



**CIRCULAIRE 041-26**

9 avril 2026

## **RAPPORT ANNUEL DE LA DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION**

La Division de la Réglementation de Bourse de Montréal Inc. publie son rapport annuel pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025. Ce rapport présente des informations générales concernant les activités réglementaires de la Division de la Réglementation.

Le rapport annuel est annexé à la présente circulaire ou est disponible sur le site web de la Division de la Réglementation pour consultation [ici](#).

Pour toute question ou demande de renseignement, veuillez communiquer avec la Division de la Réglementation :

- [info.mxr@tmx.com](mailto:info.mxr@tmx.com)
- 514 787-6530
- Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353, poste 46530
- Sans frais au Royaume-Uni et en France : 00 800 36 15 35 35, poste 46530

John Cambareri

Président par intérim, Division de la Réglementation de Bourse de Montréal Inc.

BOURSE DE MONTRÉAL INC/  
DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION

# Rapport annuel 2025



# Table des matières

<b>À propos</b>	<b>3</b>
<b>Lettre de la présidente du Comité de Surveillance en matière d’Autoréglementation de la Bourse</b>	<b>5</b>
<b>Lettre de la présidente de la Division de la Réglementation</b>	<b>7</b>
<b>Comité de Surveillance en matière d’Autoréglementation de la Bourse</b>	<b>9</b>
<b>Faits saillants</b>	<b>10</b>
<b>Surveillance du marché et activités réglementaires</b>	<b>12</b>
<b>Progrès réalisés par rapport aux priorités</b>	<b>18</b>
<b>Gestion des risques</b>	<b>22</b>
<b>Pour plus d’information</b>	<b>23</b>
<b>Annexe - Tableau du résultat d’exploitation</b>	<b>24</b>

## MISSION

**Assurer l'intégrité et la crédibilité du marché canadien des dérivés négociés en bourse.**

## VISION

**La Division de la Réglementation contribue à maintenir des marchés justes et équitables en favorisant l'innovation, la transparence et la collaboration avec les diverses parties prenantes.**

## À propos

La Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») est reconnue par l'Autorité des marchés financiers à titre de bourse et d'organisme d'autoréglementation conformément à la décision no 2012-PDG-0075 prononcée le 2 mai 2012, dans sa version révisée par la décision no 2023-PDG-0012 prononcée le 4 avril 2023. En vertu de cette décision, la Bourse est tenue de maintenir une division indépendante, la Division de la Réglementation, ayant pour mission principale d'effectuer les fonctions et les activités réglementaires de la Bourse.

## Mandat

Sous la supervision du Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse, nous avons pour mandat d'exercer les fonctions d'organisme d'autoréglementation de la Bourse.

## Gouvernance et structure

Notre gouvernance vise à assurer notre indépendance, compte tenu du statut de société à but lucratif de la Bourse. Par exemple :

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

Les normes relatives à la structure et à la gouvernance mises en place sont conformes aux dispositions de la Décision de reconnaissance et aux Règles qui ont trait à la Division de la Réglementation et au Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse. Ces normes comprennent ce qui suit :

- la Division de la Réglementation agit en tant qu'unité distincte et indépendante de la Bourse. Ses budgets ainsi que la comptabilisation de ses résultats financiers sont distincts de ceux de la Bourse. Son fonctionnement est autofinancé et elle exerce ses activités sans but lucratif;
- la Division de la Réglementation est sous la supervision du Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse. Ce comité est nommé par le conseil d'administration de la Bourse;
- au moins deux tiers du Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse est composé de personnes indépendantes selon les critères d'indépendance énoncés dans la Décision de reconnaissance;
- Le Comité consultatif sur l'Autoréglementation agit à titre d'organisme consultatif auprès de la Division de la Réglementation. Son rôle principal consiste à formuler des recommandations à la Division de la Réglementation sur les projets de règles d'intégrité du marché, afin de réaliser le mandat d'intérêt public de la Bourse.

## Rapport annuel 2025

Le présent rapport vise à donner une vue sur nos activités et initiatives réglementaires réalisées entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2025. Ce rapport a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers en date du 30 mars 2026.

## Nos principes directeurs

« **L'engagement** est l'impulsion qui guide chacun de nos pas vers l'excellence. »

Chaque jour, nous nous levons avec enthousiasme pour nous engager dans une quête qui trouve un écho en chacune et chacun de nous. Nous nous investissons pleinement dans la poursuite de nos objectifs en puisant notre force dans la collaboration.

« Nous considérons **l'intégrité** comme la pierre angulaire de notre identité. »

Nous suivons des principes éthiques et responsables en adoptant une approche impartiale, neutre et objective. L'honnêteté et l'intégrité occupent une place centrale dans toutes nos activités et nous évitons les circonstances susceptibles de créer des conflits d'intérêts.

« **L'ambition** est le rêve qui nourrit nos aspirations et nous pousse à conquérir de nouveaux sommets. »

Nous entretenons des attentes élevées quant à nos propres résultats. Notre objectif est de nous améliorer chaque jour, et nous avons à cœur d'évaluer notre propre rendement et d'expérimenter de nouvelles approches. Nous nous mettons au défi de nous dépasser.

D'autres informations au sujet de la Division de la Réglementation sont disponibles sur notre site Web, à l'adresse <https://reg.m-x.ca/fr>.

# Lettre de la présidente du Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse

Au nom du Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse, je suis heureuse de présenter le rapport annuel de la Division de la Réglementation de Bourse de Montréal Inc. pour l'année 2025. L'année dernière a été une période de volumes de négociation sans précédent pour le marché canadien des produits dérivés, période qui a été caractérisée par des mises à jour technologiques et des propositions de modification des règles visant à garantir l'intégrité de notre marché.

En 2025, la Bourse a atteint de nouveaux sommets, avec des volumes dépassant 234 millions de contrats. Dans un contexte où la volatilité des taux d'intérêt demeurerait un thème central, l'augmentation marquée de la participation au marché a mis à l'épreuve la résilience de nos mécanismes de surveillance. Parallèlement à cette croissance, la Division de la Réglementation a su faire face à l'expansion et à la volatilité des marchés, demeurant fidèle à son mandat de veiller à ce que nos marchés restent équitables, transparents et exempts de pratiques manipulatoires.

## Initiatives réglementaires stratégiques

Cette année, la surveillance du Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse s'est concentrée sur trois piliers : la modernisation, la transparence et la collaboration. Au nombre des principaux jalons, on notera ceux-ci.

- **Intégrité des données et des identifiants** : Nous avons supervisé avec succès les phases finales de mise en œuvre de l'initiative relative à l'identification des clients et des ordres. En améliorant la granularité de nos données, nous avons considérablement renforcé la capacité de la Division de la Réglementation à détecter les abus sophistiqués entre marchés.
- **Cadre applicable aux Personnes Approuvées** : Nous avons lancé une consultation approfondie afin de remanier le cadre réglementaire qui s'applique aux Personnes Approuvées. Cette modernisation assurera l'adéquation de nos règles avec l'évolution des fonctions des professionnels du marché. Elle tient également compte de l'intégration croissante des stratégies de négociation automatisée.



**Monique  
Mercier**

Présidente, Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse

- **Processus de normalisation** : En décembre 2025, le Comité de Surveillance en matière d’Autoréglementation de la Bourse a approuvé une proposition visant à introduire un processus de normalisation en remplacement du processus d’amendes pour infractions mineures actuel. Cette initiative reflète notre évolution vers une solution extrajudiciaire plus efficace, permettant la prise en compte des caractéristiques propres à la réglementation des Participants Agréés.

## Investir dans l’avenir

L’année 2025 a été marquée par le don historique de 2 millions de dollars de la Division de la Réglementation à la Fondation HEC Montréal. En réinvestissant les fonds provenant des amendes disciplinaires dans la recherche universitaire et l’éducation financière par l’intermédiaire de l’Institut canadien des dérivés, nous contribuons à former la prochaine génération de leaders éthiques dans le domaine de la finance. Cette initiative souligne notre conviction qu’un marché sain ne repose pas seulement sur des règles, mais aussi sur des connaissances scientifiques rigoureuses et une finance responsable.

