

Groupe TMX Limitée

RAPPORT DE GESTION

Le 10 février 2020

Le présent rapport de gestion de Groupe TMX Limitée (le « Groupe TMX ») vise à vous permettre d'évaluer notre situation financière et les changements importants qui s'y sont produits ainsi que notre performance financière, notamment nos liquidités et nos ressources en capital, pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (« 2019 »), comparativement à l'exercice clos le 31 décembre 2018 (« 2018 »). Le rapport de gestion doit être lu à la lumière de nos états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (les « états financiers »).

Nos états financiers et le présent rapport de gestion pour 2019 sont déposés auprès des organismes de réglementation canadiens des valeurs mobilières et peuvent être consultés au www.tmx.com et au www.sedar.com. Les mesures financières comprises dans ce rapport de gestion sont fondées sur des états financiers qui ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), sauf indication contraire. Tous les montants présentés sont en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés pour les rendre conformes à la présentation de l'information financière adoptée au cours de l'exercice à l'étude.

D'autres informations au sujet du Groupe TMX, y compris la notice annuelle, sont disponibles au www.tmx.com et au www.sedar.com. Ce rapport de gestion ne reprend pas les renseignements figurant dans notre site Web.

Structure du rapport de gestion

Notre rapport de gestion comporte les principales rubriques suivantes :

- Mission, Vision Priorité client et stratégie d'entreprise;
- Initiatives et réalisations – qui présente les initiatives et les réalisations de 2019;
- Changements organisationnels – qui présente une mise à jour sur les changements au sein de la haute direction;
- Changements à la réglementation – qui présente une mise à jour sur le contexte réglementaire;
- Conjoncture et perspectives du marché – qui présente une analyse du contexte commercial dans lequel nous évoluons;
- Nos activités – qui présente une description détaillée de nos secteurs et de chacun de nos produits et services;
- Résultats d'exploitation – qui présente une comparaison d'un exercice à l'autre de nos résultats;
- Liquidités et ressources en capital – qui présente un exposé de la variation de nos flux de trésorerie, de notre dette en cours et des ressources disponibles pour financer les engagements actuels et futurs;

- Gestion du capital – qui présente un sommaire de nos objectifs au chapitre de la gestion de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des titres négociables, du capital social, du papier commercial, des obligations non garanties et des facilités de crédit et de trésorerie;
- Instruments financiers;
- Estimations comptables critiques – qui présente notre goodwill et nos immobilisations incorporelles – évaluation et dépréciation;
- Principales informations financières annuelles et trimestrielles – qui présente les principales informations financières annuelles de 2017 à 2019, une comparaison entre les résultats du quatrième trimestre de 2019 et ceux de la période correspondante de 2018, de même que les résultats des huit derniers trimestres;
- Gestion des risques d'entreprise – qui présente une analyse des risques auxquels notre entreprise est exposée et qui ont été cernés dans le cadre de notre processus de gestion des risques ainsi que de la gestion du risque financier;
- Comptabilité et contrôles – qui présente un exposé des modifications des méthodes comptables adoptées en 2019 et des changements futurs aux méthodes comptables, une évaluation de nos contrôles et procédures de communication de l'information et de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière, ainsi que les modifications apportées à celui-ci;
- Mise en garde concernant l'information prospective.

MISSION, VISION PRIORITÉ CLIENT ET STRATÉGIE D'ENTREPRISE

Mission

Appuyer les marchés financiers et les marchés de marchandises, l'investissement et la croissance économique pour les clients au Canada, en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde.

Vision Priorité client

Constituer une solution indispensable pour les sociétés à l'échelle mondiale dans la mobilisation de capitaux ainsi que la destination de choix où les négociateurs et les investisseurs peuvent prospérer.

Stratégie d'entreprise¹

Cinq derniers exercices et dans l'avenir

En 2015, nous avons procédé à un examen exhaustif de notre portefeuille d'actifs ainsi qu'à un examen stratégique approfondi de l'entreprise dans le but d'élaborer notre stratégie pour l'avenir. Nous avons mis au point une orientation

¹ La rubrique *Stratégie d'entreprise* contient certains énoncés prospectifs. Voir l'exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

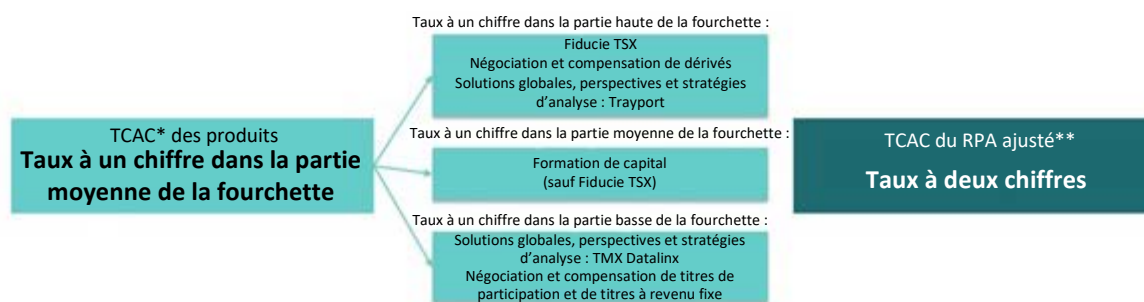
stratégique et des plans d'exécution visant à transformer l'organisation pour la faire passer d'une infrastructure régionale à un fournisseur mondial de solutions technologiques.

En 2016, nous avons bonifié notre structure organisationnelle en assurant la transition d'un groupe de sociétés vers une organisation intégrée. Nous avons ciblé les entreprises essentielles à l'exécution de notre stratégie et nous avons vendu certaines entreprises secondaires en 2016 et en 2017. Nous avons également annoncé un recentrage de l'organisation qui nous a permis de réaliser des gains d'efficacité sur le plan des coûts et de l'exploitation.

En 2017, nous avons réalisé l'acquisition de Trayport Holdings Limited et de ses filiales, ainsi que de sa société affiliée américaine, Trayport Inc. (collectivement, « Trayport »), transformant ainsi la composition de nos produits d'exploitation et accélérant notre croissance mondiale. Depuis l'acquisition, nos produits récurrents ont augmenté, passant d'environ 40 % en 2016 à environ 52 %² en 2019, alors que nos produits tirés de sources à l'extérieur du Canada sont passés de moins de 30 % en 2016 à environ 33 % en 2019.³

En 2018 et en 2019, nous avons poursuivi l'intégration des actifs et de l'effectif de Trayport, tout en profitant des occasions de croissance offertes à l'échelle mondiale dans tous les secteurs clés. Nous avons également doté Trayport de fonctions de négociation algorithmique et à court terme grâce à l'acquisition de la société viennoise VisoTech.

Nos objectifs financiers à long terme suivants reposent sur certaines hypothèses et sur notre performance prévue au fil du temps. Bien que nous soyons d'avis que ces ambitieux objectifs sont raisonnables, nous pourrions ne pas être en mesure de les réaliser si nos hypothèses se révèlent inexactes, de sorte que nos résultats réels pourraient différer sensiblement de nos objectifs à long terme. Nos objectifs à long terme ne constituent pas des prévisions. Notre rentabilité actuelle et notre capacité d'atteindre ces objectifs au cours d'une période donnée doivent être évaluées en fonction de notre besoin d'investir dans nos activités afin de mettre en œuvre notre stratégie. Ces hypothèses comprennent notamment l'exécution fructueuse de nos initiatives de croissance stratégiques et l'atteinte de nos objectifs d'affaires, la poursuite des investissements dans des entreprises en croissance et la redéfinition continue des priorités en matière d'investissements dans des solutions d'entreprise.



* Taux de croissance annuel composé (« TCAC ») interne moyen. Se reporter à la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

** Le résultat par action (« RPA ») ajusté est une mesure non conforme aux IFRS. Se reporter aux rubriques *Mise en garde concernant l'information prospective* et *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

² Les sources de produits récurrents comprennent la quasi-totalité des produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, ainsi que les droits de maintien de l'inscription, les droits de garde, les droits de services d'agent des transferts et les autres revenus liés à l'accès ou aux abonnements.

³ Pourcentages fondés sur les produits de l'exercice 2019 au complet tirés de clients ayant une adresse à l'extérieur du Canada.

Nos activités sont organisées selon les secteurs suivants :

Formation de capital : Dynamiser et élargir le milieu des marchés financiers afin de faciliter davantage la mobilisation de capitaux pour les émetteurs de tout type à tous les stades de leur développement et de leur fournir un accès à d'autres sources de capitaux.

Ce secteur d'activité comprend les services d'inscription et les services aux émetteurs de la Bourse de Toronto (la « TSX ») et de la Bourse de croissance TSX (la « TSXV »), ainsi que les activités de Fiducie TSX (fournisseur de services d'agent des transferts et de services fiduciaires aux entreprises du Groupe TMX).

Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe : Exploiter des plateformes de négociation et de compensation novatrices, efficaces, fiables, rapides et faciles à utiliser à l'égard des titres de participation et des titres à revenu fixe.

Ce secteur d'activité comprend la négociation de titres de participation à la TSX, à la TSXV et à la Bourse Alpha TSX (« Alpha »), les activités de négociation de titres à revenu fixe de Shorcan Brokers Limited (« Shorcan ») et les activités de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et de ses filiales, y compris Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« Compensation CDS ») et Innovations CDS (collectivement, la « CDS »).

Négociation et compensation de dérivés : Intensifier la création de nouveaux produits et exploiter la position unique que nous occupons sur le marché pour tirer profit de la demande croissante pour les produits dérivés au Canada et dans le monde.

Ce secteur d'activité comprend les activités de la Bourse de Montréal (la « MX ») et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC »).

Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse : Offrir des solutions aux marchés européens et mondiaux de l'énergie de gros en matière de détermination des prix, d'exécution d'ordres, de transparence post-négociation et de traitement de bout en bout. Offrir des ensembles intégrés de données pour alimenter des outils d'analyse exclusifs et de tiers à valeur supérieure afin d'aider les clients à prendre de meilleures décisions de négociation et de placement.

Ce secteur d'activité comprend TMX Datalinx (services d'information), les services de colocalisation ainsi que Trayport (entreprise acquise le 14 décembre 2017) et la société viennoise VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019).

INITIATIVES ET RÉALISATIONS

Formation de capital

En février 2019, nous avons annoncé que la TSX et la TSXV s'étaient jointes à l'initiative des bourses pour un investissement durable (l'« initiative des SSE ») des Nations Unies afin de promouvoir le rendement durable et la transparence au sein des marchés financiers. À titre de partenaire dans l'initiative des SSE, nous entamerons un dialogue avec nos pairs pour déterminer comment les bourses de valeurs peuvent travailler de concert avec les investisseurs, les organismes de réglementation et les sociétés afin de favoriser l'investissement durable, tout en améliorant la transparence et le rendement des sociétés en ce qui a trait aux questions environnementales, sociales ou relatives à la gouvernance des sociétés.

En avril 2019, la TSX a lancé TSX Sandbox, un programme favorisant l'innovation qui soutient les nouvelles structures de financement proposées par les émetteurs inscrits à la cote de la TSX. TSX Sandbox revêt également un intérêt pour les nouveaux requérants dans tous les secteurs, y compris celui de l'innovation, où les sociétés ont un fort potentiel de croissance, mais ne satisfont pas aux exigences classiques, comme celles portant sur la rentabilité ou sur l'historique d'exploitation. En septembre 2019, nous avons annoncé qu'une première société avait été inscrite à la cote de la TSX dans le cadre du programme TSX Sandbox. En novembre 2019, une deuxième société a été inscrite à la cote de la TSX dans le cadre de ce programme.

En 2019, la TSX et la TSXV ont attiré 250⁴ nouvelles inscriptions (à l'exclusion de 21 sociétés promues d'une bourse à une autre), dont 20 nouvelles inscriptions internationales. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, la World Federation of Exchanges a classé la TSX et la TSXV au deuxième rang à l'échelle mondiale en ce qui a trait aux nouvelles inscriptions internationales.

En 2019, Fiducie TSX s'est particulièrement distinguée en obtenant le premier appel public à l'épargne (le « PAPE ») le plus élevé au Canada, en intégrant plus de 40 fonds négociés en bourse (« FNB ») auparavant inscrits chez des concurrents au quatrième trimestre de 2019 et en accroissant le nombre de mandats de services fiduciaires aux entreprises de 14 % par rapport à 2018. En septembre 2019, Fiducie TSX est devenue une « institution agréée » (« IA ») aux fins de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »). La reconnaissance à titre d'IA permet à Fiducie TSX de fournir des services de garde aux courtiers membres de l'OCRCVM.

Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe⁵

En décembre 2019, la CDS a déposé une proposition concernant deux modifications à apporter au modèle de tarification actuel. La première et plus importante modification vise à réviser son modèle de tarification en éliminant les remises versées annuellement aux adhérents en fonction de leur utilisation respective des services de la CDS. La seconde modification vise à éliminer les frais de connectivité réseau actuellement payés par les adhérents. L'élimination des remises est proposée dans le but de nous permettre d'effectuer les investissements importants nécessaires pour moderniser la technologie de la CDS et de financer adéquatement les mises à niveau technologiques futures requises, tout en obtenant un taux convenable de rendement de notre capital investi (se reporter à la rubrique Mise à jour sur la modernisation des plateformes de compensation – Deuxième étape).

La CDS propose d'éliminer définitivement à la fois la remise en parts égales se rapportant aux services de base de la CDS et la remise supplémentaire de 4,0 millions de dollars par année (se reporter à la rubrique **Compensation, règlement et dépôt de titres de participation et de titres à revenu fixe et autres services – CDS – Description des produits**). Les remises totales de 10,1 millions de dollars en 2019 ont représenté 9 % des produits consolidés de la CDS (avant les remises) en 2019.

La CDS propose également d'éliminer les frais de connectivité relatifs aux ports et au réseau. En 2019, les adhérents ont versé des frais relatifs aux ports de 1,5 million de dollars et des frais au titre de la connectivité réseau de 1,7 million de dollars.

⁴ À l'exclusion des sociétés passées de la TSXV à la TSX et des sociétés passées de la TSX à la TSXV.

⁵ La rubrique *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe* contient certains énoncés prospectifs. Voir l'exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

Les propositions précitées sont toutes assujetties à l’approbation réglementaire.

Négociation et compensation de dérivés⁶

En octobre 2018, la MX a prolongé ses heures de négociation en ouvrant ses marchés non plus à 6 h (heure de l’Est), mais à 2 h (heure de l’Est). Ce changement visait initialement la gamme de produits de taux d’intérêt de la MX⁷. Depuis février 2019, la MX offre aux clients la possibilité de négocier ses contrats à terme sur indice boursier⁸ pendant les heures prolongées. En 2019, le volume négocié pendant les heures de négociation prolongée a représenté environ 4 % du volume total pour ces produits. La MX prépare actuellement la prochaine étape de la prolongation de la période de négociation en vue de s’aligner sur les heures de négociation en Asie. En 2019, la MX a établi un nouveau record de volume annuel total avec 116 millions de contrats négociés. Le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (« CGB ») a établi un record de volume mensuel, soit de 4 274 256 contrats, et un nouveau record de volume annuel, soit de 31 684 621 contrats. En 2019, le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (« CGF ») a enregistré un nouveau record de volume quotidien de 61 211 contrats, de même qu’un nouveau record de volume mensuel de 513 679 contrats. Le CGF a également enregistré un nouveau record de volume annuel avec 4 130 134 contrats. Le contrat à terme standard sur l’indice S&P/TSX 60 (« SXF ») a enregistré un nouveau record de volume quotidien de 276 951 contrats, de même qu’un nouveau record de volume annuel de 7 805 301 contrats. Les contrats à terme sur actions ont enregistré un nouveau record de volume mensuel de 553 696 contrats en 2019 et un nouveau record de volume annuel de 4 406 202 contrats. Finalement, le contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (« BAX ») a enregistré un nouveau record de volume annuel de 29 816 722 contrats.

En mai 2019, la MX a relancé les options sur le dollar américain (« USX »). La MX vise à relancer le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« CGZ »), comme elle l’a fait pour le CGF.

Solutions globales, perspectives et stratégies d’analyse⁹ Trayport

Trayport est le principal réseau de connectivité et la principale plateforme de données et de produits d’analyse pour les marchés européens de l’énergie de gros. Trayport offre des solutions de détermination des cours, d’exécution d’ordres, de transparence post-négociation et de traitement de bout en bout post-négociation.

⁶ La rubrique *Négociation et compensation de dérivés* contient certains énoncés prospectifs. Voir l’exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l’information prospective*.

⁷ BAX – Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois; OBX – Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois; CGZ – Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans; CGF – Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans; CGB – Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans; LGB – Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans; et OGB – Options sur contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans.

⁸ SXF – Contrats à terme standard sur l’indice S&P/TSX 60; SXM – Contrats à terme mini sur l’indice S&P/TSX 60; SCF – Contrats à terme mini sur l’indice composé S&P/TSX; et SXA, SXB, SXH, SXK, SXU et SXY – Contrats à termes sur indices sectoriels.

⁹ La rubrique *Solutions globales, perspectives et stratégies d’analyse* contient certains énoncés prospectifs. Voir l’exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l’information prospective*.

Marché du gaz mondial – Gaz naturel liquéfié (« GNL »)

En 2019, les volumes de négociation sont demeurés vigoureux en ce qui concerne les contrats de gaz de référence européens et asiatiques, soit le contrat Title Transfer Facility (TTF) des Pays-Bas et le contrat Japan Korea Marker (JKM). Le volume du contrat TTF a augmenté de 39 % en 2019 par rapport à 2018, et le JKM a enregistré de nouveaux records de volume quotidien en novembre 2019, en hausse de 267 % par rapport à novembre 2018.¹⁰ Sur ces deux marchés, les courtiers qui utilisent la technologie de Trayport réalisent la majorité des opérations et se servent de Trayport pour communiquer avec leurs clients négociants. De plus, de nouveaux courtiers et de nouvelles bourses continuent à entrer sur ce marché par l'intermédiaire de Trayport. L'augmentation des volumes de négociation donne lieu à un accroissement des participants au marché, ce qui stimule la croissance du nombre d'abonnés utilisant Trayport pour négocier ces produits.

Numérisation

L'écran de négociation mis à jour, Joule, de Trayport a récemment été mis à la disposition des courtiers et il vise à leur procurer une visibilité accrue et des possibilités de personnalisation accrues selon les marchés sur lesquels ils évoluent.

Acquisition de VisoTech¹¹

En mai 2019, Trayport a mené à bien l'acquisition de VisoTech, société viennoise et chef de file en matière de solutions de négociation à court terme du secteur énergétique en Europe. VisoTech fournit des solutions de négociation algorithmiques évoluées aux clients des marchés européens au comptant de l'électricité et du gaz naturel, permettant ainsi l'utilisation des algorithmes prédéfinis de VisoTech pour élaborer des stratégies de négociation sur mesure.

