse exclusive de produits dérivés au Canada par le biais d'une gamme complète de produits dérivés sur actions, indices et taux d'intérêt.

Chambre de compensation (CDCC) :

Ce secteur offre des services de compensation et de caution des produits dérivés sur actions, indice et taux d'intérêt.

	2004		
	Bourse	CDCC	Consolidé
Revenus boursiers et de compensation	37 091 \$	8 083 \$	45 174 \$
Revenus provenant des services informatiques	12 160	-	12 160
Revenus de placements	760	299	1 059
Amortissement des immobilisations et actifs incorporels	4 911	373	5 284
Quote-part des pertes nettes dans une société sous influence notable (notes 5 et 18)	(2 684)	-	(2 684)
Bénéfice net	6 385	2 574	8 959
Acquisitions d'immobilisations et actifs incorporels	7 615	158	7 773
Éléments d'actif	62 371	43 266	105 637
	2003		
	Bourse	CDCC	Consolidé
Revenus boursiers et de compensation	29 083 \$	7 046 \$	36 129 \$
Revenus provenant des services informatiques	2 441	-	2 441
Revenus de placements	891	240	1 131
Amortissement des immobilisations et actifs incorporels	2 802	397	3 199
Quote-part des pertes nettes dans une société sous influence notable (notes 5 et 18)	(2 214)	-	(2 214)
Bénéfice net	4 036	2 465	6 501
Acquisitions d'immobilisations et actifs incorporels	9 658	45	9 703
Éléments d'actif	52 132	21 522	73 654

Division de la réglementation :

Conformément à la décision de reconnaissance que l'AMF a rendue le 24 novembre 2000, la compagnie a mis sur pied une division distincte de réglementation, qui est responsable de la réglementation du marché et des participants agréés opérant sur la base de recouvrement de coûts. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, la division a facturé des honoraires de 3 402 \$ (3 082 \$ en 2003) et a engagé des dépenses d'exploitation du même montant.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

20. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS :

Les informations relatives au régime d'avantages sociaux futurs de la compagnie se présentent comme suit :

	2004
Obligation au titre des prestations constituées :	
Solde au début de l'exercice	650 \$
Coût des services rendus au cours de l'exercice	150
Intérêts débiteurs	47
Solde à la fin de l'exercice	847 \$
Actifs du régime :	
Juste valeur au début de l'exercice	- \$
Rendement annuel des actifs du régime	2
Cotisations de l'employeur	50
Juste valeur à la fin de l'exercice	52 \$
Passif au titre des prestations constituées :	
Situation de capitalisation – déficit du régime	795 \$
Coût non amorti des services passés	(598)
Solde à la fin de l'exercice	197 \$

Le passif se retrouve dans les créiteurs et charges à payer au bilan consolidé. La cotisation de 50 \$ de l'employeur a été investie dans un fonds diversifié.

La compagnie a fourni une lettre de garantie de 871 \$ au fiduciaire du régime de retraite en utilisant une partie de ses crédits d'exploitation déjà en place avec sa banque.

Les hypothèses actuarielles significatives utilisées pour évaluer les obligations de la compagnie au titre des prestations constituées et la charge de retraite sont les suivantes (moyenne pondérée des hypothèses au 1^{er} janvier) :

	2004	
	Charge	Obligation
Taux d'actualisation	6,5 %	6,5 %
Taux de rendement prévu à long terme des actifs du régime	6,5 %	6,5 %
Taux de croissance de la rémunération	3,5 %	3,5 %

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 en date du 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 compagnie, au titre du régime, se présente comme suit :

	2004
Coût des services rendus au cours de l'exercice	150 \$
Intérêts débiteurs	47
Rendement prévu des actifs du régime	(2)
Amortissement du coût des services passés	52
Charge nette au titre du régime	247 \$

La charge nette au titre du régime se retrouve dans les salaires et charges sociales à l'état consolidé des résultats.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

21. INSTRUMENTS FINANCIERS :

a) Risque de crédit :

La compagnie ne s'expose pas à des risques importants par rapport à un client à lui seul. La compagnie examine les antécédents du crédit du client et effectue des examens réguliers de la solvabilité des montants déjà accordés. 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 sur le taux d'intérêt :

Une variation des taux d'intérêt sur le marché fera varier la valeur des quasi-espèces et des titres obligataires 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 de la chambre de compensation et des créanciers se rapproche de leur juste valeur du fait que ces instruments arrivent bientôt à échéance.

d) Concentration du risque de crédit :

Environ 48 % des revenus de la compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 ont été générés avec BOX et quatre participants agréés pour le compte de nombreux clients (56 % en 2003).

22. GESTION DES RISQUES :

À titre de chambre de compensation, la CDCC assume les obligations qui découlent d'une défaillance des positions en instruments dérivés de l'un des membres. 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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

22. GESTION DES RISQUES (suite) :

La CDCC possède également un fonds de compensation qui se compose de dépôts en espèces et de dépôts de titres effectués par des membres de la chambre de compensation (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 de la chambre de compensation est équivalent à 12 % du total des exigences les plus élevées de couverture quotidiennes de ce membre au cours du dernier mois civil.

Si, en cas de défaillance d'un membre de la chambre de compensation, 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 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 plus 0,75 %. Cette facilité de crédit n'a pas été utilisée depuis qu'elle a été établie.

23. AUTRES REVENUS :

La compagnie a reçu une compensation financière de 5 000 \$ du Groupe TSX Inc. permettant à ce dernier de procéder à l'acquisition de la bourse d'énergie NGX située en Alberta qui prend en considération l'entente de spécialisation intervenue le 15 mars 1999 entre les bourses canadiennes.

24. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN :

En janvier 2005, deux actionnaires de BOX ont injecté des fonds de 2 600 \$ US, en contrepartie d'actions supplémentaires. À la suite de ces transactions, la participation de la compagnie 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 \$.

Au cours de 2004, la compagnie a déposé une requête, qui a été acceptée, auprès de l'AMF afin d'exercer ses fonctions de réglementation uniquement dans le domaine des instruments dérivés. La compagnie a également demandé de ne plus exercer les fonctions et pouvoirs qui lui sont 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'autoréglementation au Québec, soit par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'ACCOVAM). À la suite du transfert de responsabilités, qui a eu lieu le 1^{er} janvier 2005, 21 personnes œuvrant présentement au sein de la Division de la réglementation ont été mutées à l'ACCOVAM.

25. CHIFFRES CORRESPONDANTS :

Certains chiffres correspondants de l'exercice antérieur ont été réagencés afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée au cours de l'exercice.

CONSEIL D'ADMINISTRATION – BOURSE DE MONTRÉAL

[AU 31 DÉCEMBRE 2004]

Luc Bertrand

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

Gretta Chambers

Gouverneure émérite de l'Université
McGill et journaliste
Administratrice depuis 1996

Denyse Chicoyne

Administratrice de sociétés
Administratrice depuis 2004

Stephen J. Elgee

Directeur général,
Produits dérivés sur actions
BMO Nesbitt Burns Inc.
Administrateur depuis 2001

Wayne Finch

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

James T. Kiernan

Président et chef de la direction
Cornerstone Capital Partners L.P.
Administrateur depuis 1994

Thomas S. Monahan

Directeur général
Marchés mondiaux CIBC Inc.
Administrateur depuis 1998

William W. Moriarty

Directeur général et chef de la
Division des placements alternatifs
RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
Administrateur depuis 2000

Jacques O. Nadeau

Vice-président du conseil
Valeurs mobilières Desjardins Inc.
Administrateur depuis 1997

Carmand Normand

– vice-président du conseil
Président du conseil d'administration,
chef de la direction et de
l'investissement
Addenda Capital Inc.
Administrateur depuis 1996

Jean Turmel⁽¹⁾

– président du conseil
Président, Banque des marchés
financiers, placements et trésorerie
Banque Nationale du Canada
Administrateur depuis 2004

Louis Vachon⁽²⁾

Premier vice-président,
Trésorerie et marchés financiers,
Banque Nationale du Canada
Administrateur depuis 2000

Laurent Verreault

Président et chef de la direction
Groupe Laperrrière & Verreault inc.
Administrateur depuis 1999

Brian E. Walsh

Associé directeur, QVan Capital LLC
Administrateur depuis 2004

(1) À compter du 1^{er} janvier 2005, M. Jean Turmel occupera le poste de Président, Perseus Capital inc.

(2) À compter du 1^{er} janvier 2005, M. Louis Vachon occupera les postes de Président du conseil de Groupe Financière Banque Nationale et Président du conseil de Gestion de portefeuille Natcan Inc.

CONSEIL D'ADMINISTRATION – CDCC*

[AU 31 DÉCEMBRE 2004]

Thomas S. Monahan

Directeur général
Marchés mondiaux CIBC Inc.

Luc Bertrand

Président et chef de direction
Bourse de Montréal Inc.

Michel Favreau

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

Marie-Claude Beaulieu

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

Peter Copestake

Premier vice-président et trésorier
Société Financière Manuvie

Claude Turcot

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

COMITÉ SPÉCIAL DE LA RÉGLEMENTATION

Gaston Ostiguy

Président du comité,
Chef des services financiers,
Valeurs Mobilières Everest inc.

Nabil Antaki

Professeur titulaire,
Faculté de droit,
Université Laval

Giovanni Giarrusso

Président, Giarrusso Conseil inc.

Pierre-Paul Côté

Professeur, Faculté de droit,
Université de Montréal

Viateur Gagnon

Jean-Pierre Gallardo

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

Pierre Lizé

Consultant en valeurs mobilières

* Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC)

GESTIONNAIRES

[AU 14 MARS 2005]

Luc Bertrand *

Président et chef de la direction

Léon Bitton

Vice-président,
Recherche et développement

Richard Bourbonnière

Vice-président, Opérations de marché

Jean-Marc Chapotard

Directeur, Opérations des systèmes et
architecture technologique

Michel Favreau *

Premier vice-président et
chef de la Compensation

Brian Z. Gelfand

Vice-président, Institut des dérivés

Glenn Goucher *

Vice-président principal,
Marchés financiers

Nathalie Grondin

Directrice, Ressources humaines

Jean Guilbault

Directeur, Développement de
systèmes et architecture

Lara Krivokucha

Directrice, Gestion des risques, CDCC

Louise Laflamme *

Première vice-présidente et chef de la
direction financière

Josée Larin

Directrice, Bureau de projets

Alain Laurendeau *

Vice-président, Finances et
administration

Philippe Loumeau *

Premier vice-président et directeur
général, chef des opérations

Ann McCarthy

Directrice, Solutions d'accès

Réjean Rhéaume

Directeur, Assurance qualité et
architecture d'affaires

Jean-Charles Robillard

Directeur, Relations de presse et
Communications

Joëlle Saint-Arnault *

Vice-présidente, Affaires juridiques et
secrétaire générale

Jacques Tanguay

Vice-président, Division de la
réglementation

Laurent Terrasse

Directeur, Marketing et promotion

Rosanna Teti *

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

Jean-Yves Trempe

Directeur, Information de marché

Roger Warner

Directeur, Opérations, CDCC

* Membre du Comité de direction