## Regard vers l’avenir

À l’aube de 2026, le Comité de Surveillance en matière d’Autoréglementation de la Bourse demeure déterminé à superviser la résilience opérationnelle de la Division de la Réglementation, son indépendance financière, sa gestion des ressources, la modernisation de ses règles et la gestion des risques liés aux tiers.

Je tiens à remercier toute l’équipe de la Division de la Réglementation pour son professionnalisme et son dévouement. Son travail permet à la Bourse de continuer à servir de marché de calibre mondial et de marché de confiance pour la gestion des risques. Je tiens également à exprimer ma sincère gratitude aux membres du Comité consultatif sur l’Autoréglementation. Leur vision stratégique, leurs conseils précieux et leur dévouement ont été déterminants pour relever les défis complexes et saisir les occasions de l’année écoulée, ce qui a contribué de manière significative à la réussite des initiatives réglementaires de la division et à la promotion de notre mandat d’intérêt public.

Le Comité de Surveillance en matière d’Autoréglementation de la Bourse demeure engagé à maintenir le mandat d’intérêt public de la Bourse et à favoriser un marché équitable et efficace. Nous apprécions les efforts de collaboration de toutes les parties prenantes.

# Lettre de la présidente de la Division de la Réglementation

En réfléchissant aux progrès notables accomplis par la Division de la Réglementation de la Bourse de Montréal en 2025, je me réjouis de l'avancement de nos initiatives clés et de nos réalisations. Celles-ci ont toutes été entreprises afin de remplir notre mission, qui est d'assurer l'intégrité et la crédibilité du marché canadien des produits dérivés négociés en bourse. Notre vision demeure un moteur essentiel de nos activités, nous qui sommes appelés à favoriser des marchés justes et équitables. Nos principes fondamentaux que sont l'engagement, l'intégrité et le dépassement orientent nos actions.

L'activité mondiale dans le secteur des dérivés a atteint des niveaux sans précédent en 2025, principalement en raison de la volatilité accrue des taux d'intérêt et de l'évolution des politiques des banques centrales. Par conséquent, en 2025, la Bourse a connu une année de forte croissance, alimentée en grande partie par la transition vers des indices de référence fondés sur le taux CORRA et une forte augmentation de la participation des investisseurs individuels et institutionnels dans les options sur FNB.

Dans le cadre de nos efforts continus visant à assurer l'intégrité du marché de tous les produits, notre priorité demeure d'encourager des pratiques de négociation justes et éthiques. Nous avons apporté des améliorations au processus disciplinaire, rédigé des analyses de modifications réglementaires et présenté des propositions de révision de chapitres précis des Règles à nos comités consultatifs et de surveillance. Par ailleurs, nous avons progressé dans le renforcement de la surveillance du marché en modernisant notre système de surveillance et en analysant de nouvelles fonctionnalités.

Afin de renforcer notre rôle, notre crédibilité et notre influence en tant qu'autorité de réglementation proactive et pertinente, nous nous sommes concentrés sur l'établissement de partenariats et de collaborations stratégiques. Nous entretenons activement de saines relations avec les parties prenantes. En outre, nous travaillons à améliorer notre approche en matière de recrutement, de formation et de rétention du personnel en adaptant les pratiques de travail aux fonctions réglementaires. Il s'agit notamment d'établir un processus d'examen des politiques, de former un comité des politiques internes et d'améliorer les politiques.



**Karen  
McMeekin**

Présidente, Division  
de la Réglementation,  
Bourse de Montréal Inc.

La valorisation des données a été un autre domaine d'intérêt essentiel. Nous sommes déterminés à renforcer les processus d'utilisation, d'analyse et de protection des données. Il s'agit d'examiner les politiques et contrôles existants, plus précisément en analysant les exigences relatives aux renseignements personnels et en apportant les améliorations nécessaires aux systèmes. Nous sommes également déterminés à améliorer la qualité des données et à en assurer l'intégrité, en examinant notre stratégie et nos objectifs en matière de données définis précédemment, afin de peaufiner un plan d'exécution pour toutes les données reçues par la Division de la Réglementation.

Enfin, en vue de développer une réglementation saine, nous avons travaillé avec diligence à la mise à jour de nos règles. Cela comprend l'élaboration continue de politiques réglementaires ainsi que l'élaboration de règles, d'exigences et de lignes directrices pour refléter l'évolution du paysage du marché des dérivés, du secteur des technologies et des participants. Nous avons évalué et proposé avec succès, en collaboration avec la Bourse, de nouvelles règles concernant les limites de position applicables à certains FNB ou à certains dérivés sur actions. Nous révisons également de manière active le cadre réglementaire applicable aux Personnes Approuvées, après avoir réalisé une analyse interne et consulté les parties prenantes. Nous rédigeons actuellement des modifications réglementaires aux fins de la sollicitation de commentaires auprès du public. Les spécifications techniques et l'information au sujet du développement des systèmes suivront. De plus, nous adoptons une réglementation éclairée en mettant l'accent sur les exigences en matière d'information pour les Participants Agréés. Ce processus exige une sollicitation de commentaires, l'établissement de spécifications techniques pour l'amélioration de la page de profil des participants et la mise à jour des formulaires. Tout cela a débouché sur une proposition et le développement des systèmes.

Aucun des progrès mentionnés ci-dessus n'aurait été possible sans les efforts soutenus et l'expertise des membres du personnel de la Division de la Réglementation. Leur engagement envers nos principes fondamentaux a été le moteur de nos réalisations en 2025. Je tiens également à exprimer ma plus profonde gratitude aux membres du Comité consultatif sur l'autoréglementation ainsi qu'à ceux du Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse pour leurs précieux conseils, leurs perspectives et leurs points de vue stimulants. Saluons aussi la collaboration continue avec nos partenaires du secteur financier, dont l'engagement proactif demeure essentiel pour favoriser un marché canadien des dérivés qui soit équitable et efficient.

Les progrès réalisés en 2025 témoignent de notre engagement inébranlable à maintenir l'intégrité et l'efficacité du marché canadien des dérivés. Nous sommes impatients de poursuivre ces initiatives essentielles et de renforcer davantage notre cadre réglementaire au cours de la prochaine année.

# Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse

Le Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse, établi et maintenu par le conseil d'administration de la Bourse, est chargé de superviser les fonctions et les activités de la Division de la Réglementation.



## Monique Mercier

Administratrice de sociétés, membre depuis mai 2023

Mme Mercier a été vice-présidente à la direction, Affaires corporatives, et chef des services juridiques et de la gouvernance pour la société TELUS jusqu'à sa retraite, en 2018. Elle a occupé des postes de haute direction dans les secteurs des télécommunications, de la santé et de l'information pendant la majeure partie de sa carrière, dont deux décennies à TELUS et à Emergis, où elle a dirigé un certain nombre de fonctions d'entreprise, y compris les ressources humaines, les relations avec les gouvernements et les médias, la réglementation et la durabilité.



## Claude Tessier

Administrateur de sociétés, membre depuis mai 2023

Claude Tessier a été chef de la direction financière d'Alimentation Couche-Tard Inc. de 2016 jusqu'à son départ à la retraite, en 2023. Il occupait auparavant le poste de président de l'unité d'exploitation IGA chez Sobeys Inc., et il a occupé des postes de haute direction chez Meubles Fly, Provigo et Costco, notamment à titre de chef de la direction financière et de vice-président. M. Tessier a également assuré des fonctions de direction chez Mallette International et chez PricewaterhouseCoopers (autrefois Coopers & Lybrand).



## Martine Irman

Administratrice de sociétés, membre depuis mai 2023

Mme Irman a été première vice-présidente du Groupe Banque TD et elle a été vice-présidente du conseil et cheffe, Services bancaires aux entreprises à l'échelle mondiale de Valeurs Mobilières TD jusqu'à sa retraite, en 2019. Mme Irman est une cadre supérieure en finances possédant plus de 25 années d'expérience en gestion de trésorerie et dans le secteur des valeurs mobilières.