Ces capacités ont été intégrées à l'écran principal de négociation de Trayport, Joule, ce qui permet aux négociants de visualiser et de contrôler les algorithmes à l'écran de négociation et à Trayport d'être en mesure de soutenir la demande grandissante des marchés pour la négociation intrajournalière de produits énergétiques dans le contexte de la montée des énergies renouvelables.

La tendance de négociation algorithmique de l'électricité sur les marchés intrajournaliers européens poursuit sa progression. En 2019, le volume intrajournalier du marché EPEX SPOT (bourse européenne de l'électricité) s'est accru de 13 % par rapport à la période correspondante de 2018.¹² En juillet 2019, 52 % des opérations de négociation d'électricité sur le principal marché de l'électricité des pays nordiques et baltes, soit la bourse du marché intrajournalier de l'électricité Nord Pool, ont été exécutées au moyen d'algorithmes, en hausse par rapport à 13 % en juillet 2018.¹³

Expansion géographique

En octobre 2019, nous avons annoncé que Trayport et la Nodal Exchange, une bourse des produits dérivés ayant son siège à Washington D.C. et offrant des services aux marchés des marchandises nord-américains, avaient conclu un accord aux termes duquel l'écran principal de négociation de Trayport, Joule, sera offert aux clients négociants de la Nodal Exchange. Ce service sera offert aux adhérents au début de 2020.

¹⁰ Source : Communiqué de presse de Intercontinental Exchange, 4 décembre 2019.

¹¹ La rubrique *Acquisition de VisoTech* contient certains énoncés prospectifs. Voir l'exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

¹² Extrait d'une compilation de rapports mensuels sur les volumes d'EPEX.

¹³ Source : Article de Reuters intitulé « Algorithm trades hit record on Nord Pool intraday power market » (publié en août 2019).

En décembre 2019, la bourse bulgare Balkan Gas Hub a été lancée sur le système d'échange Trayport, ce qui a permis de connecter cette bourse au réseau de négociants en gaz de Trayport. Dès les premières enchères, 550 000 MWh ont été négociés. La Balkan Gas Hub lancera initialement des contrats négociés hors bourse et des contrats de change expressément adaptés aux besoins des participants au marché bulgare.

TMX Datalinx

En novembre 2019, la création de trois nouveaux indices a été annoncée¹⁴.

Indice S&P/TSX du cannabis

L'indice S&P/TSX du cannabis mesure le rendement des sociétés qui sont inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV et dont une part importante des activités sont liées au marché du cannabis. Cet indice a été publié et la méthode a été rendue disponible le 20 janvier 2020.

Indice international S&P/MX du cannabis

L'indice international S&P/MX du cannabis mesure le rendement des sociétés qui sont inscrites à la cote de la TSX, de la TSXV, de la NYSE (Bourse de New York) ou du NASDAQ et dont une part importante des activités sont liées au marché du cannabis. La MX a annoncé que des contrats à terme sur cet indice seront disponibles au début de 2020.

Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX sélect

L'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX sélect a pour objet de mesurer le rendement des sociétés qui composent l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX et qui ont fait leurs preuves en matière de bénéfices positifs. Les avantages que présente le nouvel indice par rapport aux indices traditionnels des titres à petite capitalisation sont des rendements totaux à long terme accrus, un risque réduit, un niveau d'erreur de suivi moindre et une liquidité accrue.

Nouveaux programmes de prix et de forfaits

Nous avons lancé en 2019 deux nouveaux programmes de prix et de forfaits relatifs aux données pour lesquels nous avons obtenu l'approbation réglementaire.

Programme de remise de frais aux entreprises (non-professionnels)

Dans le cadre de ce programme, nous avons instauré des remises progressives à l'intention des clients en fonction du montant total consacré à tous les produits de la TSX et de la TSXV (catégorie non-professionnels) ainsi qu'un plafond des droits accordé à l'atteinte d'une limite précisée. Au 31 décembre 2019, nous avons conclu avec six clients des ententes de remise de frais pour des données diffusées aux entreprises (catégorie non-professionnels) pour une période de trois ans.

¹⁴ L'indice S&P/TSX du cannabis et l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX sélect sont des produits de S&P Dow Jones Indices LLC et de TSX Inc. Tous droits réservés. S&P^{MD} est une marque déposée de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »). Dow Jones^{MD} est une marque de commerce déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). TSX^{MD} est une marque déposée de TSX Inc. et a fait l'objet d'une licence d'utilisation. Tous droits réservés. MX^{MD} est une marque déposée de Bourse de Montréal Inc. utilisée sous licence. Ni S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones, TSX Inc., Bourse de Montréal Inc., leurs filiales et leurs concédants de licence tiers ne font de déclaration ou ne donnent de garantie, expresse ou implicite, quant à la capacité d'un indice à représenter avec précision la catégorie d'actifs ou le secteur de marché qu'il est censé représenter, et ces entités déclinent toute responsabilité du fait des erreurs, des omissions ou des interruptions touchant un indice ou des données y afférentes.

Frais bloqués pour le regroupement des bourses canadiennes (« CEG »)

Le produit offert au CEG comprend un fil de données en temps réel destiné aux clients à l'extérieur du Canada. Depuis le 1^{er} octobre 2019, les frais de l'abonnement de niveau 1 ont augmenté d'environ 3 %, passant de 56,50 \$ à 58,30 \$. Les clients ont le choix de bloquer leurs frais à 56,50 \$ pour une période de deux ans s'ils s'engagent à l'égard d'un seuil minimal d'abonnements établi en fonction de l'utilisation moyenne au cours des douze mois précédents. Les nouveaux frais de 58,30 \$ par abonnement sont facturés aux clients qui ne recourent pas à ce choix.

Mise à jour sur la modernisation des plateformes de compensation¹⁵

En 2017, nous avons entrepris des travaux dans le cadre d'une initiative de modernisation des plateformes technologiques pour les activités de compensation et de règlement de la CDS et de la CDCC, ainsi que des systèmes de traitement des droits et privilèges. Nous distinguons deux étapes dans la modernisation de nos plateformes de compensation, qui sont les suivantes :

Première étape

La première étape portait sur la composante du projet visant la gestion des risques de la CDCC et cette étape est entrée en fonction au deuxième trimestre de 2019. Nous avons affecté des dépenses d'investissement de 6,3 millions de dollars à la clôture de 2018, puis nous avons effectué de nouvelles dépenses de 4,9 millions de dollars en 2019 relativement à cette étape. Bien qu'il ait été envisagé initialement d'intégrer les plateformes de compensation et de règlement, la CDCC continuera d'utiliser la plateforme SOLA. Comme il était prévu, aucune économie de coûts ne sera réalisée au cours de cette étape.

Deuxième étape

La deuxième étape du projet vise le remplacement d'autres systèmes patrimoniaux de la CDS, dont ceux servant à la compensation et au règlement, ainsi qu'une initiative de portée accrue visant les systèmes de paiement des droits et privilèges. En mars 2017, nous avons mis en place un programme de services aux émetteurs qui prévoyait un certain nombre de changements à la tarification en prévision des investissements qui seraient nécessaires pour moderniser le système de paiement des droits et privilèges. Nous avons affecté des dépenses d'investissement de 22,5 millions de dollars à la clôture de 2018, puis nous avons effectué de nouvelles dépenses de 21,3 millions de dollars en 2019 relativement à cette deuxième étape. Globalement, nous prévoyons engager des dépenses d'investissement se situant entre environ 95 et 105 millions de dollars pour l'ensemble du projet. Nous prévoyons que ce projet sera achevé d'ici la fin de 2021. Nous continuerons de fournir des mises à jour quant à nos estimations visant les dépenses d'investissement et le calendrier au fur et à mesure de la progression de ce projet complexe.

¹⁵ La rubrique *Mise à jour sur la modernisation des plateformes de compensation* contient certains énoncés prospectifs. Voir l'exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

Recentrage stratégique¹⁶

Au cours du premier trimestre de 2019, nous avons pris les mesures suivantes pour favoriser la poursuite du succès du Groupe TMX, et nous avons engagé des charges liées au recentrage stratégique d'environ 3,3 millions de dollars :

- Nous avons apporté des changements à nos services post-négociation à la suite du départ à la retraite de Glenn Goucher, président de la CDCC et de la CDS. Jay Rajarathinam, chef de la technologie et des opérations du Groupe TMX, a pris en charge nos services post-négociation à titre de président de la CDCC et de la CDS.
- Nous avons éliminé l'unité centralisée Innovation d'entreprise et développement de produits et replacé cette fonction parmi les différents secteurs d'activité du Groupe TMX afin de nous concentrer davantage sur la prestation de solutions axées sur le client.
- Nous avons modifié notre approche relative aux risques d'entreprise en nous concentrant sur des objectifs, améliorant ainsi notre gestion des risques.

Au cours du deuxième trimestre de 2019, nous avons engagé des charges non récurrentes au titre de contrats déficitaires d'environ 1,3 million de dollars relativement à notre initiative de modernisation de nos plateformes de compensation. Au cours du quatrième trimestre de 2019, nous avons recouvré environ 0,9 million de dollars de ces charges (se reporter à la rubrique **RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Charges liées au recentrage stratégique**).

Dans l'ensemble, ces changements organisationnels génèrent des économies annuelles d'environ 1,8 million de dollars depuis le deuxième trimestre de 2019. Ces mesures visent à mettre davantage l'accent sur la modernisation de nos plateformes de compensation et l'amélioration du service à la clientèle, ce qui devrait rehausser l'efficacité de la structure de coûts.

CHANGEMENTS ORGANISATIONNELS

En janvier 2020, nous avons annoncé le départ à la retraite de Lou Eccleston, chef de la direction. Nous avons annoncé la nomination de John McKenzie au poste de chef de la direction par intérim du Groupe TMX, qui est entrée en vigueur le 10 janvier 2020. John McKenzie est à l'emploi du Groupe TMX depuis plus de 19 ans et il assume les responsabilités de chef de la direction par intérim en plus de son rôle actuel en tant que chef de la direction financière.

¹⁶ La rubrique *Recentrage stratégique* contient certains énoncés prospectifs. Voir l'exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

CHANGEMENTS À LA RÉGLEMENTATION

Négociation de titres de participation

Le 23 janvier 2020, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») ont publié un avis confirmant qu'elles avaient approuvé un projet d'étude pilote qui applique des restrictions temporaires aux frais de transaction du marché, afin d'étudier les répercussions d'une interdiction pour les marchés canadiens d'octroyer des rabais sur les frais de négociation (le « projet pilote »). La mise en œuvre du projet pilote dépendra de l'entrée en vigueur d'un projet similaire par la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis. Si le projet pilote de la SEC ne se concrétise pas, les ACVM ne mettront pas en œuvre le projet pilote. Bien que le Groupe TMX appuie la réduction des frais de teneur-preneur au Canada, nous craignons que la diminution des frais se répercute défavorablement sur la liquidité de nos marchés, sur la qualité d'exécution et sur la compétitivité du Canada sur les marchés mondiaux de capitaux si le projet pilote est mis en œuvre. Le Groupe TMX a présenté des commentaires à propos de la proposition de projet pilote des ACVM, faisant valoir des réserves importantes quant à la proposition et à ses incidences défavorables éventuelles sur les marchés ainsi qu'à ses risques, tout en suggérant d'autres approches.

CONJONCTURE ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ¹⁷

Dans l'ensemble, les volumes de négociation de titres de participation au Canada ont reculé de 11 % en 2019 par rapport à 2018¹⁸. La moyenne de l'indice CBOE Volatility Index (le « VIX ») s'est établie à 15,4 en 2019, en légère baisse en regard de 16,6 en 2018. Les volumes de négociation à la TSX et à Alpha ont diminué de 4 % et de 10 %, respectivement, en 2019 comparativement à 2018. Aussi, les volumes à la TSXV (y compris le marché NEX) ont décliné de 28 % au cours de la même période en raison de la plus faible demande quant à la négociation de titres cotés à la TSXV au cours de l'exercice. Au Canada, la négociation de dérivés s'est accrue de 4 % selon le volume de contrats négociés à la MX en 2019 par rapport à 2018. Cette hausse est inférieure au taux de croissance observé au cours des exercices précédents, ce qui témoigne d'une plus grande certitude concernant les taux d'intérêt au Canada.

L'incertitude planant sur les marchés boursiers à la fin de 2018 a continué de contribuer à créer une conjoncture moins favorable à la mobilisation de capitaux en 2019. À la TSX, le montant total des capitaux réunis dans le cadre de financements a augmenté de 2 %, tandis que le nombre total de financements a baissé de 3 % en 2019 comparativement à 2018. À la TSXV (y compris le marché NEX), le montant total des capitaux réunis dans le cadre de financements a chuté de 40 % et le nombre total de financements a reculé de 14 % en 2019 par rapport à 2018.

Le 22 janvier 2020, la Banque du Canada (la « Banque ») a annoncé le maintien de son taux cible du financement à un jour à 1 ¼ %. Selon la Banque, l'économie mondiale montre des signes de stabilisation, et certains développements récents concernant les échanges commerciaux sont encourageants. Toutefois, elle estime que des incertitudes importantes subsistent et que des tensions géopolitiques sont réapparues. L'économie canadienne a fait preuve de résilience, mais les indicateurs depuis la parution du Rapport sur la politique monétaire (le « RPM ») d'octobre sont mitigés. La Banque a souligné que les données pour le Canada indiquent que la croissance à court terme sera plus faible et l'écart de production, plus important que ce qu'elle avait prévu en octobre. La Banque estime maintenant que la croissance s'est située à 0,3 % au quatrième trimestre de 2019 et qu'elle sera de 1,3 % au premier trimestre de 2020. Une partie du ralentissement de la croissance à la fin de 2019 est imputable à des facteurs ponctuels tels que les grèves,

¹⁷ La rubrique *Conjoncture et perspectives du marché* contient certains énoncés prospectifs. Voir l'exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

¹⁸ Source : OCRCVM (compte non tenu des applications intentionnelles).

les mauvaises conditions météorologiques et les ajustements des stocks. Les données moins favorables pourraient également être un signe que la conjoncture économique mondiale a pesé davantage que prévu sur l'économie canadienne. La Banque s'attend à ce que les investissements et les exportations des entreprises canadiennes, soutenus par une intensification des activités et de la demande mondiales, contribuent modestement à la croissance. La Banque prévoit également une reprise des dépenses des ménages, qui seront soutenues par la croissance de la population et du revenu de même que par la récente réduction de l'impôt fédéral sur le revenu. Dans son RPM de janvier, la Banque prévoit désormais que l'économie mondiale connaîtra une croissance d'un peu plus de 3 % en 2020 et de 3 ¼ % en 2021. Pour ce qui est du Canada, la Banque prévoit maintenant une croissance du produit intérieur brut (le « PIB ») réel de 1,6 % en 2020 et de 2 % en 2021, après une croissance de 1,6 % en 2019¹⁹.

NOS ACTIVITÉS

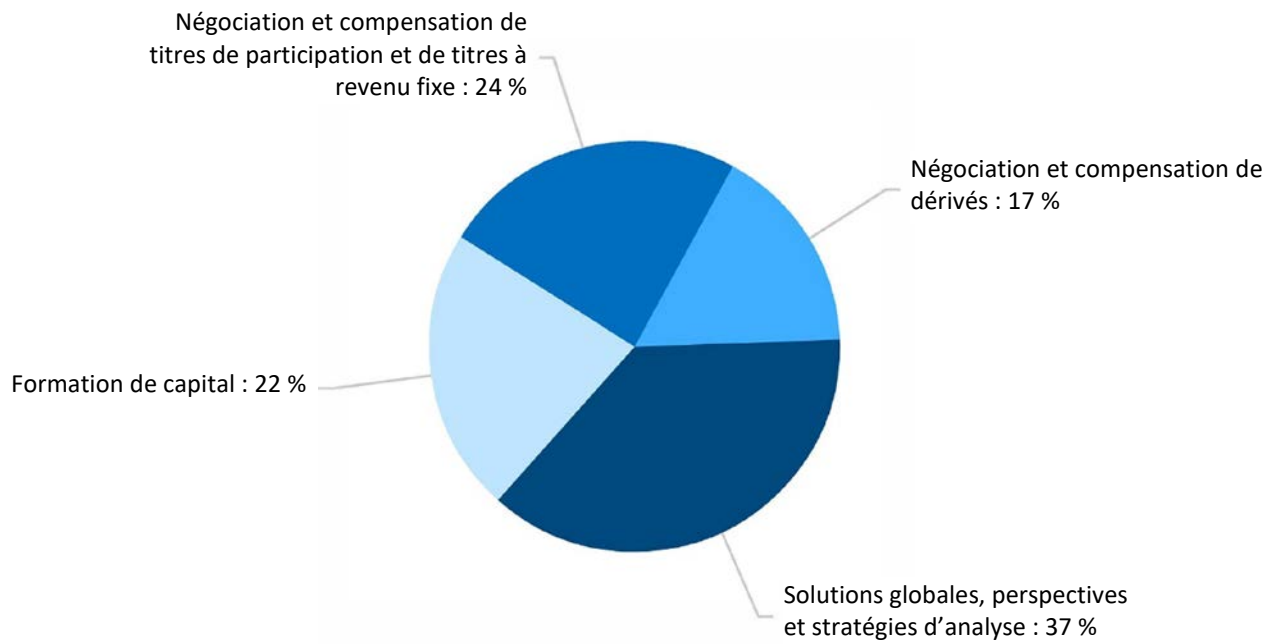
Les pages qui suivent donnent un aperçu et une description des produits et services, de la stratégie et des produits pour chacun de nos secteurs énoncés ci-dessous.

1. Formation de capital
2. Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe
3. Négociation et compensation de dérivés
4. Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse
 - i. TMX Datalinx
 - ii. Services de colocalisation
 - iii. Trayport

Pour connaître les statistiques clés relatives à chacun des secteurs ci-dessus, il y a lieu de se reporter à la rubrique **Résultats d'exploitation**.

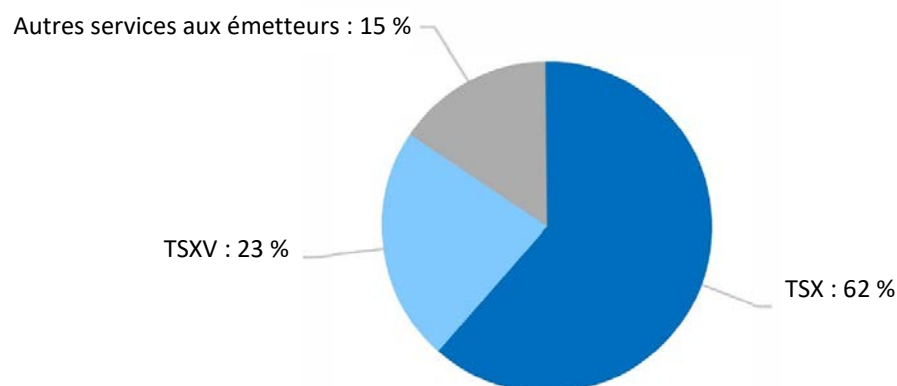
¹⁹ Source : Extrait du communiqué de presse du 22 janvier 2020 de la Banque du Canada.