# Faits saillants

## Conformité et surveillance

4

Audiences disciplinaires incluant deux ententes de règlement et la première condamnation pour violation de l'article 7.6 (« Devancer une Opération ») des Règles.

2

Admission de deux nouveaux Participants Agréés.

Tenue du Forum sur la conformité conjointement avec la Conférence canadienne annuelle sur les dérivés.

Tenue de la séance de formation annuelle sur le mandat d'intérêt public de la Bourse, destinée aux employés de la Division de la Réglementation et aux membres du Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse.

Annnonce de la composition du Groupe des usagers de la réglementation pour un mandat de deux ans (2025-2026).

## Croissance du marché

Efficacité de la surveillance du marché dans un contexte de hausse de 19,8 % du volume quotidien moyen transigé, atteignant 938 042 contrats (contre 783 043 contrats en 2024).

## Investissement communautaire

2 000 000\$

**Contribution de 2 000 000\$ provenant du fonds d'amendes à la Fondation HEC Montréal.**

En finançant des bourses d'études supérieures et de la recherche par l'entremise de l'Institut canadien des dérivés, ce partenariat renforce la compétitivité du secteur financier canadien grâce à une collaboration sans but lucratif entre HEC Montréal, McGill, Concordia, l'Université Laval et l'UQAM.

50 000\$

Contribution de 50 000\$ provenant du fonds d'amendes à la salle des marchés de l'École des sciences de la gestion de l'UQAM. L'École a mis en place un important programme d'activités et s'est taillé une place de choix au sein des programmes d'études supérieures en finance. Forte de ce succès, la Salle des marchés vise désormais à intégrer cette infrastructure spécialisée au programme de premier cycle en finance.

50 000\$

Contribution de 50 000\$ provenant du fonds d'amendes au programme Bâtir un avenir meilleur : Bourses d'études et bourses d'excellence Indspire. Indspire est un organisme de bienfaisance national autochtone enregistré qui investit dans l'éducation des Premières Nations, des Inuits et des Métis.

## Développements réglementaires

---

Publication d'un document de consultation et tenue d'un atelier sur le cadre réglementaire applicable aux Personnes Approuvées.

Publication d'une Foire aux questions (« FAQ ») sur les exigences réglementaires liées aux avis de non-conformité et, mise à jour de la FAQ et des lignes directrices sur les rapports relatifs à l'accumulation de positions.

---

Publication de demandes de commentaires concernant : les exigences relatives aux Participants Agréés, l'instauration d'un processus de normalisation, et les limites de positions sur les contrats d'options et les contrats à terme sur actions.

---

Accroissement des efforts de sensibilisation réglementaire afin d'aider les participants à se conformer pleinement aux exigences d'identification des clients et des ordres avant l'échéance du 31 mars 2025.

## Technologie et efficacité

---

Amélioration de l'interface et des fonctionnalités du portail des participants pour une plus grande autonomie des utilisateurs.

---

Lancement d'une nouvelle application pour les rapports relatifs à l'accumulation de positions et optimisation de l'application pour les avis de non-conformité sur le portail des participants.

# Surveillance du marché et activités réglementaires



## Participants Agréés

Au 1<sup>er</sup> janvier 2025, la Bourse comptait 54 Participants Agréés, incluant 27 Participants Agréés Étrangers (50 %). Au cours de l'année 2025, deux admissions et quatre démissions ont été approuvées par le Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse. Par conséquent, au 31 décembre 2025, la Bourse comptait 52 Participants Agréés, incluant 24 Participants Agréés Étrangers (46 %).

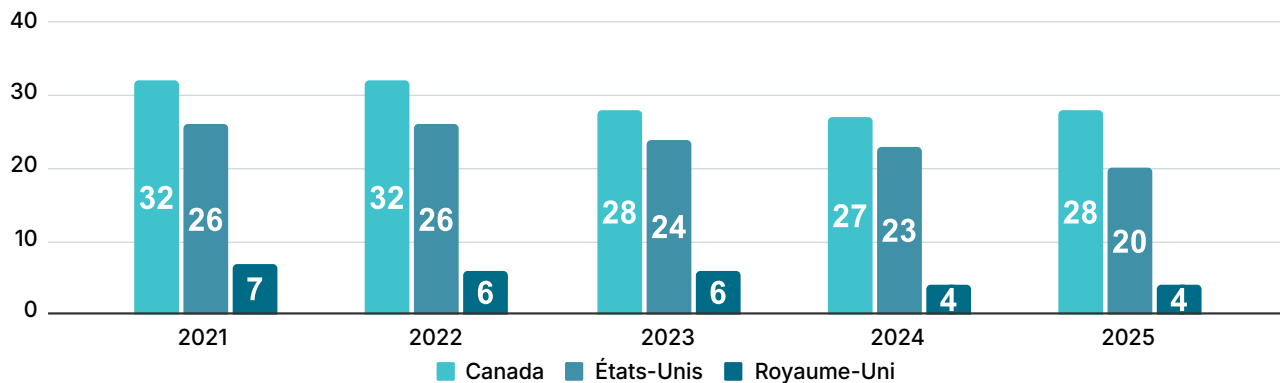
FIGURE 1

### Admissions et démissions de Participants Agréés en 2025

PARTICIPANT	DATE D'ADMISSION	DATE DE DÉMISSION	TERRITOIRE
T2 RBC Capital Markets LLC	14 mai 2025	-	États-Unis
T2 HRT Financial LP	-	14 mai 2025	États-Unis
T2 TradeLink LLC	-	14 mai 2025	États-Unis
T2 Citigroup Global Markets Inc.	-	30 mai 2025	États-Unis
T3 Independent Trading Group (ITG) Inc.	31 juillet 2025	-	Canada
T3 Wedbush Securities Inc.	-	31 juillet 2025	États-Unis

FIGURE 2

### Répartition géographique des Participants Agréés de la Bourse depuis 2021



## Personnes Approuvées

Au cours de l'année 2025, nous avons traité 107 nouvelles demandes et 89<sup>1</sup> avis de cessation.

FIGURE 3

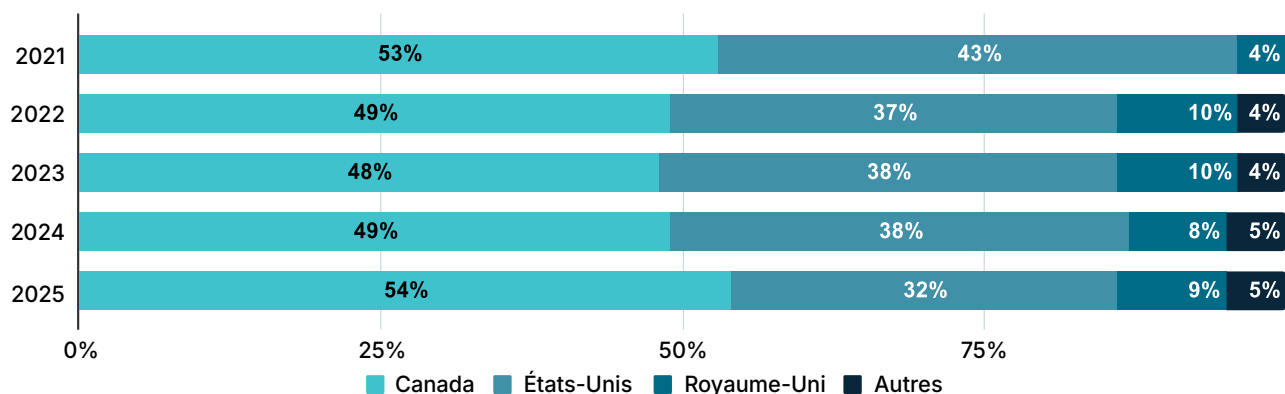
### Approbation de Personnes Approuvées en 2025

NOMBRE DE DEMANDES D'APPROBATION EN 2025	DÉLAI CIBLE RESPECTÉ	DÉLAI CIBLE NON RESPECTÉ
107	99 %	1 %

<sup>1</sup> En outre, la démission de quatre Participants Agréés a entraîné, par défaut, la cessation de 91 Personnes Approuvées supplémentaires.