Produits du Groupe TMX en 2019 : 806,9 millions de dollars



Formation de capital

Exercice clos le 31 décembre 2019 Produits du secteur Formation de capital de 180,7 millions de dollars



Aperçu et description des produits et services

Notre objectif consiste à fournir des solutions à des sociétés clientes ayant besoin de capital de croissance et de liquidités, ainsi qu'à offrir aux investisseurs un vaste éventail de possibilités d'investissement.

Le Groupe TMX exploite un écosystème à deux paliers unique en son genre, englobant la TSX et la TSXV, afin d'aider les sociétés à avoir accès aux marchés publics, à mobiliser des capitaux et à fournir des liquidités aux actionnaires. La TSX est un chef de file parmi les bourses d'inscription à la cote pour des émetteurs nationaux et internationaux établis. La TSXV est la plateforme mondiale de premier plan permettant de faciliter la formation de capital de risque.

En règle générale, les émetteurs s'inscrivent initialement à la TSX dans le cadre d'un PAPE en migrant de la TSXV ou en recherchant un marché secondaire (en complément d'une inscription sur une autre cote). Les sociétés désirant obtenir du capital de risque s'inscrivent généralement à la TSXV dans le cadre d'un PAPE, ou par d'autres moyens comme par l'intermédiaire du programme des Sociétés de capital de démarrage de la TSXV ou d'une prise de contrôle inversée. Nous exploitons également le marché NEX, destiné aux émetteurs qui ne satisfont plus aux critères de maintien de l'inscription de la TSXV.

Les émetteurs inscrivent en bourse une grande diversité de titres : certains sont de type traditionnel, comme les actions ordinaires, les actions privilégiées, les droits et les bons de souscription, et d'autres sont de structures variées, comme les actions échangeables, les titres d'emprunt ou les titres d'emprunt convertibles, les parts de sociétés en commandite, les FNB et les produits structurés tels que les fonds de placement.

Nous sommes un chef de file mondial des marchés mondiaux d'inscription pour le capital de croissance²⁰ offrant une forte pondération en inscriptions d'émetteurs du secteur des ressources et comptant un nombre grandissant de sociétés du secteur de l'innovation (y compris les sociétés des secteurs des technologies, des technologies propres, de l'énergie renouvelable et des sciences de la vie). Au 31 décembre 2019, nous cumulons 20 nouvelles inscriptions internationales

²⁰ Le terme « marché mondial pour le capital de croissance » désigne les petites et moyennes entreprises.

(autres que canadiennes), dont 11 sociétés du secteur de l'innovation. Les émetteurs inscrits à la TSX et à la TSXV ont réuni conjointement 39,0 milliards de dollars en 2019 (34,8 milliards de dollars à la TSX et 4,2 milliards de dollars à la TSXV).

Outre nos services d'inscription, nous offrons à nos émetteurs inscrits d'autres services. Les services aux sociétés de la TSX visent à rehausser et à élargir les services que nous offrons en vue de soutenir le financement, la croissance et le succès de nos sociétés inscrites. Conjointement avec des fournisseurs de services de premier plan du secteur, nous offrons des solutions et des ressources élaborées afin d'aider nos sociétés clientes à atteindre leurs objectifs.

Le secteur *Formation de capital* englobe les activités de Fiducie TSX, qui se situe au deuxième rang sur le plan de la part de marché, assurant des services auprès d'environ 23 % des émetteurs inscrits sur la base des clients de la TSX et de la TSXV. Elle soutient plus de 1 100 émetteurs de titres de participation et d'emprunt et sociétés fermées au moyen de services de fiducie, d'agent des transferts ainsi que de services de tenue des registres.

Stratégie

- Nos efforts de développement des affaires et de vente mettent l'accent sur les éléments suivants :
 - Élargir notre rayonnement géographique de manière à attirer des inscriptions internationales dans tous les secteurs.
 - Accélérer la croissance dans des secteurs ciblés (notamment le secteur de l'innovation) où nous jouissons d'un positionnement unique, tout en maintenant notre secteur des ressources.
 - Prospecter de nouvelles sources de capitaux au Canada et à l'échelle mondiale.
- Simplifier et numériser les processus d'intégration des émetteurs en vue de rehausser la participation des émetteurs, de réduire les coûts pour ceux-ci ainsi que d'accélérer la génération de produits.
- Favoriser l'innovation dans les politiques.
- S'adapter aux besoins changeants des sociétés de croissance ouvertes et fermées (tout au long de leur cycle de vie) et de leurs fournisseurs de capitaux en offrant de nouvelles plateformes et solutions.
- Dans le cas de Fiducie TSX, la stratégie repose sur trois principaux piliers de croissance :
 - Croissance à partir des services de base – Accélérer la croissance en élargissant l'éventail des produits et en haussant les ventes aux clients existants.
 - Marchés privés – Élargir les services offerts de manière à répondre aux besoins particuliers de la clientèle.
 - Titres d'emprunt de sociétés, de gouvernements et liés à des infrastructures – Tirer parti de la licence de fiduciaire en vue d'accéder à des marchés adjacents offrant des produits d'exploitation récurrents et des soldes de trésorerie.

Description des produits

Les produits que nous tirons du secteur *Formation de capital* proviennent de plusieurs droits et services, dont les suivants :

Droits d'inscription initiale

Les émetteurs qui inscrivent leurs titres à la TSX et à la TSXV paient des droits d'inscription initiale en fonction de la valeur des titres inscrits ou réservés aux fins d'émission, à l'intérieur de limites minimales et maximales. Les droits d'inscription initiale varient en fonction de la valeur des titres inscrits ou réservés aux fins d'émission au moment de l'inscription. Les produits tirés des droits d'inscription initiale sont différés sur une période de 12 mois à partir de la date de l'inscription.

Droits d'inscription additionnelle

Les émetteurs déjà inscrits à l'une de nos bourses de valeurs paient des droits pour leurs opérations subséquentes sur les marchés financiers, notamment la mobilisation de nouveaux capitaux par la vente de titres additionnels et la réservation d'actions additionnelles devant être émises aux termes des régimes d'options sur actions. Les droits d'inscription additionnelle sont liés à la valeur des titres inscrits ou réservés aux fins d'émission, à l'intérieur de limites minimales et maximales, et ils sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle a lieu l'opération.

Droits de maintien de l'inscription²¹

Les émetteurs inscrits à l'une de nos bourses de valeurs paient, pour maintenir leur inscription, des droits annuels en fonction de leur capitalisation boursière à la fin de l'année civile précédente, à l'intérieur de limites minimales et maximales. Les droits de maintien de l'inscription pour les émetteurs existants sont facturés au premier trimestre de l'exercice, sont inscrits à titre de produits différés et sont amortis sur l'exercice selon le mode linéaire. Les droits de maintien de l'inscription pour les nouveaux émetteurs sont facturés dans le trimestre suivant celui où les nouvelles inscriptions sont enregistrées et ils sont amortis sur le reste de l'exercice selon le mode linéaire.

Les droits facturés aux émetteurs varient en fonction du type d'émetteur (société, produit structuré ou FNB).

Le total de la capitalisation boursière des émetteurs inscrits à la TSX a progressé, passant de 2,65 billions de dollars à la clôture de 2018 à 3,20 billions de dollars à la clôture de 2019. La capitalisation boursière des émetteurs inscrits à la TSXV (y compris le marché NEX) est demeurée essentiellement stable, s'élevant à 45,4 milliards de dollars à la clôture de 2018 et de 2019. Selon nos estimations, l'accroissement de la capitalisation boursière totale à la TSX devrait donner lieu à une augmentation de moins de 1,0 million de dollars des produits tirés des droits de maintien de l'inscription en 2020. Nous ne prévoyons pas de changements aux produits tirés des droits de maintien de l'inscription à la TSXV en 2020.

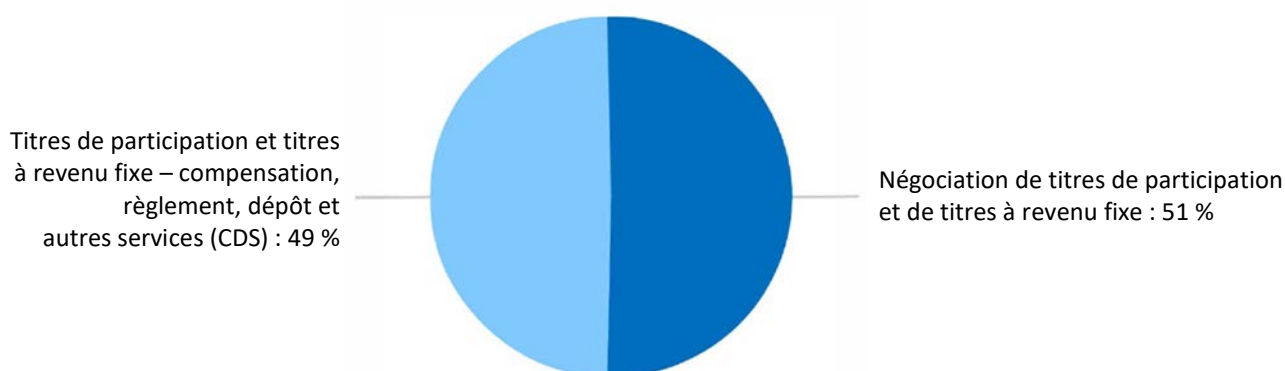
²¹ La rubrique *Droits de maintien de l'inscription* ci-dessus contient certains énoncés prospectifs. Voir l'exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

Autres services

Fiducie TSX compte plus de 1 100 clients uniques et ses produits proviennent surtout de droits mensuels récurrents et de produits d'intérêts nets sur ses soldes en trésorerie. Les droits relatifs aux services fiduciaires aux entreprises se rapportent aux services rendus notamment à titre de fiduciaires relativement aux titres de créance, d'agent de dépôt dans le cadre d'offres publiques d'achat, d'agent des bons de souscription, d'agent de reçus de souscription et d'agent d'entiercements volontaires. Fiducie TSX bénéficie également de soldes en trésorerie périodiques importants qui sont détenus dans son compte en fiducie, donnant lieu à des produits d'intérêts nets.

Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe

Exercice clos le 31 décembre 2019
Produits du secteur Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe de 193,5 millions de dollars



Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe – TSX, TSXV, Alpha et Shorcan

Aperçu et description des produits et services

Nous exploitons des plateformes de négociation et de compensation novatrices, efficaces, fiables et hautement performantes.

Négociation de titres de participation

La TSX, la TSXV et Alpha exploitent des bourses entièrement électroniques qui facilitent la négociation sur le marché secondaire de titres inscrits à la TSX et à la TSXV sous forme d'enchères continues tout au long de la séance de bourse.

Des investisseurs et négociateurs individuels, institutionnels et autres passent des ordres d'achat ou de vente de titres par l'intermédiaire d'organisations participantes ou de membres des bourses. Outre la négociation continue tout au long de la journée, la TSX et la TSXV offrent des enchères d'ouverture et de clôture qui constituent d'importantes sources de liquidités pour négocier au Canada pendant ces périodes. Les enchères de clôture établissent également le cours de clôture de référence de nos titres inscrits pour le secteur. À la TSX et à la TSXV, une séance de négociation postérieure à la clôture offre une occasion supplémentaire de négociation au cours de clôture. Des options et fonctions additionnelles de négociation sont offertes pour soutenir une gamme de stratégies de négociation et offrir plus de souplesse et

d'options aux clients. La TSX, la TSXV et Alpha permettent également aux organisations participantes de rendre compte de leurs ordres appariés à l'interne en les imprimant sous forme d'applications sur les bourses, sans frais.

Négociation de titres à revenu fixe

Shorcan agit à titre de courtier intermédiaire en obligations spécialisé sur le marché canadien des titres à revenu fixe, offrant le courtage de produits tels que les obligations du gouvernement du Canada, les obligations provinciales, les obligations de sociétés, les obligations à coupons détachés et les obligations hypothécaires, ainsi que les pensions sur titres et les swaps. Shorcan s'adresse aux institutions financières inscrites en qualité de courtier auprès de l'OCRCVM et de membres de la CDCC. Les investisseurs du côté acheteur ne sont pas des participants. L'accès aux courtiers intermédiaires peut être réalisé au moyen d'un écran de courtier à partir d'un ordinateur de bureau chez un négociateur ou encore par téléphone.

Stratégie

- Continuer de proposer des options et des fonctions de négociation novatrices qui visent à rehausser l'efficacité du marché et la liquidité dans la négociation.
- Conserver l'importante part de marché.

Description des produits

Négociation de titres de participation

La majorité des droits à la TSX, à la TSXV et à Alpha sont fondés sur le volume. Ces droits s'appliquent aux actions négociées et, dans la plupart des cas, une somme par action est facturée à un des participants à l'opération, tandis que l'autre participant reçoit une remise calculée par action. L'excédent des droits facturés sur la remise constitue les droits nets reçus par les bourses pour chaque action négociée. Ces types de modèles visent à inciter différents types de clients et de comportements. Le principal barème de droits de la TSX et de la TSXV correspond à un modèle teneur-preneur selon lequel une remise est versée au participant à l'opération qui fournit les liquidités afin d'inciter les participants au marché à entrer des ordres passifs dans le registre central d'ordres à cours limité, tandis que le participant à l'opération recevant les liquidités verse des droits. Alpha soutient un modèle de tarification inversée qui vise à fournir un incitatif à recevoir des liquidités en fournissant une remise, les droits étant payés par le participant versant les liquidités. Peu importe la structure de droits appliquée, tout produit tiré des droits de négociation est constaté dans le mois au cours duquel l'opération est exécutée. (Se reporter à la rubrique **CHANGEMENTS À LA RÉGLEMENTATION – Négociation de titres de participation** pour obtenir des détails concernant une étude pilote proposée sur les répercussions d'une interdiction d'octroyer des rabais sur les frais de négociation.)

Négociation de titres à revenu fixe

Shorcan facture une commission de courtage aux deux participants lorsqu'une opération est exécutée. La commission de courtage de Shorcan varie selon les différents types d'instruments et du mode d'exécution, c'est-à-dire par voie téléphonique ou électronique.

Compensation, règlement et dépôt de titres de participation et de titres à revenu fixe et autres services – CDS

Aperçu et description des produits et services

La CDS est le carrefour de dépôt, de compensation et de règlement de valeurs du Canada pour les opérations nationales et transfrontalières sur valeurs admissibles au service de dépôt. La CDS appuie les marchés de titres de participation et de titres à revenu fixe ainsi que les marchés monétaires canadiens. Elle est responsable de la garde et du virement sécuritaires de titres, du traitement des opérations post-négociation ainsi que de la perception et de la distribution des droits et privilèges liés aux titres déposés par les adhérents.

Les services de compensation et de règlement des opérations nationales de la CDS permettent aux adhérents de procéder à l'entrée, à la confirmation ou à l'appariement, au rapprochement, à l'établissement du solde net et au règlement d'opérations boursières et hors cote sur titres de participation, titres d'emprunt et titres du marché monétaire, ainsi que des transactions sur produits dérivés admissibles au dépôt (comme le traitement de droits et de bons de souscription et le règlement d'options exercées). La CDS offre des services connexes, tels les rachats d'office, les mesures de contrôle du risque et la production de rapports, et facilite la négociation de titres admissibles au CDSX, le système de compensation et de règlement multilatéral de la CDS, avant leur émission publique sur le marché (les opérations de négociation sur ces titres sont réglées après l'émission publique). La Banque du Canada a désigné le CDSX comme devant être assujettie à une surveillance revêtant une importance systémique en application de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (Canada).

Le service de dépôt de la CDS est responsable de la garde et du virement sécuritaires de titres d'entreprises nationales et étrangères admissibles, de la tenue rigoureuse de registres, du traitement d'opérations post-négociation, de la perception et de la distribution des droits et privilèges liés aux titres déposés par les adhérents.

Les autres services de la CDS comprennent l'émission de numéros internationaux d'identification des valeurs mobilières (« ISIN »), l'admissibilité au dépôt, l'enregistrement des titres, de même que la gestion des droits et privilèges et des événements de marché.

Stratégie

Le Groupe TMX met en œuvre une stratégie de services post-négociation à l'égard de la CDS et de la CDCC. En vertu de cette stratégie, le Groupe TMX investira dans la modernisation de la technologie de base et élaborera de nouvelles possibilités de croissance pour chacune des deux entreprises en fonction des grands axes suivants :

- Compensation et dépôt – Mettre au point une solution perfectionnée de compensation, de règlement et de gestion des risques permettant d'offrir une expérience client améliorée et plus efficiente (se reporter à la rubrique **INITIATIVES ET RÉALISATIONS – Mise à jour sur la modernisation des plateformes de compensation**).
- Solutions de liquidité à l'échelle mondiale – Offrir un accès simplifié au financement et à des couvertures, ainsi que poursuivre la croissance des services de pension sur titres offerts aux contreparties centrales.
- Solutions de connectivité à l'échelle mondiale – Mettre en place des passerelles d'accès permettant aux clients partout dans le monde de communiquer au sein d'un marché toujours plus mondial, notamment grâce au lien CDS-DTCC (Depository Trust & Clearing Corporation).

Description des produits

Dans le cas d'opérations déclarées, tant les opérations boursières que les opérations hors cote, la CDS impute des droits de compensation aux adhérents pour chaque opération exécutée. Les droits de compensation sont constatés comme suit :

- Les droits par opération déclarée sont constatés lorsque les opérations boursières sont livrées à la CDS.
- Les droits d'établissement du solde net et de novation sont constatés lorsque le solde net des opérations boursières et la novation ont été établis.

Les autres droits afférents à la compensation sont constatés lorsque les services sont fournis.

Pour les opérations dont le solde net est établi au moyen du service de règlement net continu (« RNC »), les droits de règlement sont imputés en fonction du nombre d'opérations réglées, dont le solde net est établi. Les droits de règlement relatifs aux opérations dont le solde net n'a pas été établi (c'est-à-dire les opérations qui sont réglées selon le principe du règlement individuel) sont facturés par opération. Les droits de règlement sont constatés une fois que les opérations boursières sont réglées.

Les droits de dépôt sont imputés par opération alors que les droits de garde le sont en fonction du volume moyen quotidien d'opérations (soit le nombre d'actions détenues en ce qui a trait aux titres de participation et la valeur nominale pour ce qui est des titres à revenu fixe) et des positions détenues. Des droits de dépôt sont imputés pour la garde de titres, les activités connexes au dépôt et le traitement du suivi des droits et privilèges et des responsabilités liées aux événements de marché et ils sont constatés lorsque les services sont rendus.

Les produits tirés des services internationaux comprennent les produits générés par la prestation de services de liaison aux adhérents afin qu'ils concluent des opérations transfrontalières et créent des liens de garde avec d'autres organisations internationales. Les droits connexes se ventilent comme suit :

- Des droits sont imputés aux adhérents en fonction de l'utilisation des services offerts par la National Securities Clearing Corporation (la « NSCC ») et la Depository Trust Company (la « DTC »). Les adhérents sont cautionnés pour l'utilisation des services de la NSCC et de la DTC par l'intermédiaire respectivement du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC.
- Des droits de garde et les produits tirés d'autres services internationaux sont constatés lorsque les services sont fournis.