FIGURE 4

## Répartition géographique des Personnes Approuvées depuis 2021



## Inspections

Les inspecteurs examinent les pupitres de négociation des Participants Agréés de la Bourse.

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025, le service des inspections a réalisé 18 inspections, dont 16 ayant mené à des constatations. De plus, 42 constatations ont été soulevées, dont 15 de priorité élevée. Les constatations se rapportent:

- à une **supervision, surveillance et conformité** inadéquates et/ou des manuels de politiques et procédures incomplets (Article 3.100 des Règles);
- à un **plan de continuité d'activité** manquant ou incomplet (Article 3.102 des Règles);
- à l'absence de dispositions écrites concernant l'exigence d'**avis** de 10 jours (Article 3.103 des Règles);
- à l'omission de présenter une **demande d'approbation** (Article 3.400 des Règles);
- au non-respect des exigences relatives à l'**accès supervisé au Système de Négociation Électronique** (Article 3.5 des Règles);
- au non-respect des exigences relatives aux **avis en cas d'incident de cybersécurité** (Article 3.113 des Règles);
- à l'**identification des ordres** inadéquate (Article 6.115 des Règles);
- au **maintien des dossiers des ordres** (Article 6.118 des Règles);
- au non-respect des exigences relatives à l'exécution d'**opérations en bloc** (Article 6.206 des Règles);
- au non-respect des exigences relatives aux **échanges de Contrats à Terme pour des instruments apparentés** (Article 6.208 des Règles);
- au non-respect des exigences relatives aux **limites de positions applicables aux Options et Contrats à Terme sur actions** (Article 6.309A des Règles);
- au non-respect des exigences liées aux **rapports relatifs à l'accumulation de positions** (Article 6.500 des Règles).

## Analyse de marché

Les analystes de marché assurent la surveillance du marché afin de détecter toute infraction aux Règles et analysent les plaintes reçues. Les opérations sont examinées afin de déceler toute pratique de négociation abusive ou manipulatoire. Les analystes sont également responsables de l'examen des rapports des Participants Agréés, de la surveillance des limites de position et de l'évaluation des demandes de dispense.

Au cours de la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025, ils ont reçu et analysé cinq plaintes.

En 2025, le volume quotidien moyen négocié a progressé de 19,8 % pour atteindre 938 042 contrats (comparativement à 783 043 contrats en 2024). Les analystes de marché ont surveillé un total de 27,6 millions d'opérations exécutées à la Bourse.

## Enquêtes

Une enquête peut être ouverte à la suite de la détection d'une infraction potentielle aux Règles lors d'une inspection ou à la suite d'une analyse (incluant la révision d'une plainte).

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025, le service des enquêtes a ouvert des enquêtes qui portaient sur les sujets suivants :

- une **supervision, surveillance et conformité** inadéquates et/ou des manuels de politiques et procédures incomplets (Article 3.100 des Règles);
- l'accès non autorisé au **Système de Négociation Électronique** (Article 3.4 des Règles);
- l'omission de présenter une **demande d'approbation** (Article 3.400 des Règles);
- le non-respect des exigences relatives aux **échanges de Contrats à Terme pour des instruments apparentés** (Article 6.208 des Règles);
- le dépassement des **limites de positions pour les instruments dérivés** (Article 6.310 des Règles);
- le non-respect des exigences relatives aux **rapports relatifs à l'accumulation de positions** (Article 6.500 des Règles);
- la **manipulation** ou les **pratiques trompeuses de négociation interdites** (Article 7.5 des Règles).

## Mise en application

### Procédures disciplinaires

Une affaire contestée a été poursuivie avec succès devant un Comité de Discipline, une audience disciplinaire a été tenue afin de décider des sanctions à imposer, et deux ententes de règlement ont été acceptées par des comités de discipline relativement aux plaintes disciplinaires suivantes déposées par la Division de la Réglementation.

#### **BMO Nesbitt Burns Inc. et Franco Carelli** [Circulaire 160-25](#)

À la suite d'une audience tenue les 2, 3, 4, 5 et 6 juin 2025, un Comité de Discipline dûment constitué en vertu des Règles a déclaré M. Franco Carelli coupable d'avoir pris avantage d'un ordre d'un client en réalisant des opérations avant ledit ordre et en effectuant des opérations en se basant en totalité ou en partie sur des informations privilégiées concernant des opérations imminentes susceptibles d'avoir une incidence sur les cours du marché, et BMO Nesbitt Burns coupable des chefs d'accusation suivants :

- avoir pris avantage d'un ordre d'un client en réalisant des opérations avant ledit ordre et avoir effectué des opérations en se basant en totalité ou en partie sur des informations privilégiées concernant des opérations imminentes susceptibles d'avoir une incidence sur les cours du marché;
- ne pas avoir diligemment exécuté l'ordre d'un client selon les conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues compte tenu des circonstances liées à l'opération ou à la stratégie de négociation et des conditions du marché au moment de l'opération;
- avoir exécuté sciemment une opération sur contrats à terme contre l'ordre d'un client pour son propre compte, en omettant de saisir l'ordre du client en premier dans le Système de Négociation Électronique, en omettant de donner la priorité à un ordre d'un client et en omettant d'exposer l'ordre du client au marché pendant la durée minimale prescrite;

- ne pas avoir établi et maintenu un système lui permettant de surveiller les activités de chacun de ses employés conçu pour assurer de manière raisonnable que les Règles soient respectées;
- ne pas s'être assuré que tous ses employés et Personnes Approuvées respectaient les Règles.

#### **RBC Dominion valeurs mobilières Inc.** [Circulaire 131-25](#)

La Division de la Réglementation a déposé une plainte disciplinaire contre RBC Dominion valeurs mobilières Inc. concernant les allégations suivantes :

- avoir omis de maintenir des dossiers complets sur l'échange d'instruments apparentés ou, à défaut, de fournir ces dossiers à la Bourse à sa demande;
- avoir omis de déclarer les opérations d'échange d'instruments apparentés dans les délais prescrits;
- avoir contrevenu à l'interdiction de préarranger ou d'exécuter de manière non concurrentielle toute opération sur ou par l'intermédiaire du Système de Négociation Électronique de la Bourse;
- ne pas avoir établi et maintenu un système lui permettant de surveiller les activités de chacun de ses employés conçu pour assurer de manière raisonnable que les Règles soient respectées.

Une audience afin de décider des sanctions à imposer à RBC Dominion valeurs mobilières Inc. s'est tenue le 21 octobre 2025 et se poursuit en 2026.

#### **Mizuho Securities USA LLC** [Circulaire 102-25](#)

À la suite d'une audience tenue le 9 juillet 2025, un Comité de Discipline dûment constitué en vertu des Règles a accepté l'entente de règlement négociée entre la Bourse et Mizuho Securities USA LLC, laquelle prévoit une amende totalisant 80 000 \$ et le paiement d'un montant additionnel de 10 000 \$ à titre de remboursement des frais connexes engagés dans le cadre de cette affaire.

Mizuho Securities USA LLC a reconnu avoir enfreint les Règles :

- en donnant accès au Système de Négociation Électronique à deux employés sans avoir obtenu l'approbation préalable de la Bourse;
- en autorisant son client, Mizuho Capital Markets LLC, à transmettre des ordres par voie électronique par l'entremise de ses systèmes sans avoir attribué à ce client un identificateur du client en la forme et de la manière prévues par la Bourse;
- en n'établissant pas et ne maintenant pas un système lui permettant de surveiller les activités de chacun de ses employés conçu pour assurer de manière raisonnable que les Règles soient respectées.