Les droits visant les services aux émetteurs correspondent à des droits facturés aux émetteurs ou à leurs mandataires au titre d'ISIN ainsi que des services de gestion des événements de marché et des événements de droits et privilèges qu'ils obtiennent. La période de transition visant le rabais sur les frais relatifs aux événements de marché et aux événements de droits et privilèges a pris fin le 31 décembre 2018. Les droits s'appliquent intégralement depuis le 1^{er} janvier 2019.

Remises en parts égales sur les services de base de la CDS

Pour la période ouverte le 1^{er} novembre 2012 et les exercices ultérieurs ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013, la CDS partage avec les adhérents en parts égales toute augmentation annuelle des produits tirés des services de compensation et d'autres services de base de Services de dépôt et de compensation CDS (« Compensation CDS »), par rapport aux produits de l'exercice 2012 (la « période de 12 mois close le 31 octobre 2012 »). À compter du 1^{er} janvier 2015 et pour les exercices subséquents, la CDS partage aussi en parts égales avec les adhérents toute augmentation annuelle des produits applicables à la prime de liquidité du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC. Les remises sont versées sur une base proportionnelle aux adhérents en fonction des droits qu'ils ont payés pour ces services.

Remises supplémentaires

De plus, la CDS doit restituer une somme supplémentaire de 4,0 millions de dollars par année aux adhérents à l'égard des services de compensation en bourse pour les opérations effectuées sur une bourse ou sur des systèmes de négociation parallèle (« SNP »).

En décembre 2019, la CDS a déposé une proposition visant à éliminer les remises dont il est question ci-dessus (se reporter à la rubrique **INITIATIVES ET RÉALISATIONS – Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe**).

Négociation et compensation de dérivés

Négociation et compensation de dérivés – MX, CDCC et BOX

Aperçu et description des produits et services

Nos activités locales de négociation de produits dérivés financiers sont exécutées par l'intermédiaire de la MX, qui est la bourse de produits dérivés financiers normalisés du Canada. La MX, dont le siège social est à Montréal, offre la négociation de produits dérivés sur taux d'intérêt, indices, actions et devises. BOX Options Market LLC et BOX Exchange LLC (collectivement, « BOX ») est une bourse d'options sur actions située aux États-Unis à laquelle la MX a fourni des services transitoires en 2019. Au 31 décembre 2019, la MX détenait une participation d'environ 41 % dans BOX.

Négociation de produits dérivés

MX

La MX propose des produits dérivés sur taux d'intérêt, indices, actions et devises aux participants canadiens et internationaux. La MX assure la connectivité entre les participants et ses marchés des dérivés, elle établit des relations d'affaires avec les participants et elle collabore avec eux afin de s'assurer que les produits dérivés répondent aux besoins des investisseurs. En 2019, environ 60 % du volume réalisé à la MX a porté sur quatre contrats à terme, plus précisément le BAX, le CGF, le CGB et le SXF, alors que le volume résiduel est largement représenté par notre marché d'options sur actions et par le marché d'options sur FNB.

BOX

BOX est un marché de produits dérivés sur actions entièrement électronique et est l'un des nombreux marchés d'options sur actions des États-Unis. BOX compense toutes ses opérations au moyen de Options Clearing Corporation. BOX utilise notre technologie SOLA. En date du 31 décembre 2018, la période pendant laquelle ces services étaient offerts a pris fin et nous assurons actuellement des services de transition à BOX alors qu'elle accroît son autonomie dans la gestion de ses besoins technologiques. Nous nous attendons à ce que la période de transition se termine au deuxième trimestre de 2020. En 2019, les produits tirés de la négociation et de la compensation de dérivés comprenaient des produits d'environ 5,5 millions de dollars tirés des services transitoires rendus à BOX.

Compensation de produits dérivés

La CDCC tient le rôle de contrepartie centrale de compensation des produits dérivés négociés en bourse au Canada et d'un éventail grandissant d'instruments financiers personnalisés. Le rôle de la CDCC consiste à assurer l'intégrité et la stabilité des marchés qu'elle soutient. La CDCC assure des services de contrepartie centrale de compensation à l'égard de la compensation et du règlement de toutes les opérations effectuées à la MX et de certains produits dérivés hors cote, y compris les opérations de prise en pension et de mise en pension de titres à revenu fixe (« pension sur titres »). Par ailleurs, la CDCC est l'émetteur d'options négociées sur les marchés de la MX.

La CDCC est une contrepartie centrale de compensation intégrée en Amérique du Nord qui compense et règle des contrats à terme, des options et des options sur contrats à terme. Le Service canadien de compensation de produits dérivés (le « CDCS »), exploité par la CDCC, a été désigné par la Banque du Canada comme devant être assujéti à une surveillance revêtant une importance systémique en application de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements (Canada)*.

La CDCC tire des produits de la compensation et du règlement, ainsi que de l'exercice d'options et de contrats à terme (se reporter à la rubrique **Description des produits** plus loin).

Division de la réglementation des produits dérivés

La MX est reconnue par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») à titre d'organisme d'autoréglementation (« OAR ») auquel incombe une responsabilité à l'égard du maintien de la transparence, de la crédibilité et de l'intégrité du marché des produits dérivés négociés en bourse au Canada. La Division de la réglementation de la MX encadre les fonctions de réglementation. Elle est chargée de la réglementation des marchés de la MX et de leurs participants.

La Division de la réglementation est exploitée séparément des autres activités de la MX. Elle est assujéti à la surveillance du Comité spécial de la réglementation. Ce comité, nommé par le conseil d'administration de la MX, est composé en grande partie d'administrateurs indépendants qui ne sont pas membres du conseil d'administration de la MX ou de la CDCC. Les activités de la Division de la réglementation s'autofinancent et sont exercées sans but lucratif.

La Division de la réglementation génère des produits provenant des droits réglementaires, lesquels se composent essentiellement des droits de surveillance du marché perçus par la MX pour le compte de la Division de la réglementation. Les droits réglementaires du marché sont constatés au cours du mois où les services sont fournis.

Tout surplus réalisé par la Division de la réglementation doit, sous réserve de l'approbation du Comité spécial de la réglementation, être redistribué aux participants agréés de la MX, tandis que toute insuffisance de fonds doit être comblée au moyen d'une cotisation spéciale des participants de la MX ou d'une cotisation de la MX sur recommandation

du Comité spécial de la réglementation. Les amendes imposées en vertu de la réglementation sont comptabilisées séparément des produits tirés des droits réglementaires. Les montants de ces amendes ne peuvent être affectés qu'à des fins particulières approuvées, comme à des programmes de formation.

Stratégie

Les efforts de vente et de développement des affaires de la MX mettront l'accent sur les éléments suivants :

- Poursuivre l'expansion mondiale grâce à la prolongation des heures de négociation et l'accroissement de l'accès.
- Offrir de nouveaux produits et services axés sur le client au moyen de nouvelles offres visant à stimuler la courbe de rendement et à développer davantage la gamme de dérivés sur actions.

La CDCC soutient et renforce la croissance des marchés des dérivés au moyen de fonctions de post-négociation exhaustives et fiables. Les améliorations aux produits et services de la CDCC porteront sur les éléments suivants :

- Soutenir le lancement de produits et services visant les dérivés selon une optique d'intégration verticale.
- Fournir un accès efficace à l'échelle internationale à des négociateurs et détenteurs d'actifs de partout dans le monde.
- Accroître les capacités de gestion de la conformité sur le plan de l'exploitation, des risques et des exigences réglementaires.
- Soutenir les offres visant les dérivés avec une facilité élargie de pension sur titres.

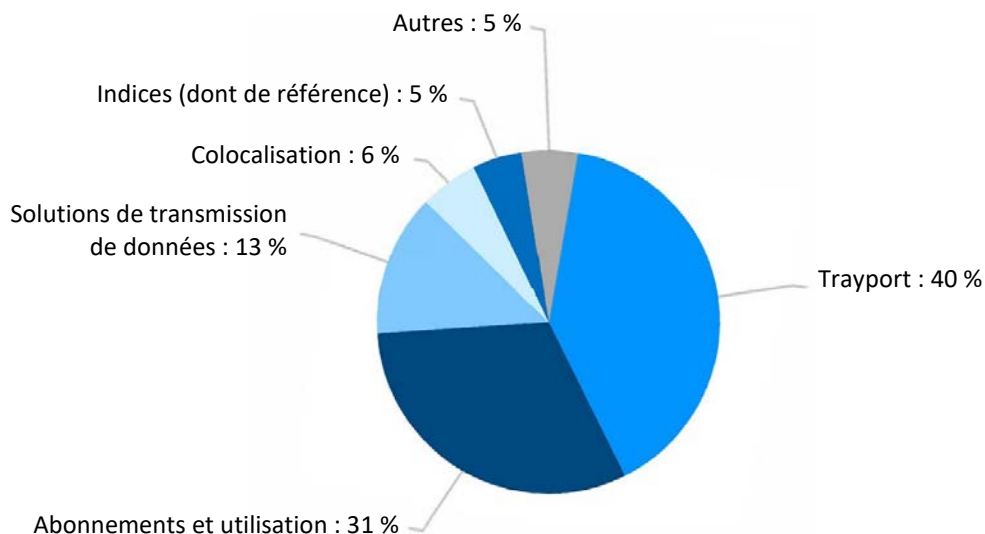
Description des produits

Des droits sont facturés à ceux qui négocient à la MX pour chaque opération d'achat et de vente de produits dérivés, en fonction de facteurs tels que le type de contrat et le volume des contrats négociés. La MX facture des droits de négociation par opération, en fonction du nombre de contrats que comporte chacune des opérations. Les produits que tire la MX des droits de négociation sont tributaires du volume de contrats négociés sur le marché des produits dérivés. Les produits tirés des droits de négociation de produits dérivés sont constatés dans le mois au cours duquel les opérations sont exécutées.