#### **UBS Securities LLC** [Circulaire 008-26](#)

À la suite d'une audience tenue le 11 novembre 2025, un Comité de Discipline dûment constitué en vertu des Règles a accepté l'entente de règlement négociée entre la Bourse et UBS Securities LLC, laquelle prévoit une amende totalisant 220 000 \$ et le paiement d'un montant additionnel de 10 655 \$ à titre de remboursement des frais connexes engagés dans le cadre de cette affaire.

UBS Securities LLC a reconnu avoir enfreint les Règles :

- en omettant d'effectuer des évaluations annuelles pour les clients à accès supervisé;
- en omettant de déclarer plusieurs positions sur divers contrats à terme pour deux de ces comptes omnibus;
- en donnant accès à pas plus de 50 de ses employés au Système de Négociation Électronique sans avoir obtenu l'approbation préalable de la Bourse;
- en n'établissant pas et ne maintenant pas un système lui permettant de surveiller les activités de chacun de ses employés conçu pour assurer de manière raisonnable que les Règles soient respectées.

## Avis d'infraction mineure

En 2025, trois avis d'amende ont été transmis conformément à l'article 4.703 - Avis d'amende pour infraction mineure des Règles et à la Liste des amendes pour infractions mineures. Ces sanctions administratives ont été imposées pour les motifs suivants :

- avoir omis de produire des rapports complets et exacts relatifs à l'accumulation de positions;
- ne pas avoir respecté les conditions relatives aux opérations préarrangées sur le système de négociation électronique de la Bourse, plus précisément en ne respectant pas le délai prescrit entre la saisie des ordres;
- avoir exécuté des opérations préarrangées en utilisant la fonctionnalité de volume caché.

## Fond d'amendes

Le fonds d'amendes vise à appuyer des projets qui informent les participants au marché et le grand public et contribuent à la recherche en finance. Le programme est financé au moyen des amendes et autres sommes collectées dans le cadre des règlements et procédures disciplinaires. Les utilisations possibles sont détaillées dans la Décision de reconnaissance et comprennent notamment :

- les programmes de formation et d'information pour les participants au marché et le public;
- la recherche sur les marchés des capitaux et la réglementation;
- le soutien aux organismes exonérés d'impôt et sans but lucratif qui se consacrent à la protection des investisseurs;
- des projets éducatifs innovateurs approuvés par l'Autorité des marchés financiers.

En 2025, le fonds d'amendes a permis la réalisation de projets liés aux organismes suivants :

- **Fondation HEC Montréal**

La Fondation HEC Montréal mobilise les donateurs et recueille des fonds pour soutenir les initiatives stratégiques de l'École, contribuant ainsi à la formation de professionnels des affaires de calibre mondial. Ces futurs décideurs jouent un rôle actif dans la prospérité économique et sociale du Québec en contribuant à son rayonnement à l'échelle internationale.

- **Bâtir un avenir meilleur : Bourses d'études et bourses d'excellence Indspire**

Indspire est un organisme de bienfaisance national autochtone enregistré qui investit dans l'éducation des peuples autochtones et en favorise la réussite grâce à des bourses et à des ressources financières. Par l'entremise du programme Bâtir un avenir meilleur, la Division de la Réglementation offre un soutien financier principalement aux étudiants en finance du Québec, dans le but d'outiller les jeunes Autochtones et de favoriser l'épanouissement et la prospérité de communautés au Canada.

- **Bourse d'études de recherche en produits dérivés**

Par l'entremise de son programme de bourses de recherche, la Bourse offre aux étudiants universitaires une plateforme où acquérir une connaissance approfondie des marchés dérivés, tout en finançant leurs études doctorales. La Division de la Réglementation soutient l'initiative de la Bourse de recherche sur les instruments dérivés depuis sa première édition en 2012-2013, en subventionnant cette allocation à même le fonds d'amendes.

- **Salle des marchés de l'École des sciences de la gestion de l'Université du Québec à Montréal**

L'UQAM, par l'entremise de sa salle des marchés, a mis sur pied un important programme d'activités. Au cours des prochaines années, la bonification de la salle des marchés se poursuivra grâce à un programme de formation enrichi, qui tient compte des récentes évolutions de la recherche en gestion de portefeuille et microstructure des marchés.

**Progrès  
réalisés par  
rapport aux  
priorités**

Les activités et initiatives achevées durant l'année 2025 s'inscrivent dans notre plan stratégique 2024-2026, lequel repose sur les orientations stratégiques suivantes.

## 1. Assurer l'intégrité du marché

Pour décourager les comportements à proscrire, nous devons maximiser l'efficacité et la solidité de nos outils de surveillance et de notre processus de mise en application afin d'imposer les sanctions requises pour les cas de non-conformité et de manipulation et les pratiques trompeuses de négociation.

**Nos observations :** Des données réglementaires de haute qualité sont essentielles pour faire progresser les efforts de surveillance du marché. En offrant une vision globale et précise des activités boursières, ces données sont cruciales pour surveiller plus efficacement les risques potentiels et les manquements, non seulement lors des inspections, mais dans l'ensemble des fonctions réglementaires principales. Des données précises sur l'exécution des transactions, incluant l'horodatage, les prix et les quantités, facilitent l'identification de schémas indicateurs d'éventuels comportements manipulateurs sur le marché.

## 2. Renforcer notre rôle, notre crédibilité et notre influence et être une autorité de réglementation proactive et pertinente

Nous travaillons à collaborer avec nos homologues du secteur afin de mieux communiquer nos exigences et nos attentes réglementaires aux acteurs du marché dans le but d'encourager des pratiques honnêtes et transparentes.

**Nos observations :** Le maintien d'une plateforme numérique bien structurée et accessible, telle que le portail des participants, facilite les interactions avec nos Participants Agréés. Parallèlement, le site Web fait office de centre d'information public regroupant l'ensemble de la documentation réglementaire, notamment les Règles, les lignes directrices et les circulaires.

## 3. Valoriser les données

Une gestion de pointe est capitale pour protéger et utiliser les données. Combinée à une stratégie solide à l'égard des données, elle nous aide à préciser quand et comment utiliser les données.

En standardisant la collecte de données et partageant ces données entre les différentes fonctions réglementaires (p. ex.: inspections, analyse de marché et enquêtes), il est possible d'éviter la duplication des efforts liés à la collecte et à la préparation répétée des mêmes informations. Cela libère des ressources qui peuvent alors se concentrer sur des tâches à plus haute valeur ajoutée, telles que les analyses complexes et la mise en application des Règles.

**Nos observations :** La qualité des données doit être renforcée par des protocoles de sécurité de premier plan, incluant des mesures de cybersécurité robustes, des contrôles d'accès stricts et des audits réguliers afin de protéger les informations réglementaires sensibles. En exploitant ces données sécurisées et de haute qualité grâce à l'analytique avancée, des enquêtes ciblées ainsi que la création d'une piste de vérification solide peuvent fournir les preuves irréfutables nécessaires pour appuyer les mesures disciplinaires et agir comme un puissant moyen de dissuasion contre les manquements sur le marché.

## 4. Valoriser une réglementation saine

Nous participons au mouvement continu de mise à jour des Règles, des exigences et des lignes directrices existantes afin de refléter l'évolution des activités du marché des dérivés, de la technologie et de la composition des participants. Notre collaboration avec l'Intermarket Surveillance Group pour harmoniser les normes réglementaires contribue à promouvoir des pratiques et des standards communs.

**Nos observations :** L'engagement à assurer une application cohérente et harmonisée des Règles et de la réglementation est primordial, mais il requiert des efforts et des ressources considérables. Ce dévouement prend racine dans le mandat d'intérêt public de la Bourse, lequel nécessite un cadre réglementaire robuste. Pour y parvenir, des ressources sont allouées aux analyses et aux tables rondes, garantissant ainsi que nous disposons de l'expertise nécessaire pour naviguer dans la complexité du marché des dérivés négociés en bourse.

## Priorités en matière de conformité

En accord avec notre mission et nos objectifs stratégiques, les priorités de la conformité pour 2025 se sont concentrées sur les exigences réglementaires suivantes, que les participants ont été invités à traiter :

1. les pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses;
2. la supervision, la surveillance et la conformité;
3. les avis de non-conformité;
4. les limites de position sur les Produits Inscrits;
5. l'accès supervisé;
6. le marqueur d'opération préarrangée.

## Priorités en matière de politique réglementaire

Le tableau suivant illustre nos priorités en matière de politique réglementaire pour 2025 actuellement en cours, en précisant si elles ont déjà été autocertifiées, publiées aux fins de sollicitation de commentaires ou envisagées.

### 1. Identificateurs de clients et d'ordres

RÈGLES	PRÉCISIONS	ÉTAT
6.115	Introduction d'un identifiant unique de client ainsi que des marqueurs identifiant les ordres à l'accès supervisé et les ordres générés par un algorithme	Autocertifiée et pleine conformité au 31 mars 2025

### 2. Avis de non-conformité - FAQ

RÈGLES	PRÉCISIONS	ÉTAT
3.105	Fournir des directives et décrire les attentes de la Division de la Réglementation concernant les vérifications internes que les participants sont tenus d'effectuer et leur obligation de notifier la Division de la Réglementation à l'égard de potentielles violations de Règles	FAQ publiée le 22 décembre 2025 ( <a href="#">Circulaire 170-25</a> )

### 3. Exigences continues en matière d'informations des Participants Agréés

RÈGLES	PRÉCISIONS	ÉTAT
3.103	Révision des exigences continues en matière d'informations des Participants Agréés	Sollicitation de commentaires publiée le 8 août 2025 ( <a href="#">Circulaire 097-25</a> ) Période de commentaires : terminée le 7 octobre 2025

#### 4. Processus de normalisation et actualisation des Règles concernant la conduite des fonctions réglementaires

---

RÈGLES	PRÉCISIONS	ÉTAT
Part 4	Introduction d'un processus de normalisation en remplacement de l'imposition d'amendes pour infractions mineures et actualisation de certaines Règles concernant la conduite des fonctions réglementaires	Sollicitation de commentaires publiée le 11 décembre 2025 ( <a href="#">Circulaire 165-25</a> ) Période de commentaires: terminée le 26 janvier 2026

---

#### 5. Révision du cadre réglementaire applicable aux Personnes Approuvées

---

RÈGLES	PRÉCISIONS	ÉTAT
3.400	Révision du cadre réglementaire applicable aux Personnes Approuvées	Consultation <ul style="list-style-type: none"><li>Document de consultation publié le 29 mai 2025 (<a href="#">Circulaire 068-25</a>)</li></ul> Période de commentaires : terminée le 31 juillet 2025 <ul style="list-style-type: none"><li>Atelier tenu le 14 juillet 2025 (<a href="#">Circulaire 075-25</a>)</li></ul>

---

# Gestion des risques

Nous nous devons de nous conformer aux lois applicables, à la Décision de reconnaissance et aux Règles, qui établissent la structure de gouvernance de la Division de la Réglementation. Afin de mener nos activités indépendamment à titre d'unité distincte de la Bourse, cette dernière étant une entreprise à but lucratif, des normes en matière de structure et de gouvernance ont été mises en place et sont reflétées dans nos processus et les activités de nos services.

En plus de se conformer aux politiques et procédures de Groupe TMX Limitée, la Division de la Réglementation s'est dotée en décembre 2023 de sa propre procédure d'évaluation des risques qui décrit la façon dont nous menons l'évaluation des risques à l'égard de nos processus et activités en vue de repérer et de gérer les risques qui découlent de l'exercice de nos fonctions et de la gestion de nos affaires. Les principaux objectifs de la procédure sont les suivants :

- réduire les vulnérabilités auxquelles nous pourrions être exposés;
- nous permettre de gérer et d'affecter nos ressources de manière stratégique;
- assurer la conformité aux normes de gouvernance établies dans les lois applicables, la Décision de reconnaissance et dans les Règles.

Nous avons aussi élaboré un cadre de contrôle qui comprend les normes répertoriées aux fins de la conformité à la législation et à la réglementation applicables, les activités de contrôle et les composantes de contrôle interne, et fait état des obligations et modalités de conformité établies par la Décision de reconnaissance.

## Examen trimestriel et évaluation des risques

Tout au long de l'année 2025, nous avons réuni notre Comité d'évaluation des risques sur une base trimestrielle afin d'assurer une surveillance rigoureuse et continue de nos activités. Ces réunions ont permis de procéder à l'examen périodique de la matrice des responsabilités et du cadre de contrôle, tout en garantissant un suivi diligent des points d'action découlant du rapport de conformité de la Division de la Réglementation.

## Risque de conformité et risque opérationnel

Les efforts ont porté sur le renforcement de notre cadre de gestion des risques, plus particulièrement par l'élaboration d'un questionnaire d'autoévaluation des risques et la planification d'un exercice d'évaluation des risques et vulnérabilités. Dans le cadre d'un mandat spécifique, une firme externe a réalisé une évaluation de notre questionnaire d'autoévaluation ainsi que de notre cadre de gestion des risques. Cette intervention a mené à l'émission de recommandations stratégiques visant à renforcer nos processus et a abouti à la définition d'un plan d'audit triennal adapté à nos besoins.

Par ailleurs, tout au long de l'année 2025, une conformité rigoureuse a été maintenue grâce à l'exécution de tous les contrôles applicables pour chaque période. Tous les délais prescrits dans la Décision de reconnaissance concernant la communication de l'information ont également été respectés.

# Pour plus d'information

Veillez communiquer avec la Division de la Réglementation si vous avez des questions ou souhaitez obtenir plus de précisions.

## **Renseignements généraux**

Division de la Réglementation

Bourse de Montréal Inc.

1800-1190, avenue des Canadiens-de-Montréal

C.P. 37

Montréal (Québec) H3B 0G7

**[info.mxr@tmx.com](mailto:info.mxr@tmx.com)**



Annexe

# Tableau du résultat d'exploitation



Tableau du résultat d'exploitation

**DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION DE  
BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024



KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l.  
Bay Adelaide Centre  
333, rue Bay, Bureau 4600  
Toronto (Ontario) M5H 2S5  
Canada  
Téléphone 416-777-8500  
Télécopieur 416-777-8818  
[www.kpmg.ca](http://www.kpmg.ca)

## RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Au Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse de Montréal

### ***Opinion***

Nous avons effectué l'audit du tableau du résultat d'exploitation de la Division de la réglementation de Bourse de Montréal Inc. (l'« entité ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, ainsi que des notes du tableau, y compris le résumé des méthodes comptables significatives (ci-après, le « tableau »).

À notre avis, le tableau ci-joint pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 de l'entité a été préparé, dans tous ses aspects significatifs, conformément au référentiel d'information financière décrit à la note 2 du tableau.

### ***Fondement de l'opinion***

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit du tableau** » de notre rapport de l'auditeur.

Nous sommes indépendants de l'entité conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit du tableau au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### ***Observations – Référentiel d'information financière***

Nous attirons l'attention sur la note 2 du tableau, qui décrit le référentiel d'information financière applicable et l'usage prévu pour le tableau.

En conséquence, il est possible que le tableau ne puisse se prêter à un usage autre.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

## ***Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard du tableau***

La direction est responsable de la préparation du tableau conformément au référentiel d'information financière décrit à la note 2 du tableau, ce qui implique de déterminer que le référentiel d'information financière applicable est acceptable pour la préparation du tableau dans les circonstances, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'un tableau exempt d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de l'entité.

## ***Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit du tableau***

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que le tableau pris dans son ensemble est exempt d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs du tableau prennent en se fondant sur celui-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que le tableau comporte des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;



- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 20 mars 2026

# DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

## Tableau du résultat d'exploitation

	Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024
<b>Produits</b>		
Cotisation variable	16 493 895	13 968 670
Autres produits	1 188 250	1 269 125
<b>Total des produits</b>	<b>17 682 145</b>	<b>15 237 795</b>
<b>Charges</b>		
<b>Rémunération et avantages</b>		
Salaires et autres éléments de rémunération	4 532 397	3 948 691
Avantages offerts par le gouvernement	435 399	385 872
Avantages offerts par la société	561 310	529 858
Mesures incitatives liées au rendement	827 526	683 051
Autres coûts liés au personnel	117 439	20 849
	<b>6 474 071</b>	<b>5 568 321</b>
<b>Systèmes d'information et de négociation</b>		
Services professionnels liés aux TI	917 454	938 386
Information, sources de données et contenu	157 392	124 346
Matériel de TI	4 321	9 617
Télécommunications	10 280	10 401
TI – autres	1 052 441	1 036 431
	<b>2 141 888</b>	<b>2 119 181</b>
<b>Frais de vente et charges générales et administratives</b>		
Frais externes	267 756	444 656
Frais de marketing et coûts liés aux commandites	49 218	74 589
Coûts d'occupation	313 365	304 322
Frais de déplacement et de divertissement	63 866	58 405
Autres frais généraux et administratifs	8 338	4 065
	<b>702 543</b>	<b>886 037</b>
<b>Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles</b>		
Amortissement – technologie et matériel informatique	52 690	52 690
Amortissement du système de surveillance	58 002	66 968
	<b>110 692</b>	<b>119 658</b>
<b>Services partagés</b>	<b>4 760 440</b>	<b>2 461 364</b>
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>14 189 634</b>	<b>11 154 561</b>
<b>Produits d'intérêts</b>	<b>228 350</b>	<b>186 840</b>
<b>Excédent d'exploitation des produits et des produits d'intérêts par rapport aux charges</b>	<b>3 720 861</b>	<b>4 270 074</b>

## **DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

### **Notes afférentes au tableau du résultat d'exploitation**

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

#### **1. Information générale**

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse », la « Bourse de Montréal » ou la « MX ») est une bourse électronique autoréglementée de produits dérivés domiciliée au Canada. La Division de la réglementation de Bourse de Montréal Inc. (la « Division de la réglementation » ou la « MX-R »), une unité d'affaires de la MX, a pour mission d'assurer la transparence, la crédibilité et l'intégrité du marché canadien des dérivés négociés en bourse, sous la surveillance de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »).

Conformément à l'article 2.100 du Chapitre B des Règles de la Bourse de Montréal : « *La Division de la Réglementation est établie par le Conseil d'Administration dans le but d'assurer que les fonctions réglementaires de la Bourse soient accomplies de façon efficace et équitable. À cette fin, la surveillance des fonctions et activités réglementaires de la Bourse sont confiées à la Division de la Réglementation, qui exercera ses fonctions à titre d'unité d'affaires indépendante des autres activités de la Bourse. La Division de la Réglementation sera sans but lucratif et financièrement auto-suffisante.* »

#### **2. Base d'établissement**

Le tableau du résultat d'exploitation est un rapport à usage particulier qui présente le bénéfice ou la perte d'exploitation de la Division de la réglementation pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (le « tableau »). Le tableau a pour but de permettre à la Division de la réglementation de remplir son obligation envers l'AMF aux termes de la décision n° 2023-PDG-0012.

Le tableau a été préparé à l'aide des principes de comptabilisation et d'évaluation selon les normes IFRS de comptabilité (les « IFRS »). Il convient de noter que le tableau ne fait pas partie d'un jeu complet d'états financiers selon les IFRS, car il ne comprend pas un état de la situation financière à la clôture de la période, un état des variations des capitaux propres pour la période et un tableau des flux de trésorerie pour la période. Le tableau exclut les activités du fonds d'amendes.

La Division de la réglementation a eu recours à son jugement dans la présentation des méthodes comptables significatives de même que des informations connexes dans les notes afférentes au tableau.

Le tableau est présenté en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle de la Division de la réglementation.

Le tableau a été approuvé par le Comité de surveillance en matière d'autoréglementation de la Division de la réglementation le 20 mars 2026.

Le tableau est établi au coût historique.

## DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

### Notes afférentes au tableau du résultat d'exploitation

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

### 3. Résumé des méthodes comptables significatives

#### a) Comptabilisation des produits

Les produits sont comptabilisés lorsque les obligations de prestation ont été remplies. L'établissement des obligations de prestation et la détermination du moment où les obligations de prestation sont remplies, que ce soit progressivement ou à un moment précis, nécessitent l'exercice du jugement.

Presque tous les produits de la Division de la réglementation sont considérés comme des produits tirés de contrats conclus avec des clients de la MX.

La Division de la réglementation tire des produits des cotisations et d'autres produits connexes, à savoir les frais de demande, la cotisation annuelle fixe des participants agréés, des participants agréés étrangers et des personnes approuvées, ainsi que la cotisation variable, par contrat par côté, les frais étant plafonnés pour les opérations préarrangées.

Les cotisations variables contiennent une obligation de prestation relative à l'exécution de l'opération, qui se produit la plupart du temps instantanément. Les produits tirés des frais de demande et des cotisations annuelles fixes sont comptabilisés selon le mode linéaire sur le reste de l'exercice. Les produits tirés des cotisations variables sont comptabilisés dans le mois au cours duquel les opérations sont effectuées.

Les autres produits, comme les frais d'inscription à des cours et les frais liés aux modifications des sociétés, sont comptabilisés lorsque les services connexes sont fournis.

#### b) Comptabilisation des charges

Les charges de la Division de la réglementation comprennent la rémunération et les avantages, les systèmes d'information et de négociation, les frais de vente et charges générales et administratives, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, ainsi que les coûts des services partagés engagés au cours de la période.

### 4. Transactions avec des parties liées

La MX assure la prestation de certains services généraux et administratifs, ainsi que des services liés à la comptabilité, aux finances, aux ressources humaines et aux technologies de l'information. En conséquence, certaines charges, dont les suivantes, sont présentées à des postes distincts dans le tableau du résultat d'exploitation :

- **Régime incitatif à long terme** : charges au titre du régime incitatif à long terme, attribuées selon le budget, aux employés admissibles de la Division de la réglementation.
- **Avantages offerts par la société** : charges au titre du régime de retraite, du régime de prestations de soins de santé à l'intention des employés et du régime d'achat d'actions, réparties en fonction d'un pourcentage des salaires prévu au budget.
- **Coûts d'occupation** : coûts liés à l'utilisation par la Division de la réglementation des bureaux de la MX à Montréal, répartis selon un pourcentage de la superficie occupée prévu au budget.

## DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

### Notes afférentes au tableau du résultat d'exploitation

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

- **Services partagés** : Le 1<sup>er</sup> janvier 2025, la Division de la réglementation est passée du modèle de facturation interne de la MX au modèle de répartition des services partagés de TMX, lequel permet de faire correspondre plus fidèlement les coûts à la consommation réelle des services généraux. Dans ce cadre, les coûts sont classés en trois niveaux : l'attribution directe (projets de TI spécifiques), les services partagés (ressources regroupées, telles que les ressources humaines, les finances et les services juridiques, réparties selon des équivalents temps plein ou des inducteurs d'utilisation) et les charges du siège social (frais généraux répartis au prorata des produits). Ce modèle remplace les anciens frais, qui consistaient en 15 % des frais administratifs et de coûts liés aux TI spécifiques, selon une approche fondée sur les données, selon laquelle les inducteurs de regroupement de coûts sont examinés annuellement et les répartitions sont mises à jour périodiquement en fonction des résultats réels. Les principaux centres de regroupement de la Division sont les technologies de l'information, les ressources humaines et les finances, lesquels sont répartis selon divers inducteurs, notamment le temps consacré par les ressources, les taux d'utilisation, les proportions d'effectifs et la proportion des produits. Ce changement de méthodologie a entraîné une modification de la présentation, les charges auparavant incluses dans les « Frais de vente et charges générales et administratives » étant désormais présentées dans un poste distinct intitulé « Services partagés » dans le tableau du résultat d'exploitation.



KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.  
Bay Adelaide Centre  
333, rue Bay, Bureau 4600  
Toronto (Ontario) M5H 2S5  
Canada  
Téléphone 416-777-8500  
Télécopieur 416-777-8818  
[www.kpmg.ca](http://www.kpmg.ca)

## **RAPPORT D'ASSURANCE RAISONNABLE DU PROFESSIONNEL EN EXERCICE INDÉPENDANT SUR LA CONFORMITÉ**

Au Comité de Surveillance en matière d'Autoréglementation de la Bourse de Montréal

Nous avons réalisé une mission d'assurance raisonnable à l'égard de la déclaration ci-jointe de la Division de la Réglementation de Bourse de Montréal Inc. (« l'Entité ») concernant la conformité, au cours de la période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 31 décembre 2025, au sous-paragraphe *iv* du paragraphe *u* de l'article VIII de la partie II de la décision 2023-PDG-0012 de l'Autorité des marchés financiers datée du 4 avril 2023 (collectivement, les « exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance »).

### **Responsabilité de la direction**

La direction est responsable de la mesure et de l'évaluation de la conformité de l'Entité aux exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance, ainsi que de la préparation de la déclaration de conformité de l'Entité. Elle est également responsable du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité de l'Entité aux exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance.

### **Responsabilité du professionnel en exercice**

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sous forme d'assurance raisonnable sur la déclaration de la direction, sur la base des éléments probants que nous avons obtenus. Nous avons effectué notre mission d'assurance raisonnable conformément à la Norme canadienne de missions de certification 3530, *Missions d'attestation visant la délivrance d'un rapport sur la conformité*. Cette norme requiert que nous planifions et réalisons la mission de façon à obtenir l'assurance raisonnable que la déclaration de la direction donne une image fidèle dans tous ses aspects significatifs.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'une mission réalisée conformément à la norme permettra toujours de détecter tout cas significatif de non-conformité aux exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance qui pourrait exister. Les cas de non-conformité peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et ils sont considérés comme significatifs lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, ils puissent influencer sur les décisions des utilisateurs de notre rapport. Une mission d'assurance raisonnable visant la délivrance d'un rapport sur la conformité implique la mise en œuvre de procédures en vue d'obtenir des éléments probants ayant trait à la déclaration de la direction concernant la conformité de l'entité aux exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance. La nature, le calendrier et l'étendue des procédures choisies relèvent de notre jugement professionnel, et notamment de notre évaluation des risques que la déclaration de la direction comporte des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et impliquent l'obtention d'éléments probants concernant la déclaration de la direction.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Des renseignements concernant la conformité de l'Entité aux exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance figurent dans la déclaration de conformité de la direction.

### **Indépendance et gestion de la qualité du professionnel en exercice**

Nous nous sommes conformés aux règles ou au code de déontologie pertinents applicables à l'exercice de l'expertise comptable et se rapportant aux missions de certification, qui sont publiés par les différents organismes professionnels comptables, lesquels reposent sur les principes fondamentaux d'intégrité, d'objectivité, de compétence professionnelle et de diligence, de confidentialité et de conduite professionnelle.

Le cabinet applique la Norme canadienne de gestion de la qualité 1, *Gestion de la qualité par les cabinets qui réalisent des audits ou des examens d'états financiers, ou d'autres missions de certification ou de services connexes*. Cette norme requiert que le cabinet conçoive, mette en place et fasse fonctionner un système de gestion de la qualité qui comprend des politiques ou des procédures en ce qui concerne la conformité aux règles de déontologie, aux normes professionnelles et aux exigences légales et réglementaires applicables.

### **Opinion**

À notre avis, la déclaration de la direction selon laquelle l'Entité s'est conformée, au cours de la période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 31 décembre 2025, aux exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance donne une image fidèle dans tous ses aspects significatifs.

Nous ne fournissons aucun avis juridique relativement à la conformité de l'Entité aux exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance.



## Objet particulier de la déclaration de conformité de la direction

La déclaration de la direction a pour objet de permettre à l'Entité de s'acquitter de son obligation envers l'Autorité des marchés financiers concernant la conformité de l'Entité aux exigences spécifiées établies dans la décision de reconnaissance. Par conséquent, la déclaration de la direction concernant la conformité pourrait ne pas convenir à d'autres fins.

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 20 mars 2026



### Déclaration de conformité de la direction

Au nom de la Division de la Réglementation (la « **Division** ») de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** »), la soussignée confirme par les présentes, en sa qualité de présidente de la Division (et non à titre personnel), qu'au cours de la période du 1er janvier 2025 au 31 décembre 2025 et conformément au sous-paragraphe *iv* du paragraphe *u* de l'article VIII de la partie II de la décision 2023-PDG-0012 (la « **décision de reconnaissance** ») de l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») joint à l'annexe A :

1. Les contrôles de la direction ont fonctionné efficacement de sorte qu'aucun montant encaissé au titre d'amendes n'a été redistribué aux participants de la Bourse. Le terme amendes désigne les sommes encaissées par la Division aux termes de règlements amiables avec la Division ou de procédures disciplinaires.
2. Une comptabilité distincte a été maintenue afin de comptabiliser les revenus et les dépenses liés aux dossiers de nature disciplinaire au moyen du maintien d'un centre de coûts distinct (CC8551) dans le système de comptabilité générale Workday pour les entrées et les sorties du compte bancaire de la Bourse.
3. Les contrôles de la direction ont fonctionné efficacement de sorte que tout montant encaissé à titre d'amendes a servi à compenser les frais raisonnables. Les frais raisonnables engagés dans le cadre de l'administration des audiences comprennent, sans s'y limiter, toutes les dépenses liées à la poursuite de procédures disciplinaires à partir du moment où un dossier est ouvert par la Division jusqu'à sa conclusion, notamment :
  - a. les indemnités versées aux témoins;
  - b. les coûts liés au bon déroulement et à la tenue des audiences (sténographie, technologie, location de salle s'il y a lieu, etc.);
  - c. les honoraires de tout avocat engagé pour agir au nom de la Division dans le cadre d'une affaire disciplinaire, qu'il s'agisse de plaider, de formuler un avis juridique nécessaire au dossier, etc.;
  - d. les honoraires de tout expert chargé de donner un avis ou un conseil en rapport avec le dossier;
  - e. les frais de secrétariat et les honoraires de registraire;
  - f. les jetons de présence des membres du comité de discipline;
  - g. les frais de déplacement (le cas échéant) ainsi que les frais de formation et de vérification des antécédents des membres du comité de discipline.
4. Les contrôles de la direction ont fonctionné de sorte que tout décaissement de l'excédent net a servi, avec l'approbation préalable du comité de surveillance en matière d'autorégulation du conseil d'administration de la Bourse, à l'une ou l'autre des fins suivantes :
  - a. à la formation et à l'information des participants aux marchés des produits dérivés et aux membres du public ou aux frais de recherche dans ce domaine;

- b. aux versements faits à un organisme exonéré d'impôt, sans but lucratif, qui a notamment pour mission de protéger les investisseurs ou d'exercer les activités mentionnées au sous-paragraphe A du présent article;
- c. les projets d'éducation, ce qui comprend, sans s'y limiter, tous les projets relatifs : à la diffusion, à l'enrichissement ou à l'approfondissement des connaissances ou de la compréhension des marchés financiers, de la surveillance réglementaire ou de toute autre question connexe; ou à l'établissement de partenariats ou au soutien de projets, d'initiatives, d'institutions, d'organisations ou d'individus pour aborder des questions d'intérêt ou pertinentes pour la Division;
- d. aux autres fins approuvées par l'Autorité.

L'excédent net est le résultat du calcul suivant : A + B - C, où A désigne toutes les amendes perçues avant l'exercice clos le 31 décembre 2025 qui n'ont pas été payées, B désigne toutes les amendes perçues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, et C désigne tous les montants payés conformément au point 3 ci-dessus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

FAIT LE 20 mars 2026.

## **DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

DocuSigned by:



9151C521E4844E6...

Karen McMeekin

Présidente, Division de la Réglementation