Les membres compensateurs de la CDCC (les « membres compensateurs ») paient des droits de compensation et de règlement par opération, ce qui comprend les opérations sur titres à revenu fixe hors cote et les opérations de pension sur titres. Les droits relatifs aux opérations sur titres à revenu fixe sont fonction de la taille et du terme du contrat initial. Ils sont également admissibles à des conventions de partage des revenus en fonction du volume annuel d'opérations de pension sur titres qui ont été compensées. Les produits tirés des droits de compensation et de règlement, autres que ceux qui sont liés aux opérations de pension sur titres, sont tributaires du volume de négociation de contrats et fluctuent en fonction des mêmes facteurs qui touchent notre volume de négociation de produits dérivés. Les produits sont comptabilisés à mesure que les obligations de prestation sont satisfaites, ce qui a lieu dans un court délai. Quant aux produits tirés de la compensation d'opérations de pension sur titres à revenu fixe, ils sont constatés à la date de novation de l'opération connexe.

Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse

Exercice clos le 31 décembre 2019
Produits du secteur Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse de
299,7 millions de dollars



Aperçu et description des produits et services

Nous offrons des données destinées à alimenter des outils d'analyse exclusifs et de tiers à valeur supérieure afin d'aider les clients à prendre de meilleures décisions de négociation et de placement, ainsi qu'à offrir des solutions aux marchés européens de l'énergie de gros en matière de détermination des prix, d'exécution d'ordres, de transparence post-négociation et de traitement de bout en bout.

TMX Datalinx

Produits de données de marché en temps réel sur les titres de participation – TSX et TSXV, niveau 1 et niveau 2 et données d'Alpha

Les activités de négociation à la TSX, à la TSXV et à Alpha produisent un flux de données en temps réel reflétant les ordres et les opérations exécutées. Le flux de données est complété par du contenu à valeur ajoutée (p. ex. dividendes, résultats) et rassemblé par TMX Datalinx, notre division des services d'information, en produits de données de marché en temps réel, qui sont transmis aux utilisateurs finaux directement ou par l'intermédiaire de fournisseurs canadiens et mondiaux vendant des données par voie électronique et pour des produits pour ordinateurs de bureau. Notre information boursière est disponible à l'échelle mondiale par l'entremise d'un grand nombre de services de télécommunications et d'extranet.

Nous offrons à nos abonnés des services en temps réel de niveau 1 et de niveau 2 pour la TSX, la TSXV et Alpha. Les services de niveau 1 fournissent de l'information sur les opérations, les cotes boursières, les mesures prises par les émetteurs et les indices. Les services de niveau 2 s'articulent davantage autour du registre d'ordres et permettent aux distributeurs d'obtenir le Carnet boursier pour la TSX, la TSXV et Alpha. Le service Carnet boursier est distribué aux

utilisateurs finaux et comprend les présentoirs Marché par cours, Marché par ordre et Marché par courtier qui affichent tous les engagements en matière d'ordres et de négociation.

Nous fournissons également aux participants au marché un accès, à tous les marchés boursiers du pays, avec un court délai à l'information boursière consolidée en temps réel de niveau 1 et de niveau 2 au moyen de nos services Consolidated Data Feed (« CDF »), Canadian Best Bid and Offer (« CBBO »), Consolidated Last Sale (« CLS ») et Consolidated Depth of Book (« CDB ») offerts par l'agence de traitement de l'information TMX. En juin 2018, le mandat de notre agence de traitement de l'information accordé par les organismes de réglementation a été approuvé pour une période additionnelle de quatre ans.

Produits de données de marché en temps réel sur les produits dérivés

Nous tirons également des produits des données de la MX. De façon similaire aux marchés boursiers, nous distribuons des données de négociation en temps réel de niveau 1 et de niveau 2 de la MX aux participants aux marchés partout dans le monde, que ce soit directement ou par l'entremise de services de transmission de données.

Produits de données de marché historiques, en ligne et autres

Les produits de données de marché historiques comprennent des renseignements boursiers tels que les données boursières historiques, les statistiques officielles de marché et les cours de clôture, ainsi que de l'information sur les sociétés telle que les dividendes et les événements de marché. Ces renseignements servent aux fins de recherche, d'analyse et de compensation des opérations, notamment au moyen des suites offertes par les produits d'analyse de TMX en vue de rehausser la convivialité pour les clients.

Titres de participation et dérivés - Produits indiciels

Nous avons conclu avec S&P Dow Jones Indices (« S&P DJI ») une entente aux termes de laquelle nous partageons les droits de licence perçus auprès des organismes qui créent des produits fondés sur les indices S&P/TSX, tels que les fonds communs de placement et les FNB. De façon générale, ces droits de licence sont établis en fonction d'un pourcentage des fonds sous gestion relatifs à ces produits exclusifs. En janvier 2016, nous avons annoncé le renouvellement de l'accord d'exploitation et de licence pluriannuel entre la TSX et S&P DJI afin de prolonger notre partenariat de longue date. L'entente conclue entre S&P DJI et la TSX porte sur la création et la publication de tous les indices S&P/TSX, tout en conférant à la MX le droit d'inscrire des contrats à terme normalisés et des options sur les indices S&P/TSX²².

Services de colocalisation

Nous offrons des services de colocalisation à un large éventail de participants aux marchés du pays et à l'échelle internationale. Nos clients des services de colocalisation tirent profit d'un accès stable avec un court délai aux moteurs de négociation et aux fils de données de marché de la TSX, de la TSXV, d'Alpha et de la MX ainsi que d'un accès à d'autres clients des marchés financiers, à des fournisseurs de contenus financiers et à des fournisseurs de technologies.

²² Les indices S&P/TSX sont des produits de S&P Dow Jones Indices LLC (« S&P DJI ») et de TSX Inc. (la « TSX »). Standard & Poor's^{MD} et S&P^{MD} sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »), Dow Jones^{MD} est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC et TSX^{MD} est une marque déposée de la TSX.

Stratégie

- Innover sur le marché au chapitre des prix et des forfaits.
- Offrir de nouvelles plateformes pour le contenu exclusif du Groupe TMX.
- Développer notre gamme d'outils d'analyse de données en temps réel et historiques couvrant des catégories d'actifs multiples et intégrant des données exclusives et de tiers.
- Gagner des parts du marché cible mondial pour le contenu de Groupe TMX.
- Effectuer un virage vers un modèle plus axé sur le client dans la gestion des droits visant les données et leur administration.

Trayport

Trayport est le principal réseau de connectivité et la principale plateforme de données et de produits d'analyse pour les marchés européens de commerce de gros du secteur énergétique. Trayport offre des solutions de détermination des cours, d'exécution d'opérations, de transparence et de traitement de bout en bout post-négociation.

Stratégie

Trayport vise à rentabiliser quatre grands domaines des marchés énergétiques mondiaux qui présentent des possibilités de croissance, tant en développant de nouveaux marchés qu'en offrant de nouveaux services à nos clients actuels.

- Tirer parti de la demande croissante pour les services de données et les produits d'analyse et fournir une nouvelle interface d'analyse ainsi que de nouvelles applications permettant aux clients d'accéder à des séries de données critiques.
- Fournir des services d'exécution et de données ainsi que des produits d'analyse améliorés à nos clients actuels ainsi qu'à de nouveaux clients partout dans le monde désirant pénétrer les marchés du gaz en développement. Les clients de Trayport bénéficieront d'un panorama complet et d'un accès à des services transactionnels au sein du marché en forte croissance du gaz mondial.
- Mettre à contribution les nouvelles technologies afin de soutenir l'automatisation et l'efficacité à mesure que les processus commerciaux se numérisent. Trayport pourra ainsi apporter une valeur ajoutée dans l'ensemble du cycle transactionnel en proposant de nouveaux outils de données et d'analyse aux fins des marchés hors cote et en facilitant l'accès des courtiers à de nouvelles catégories d'actifs et à de nouvelles régions.
- La montée des énergies renouvelables a un effet de plus en plus grand sur la production et la négociation de produits énergétiques. Trayport aidera ses clients à répondre à la demande grandissante des marchés énergétiques et gaziers au comptant au moyen de nouveaux outils de négociation.

Description des produits

TMX Datalinx

Pour accéder aux données en temps réel, les abonnés paient généralement des frais mensuels fixes, qui diffèrent selon le niveau d'information auquel ils ont accès. Outre les données en temps réel, bon nombre d'épargnants consultent les cotations en temps réel et paient des droits pour chaque cote boursière qui leur est fournie. Les fournisseurs d'information boursière et les utilisateurs des services de transmission de données en direct nous versent des droits mensuels fixes pour accéder aux sources de données.

Les produits tirés des services d'information boursière en temps réel sont constatés en fonction de l'utilisation par les clients et les fournisseurs, telle qu'elle est déclarée par ceux-ci, desquels on retrace une provision pour les remises sur vente provenant de ces mêmes clients. Les autres produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse* sont constatés lorsque les services sont rendus.

En règle générale, nous vendons les produits de données historiques à un tarif fixe par produit. Les droits varient selon le type d'utilisation finale.

Services de colocalisation

Les abonnés des services de colocalisation du Groupe TMX paient des frais mensuels fixes en fonction du nombre d'espaces qu'ils occupent et des autres services connexes qu'ils reçoivent. Les services de colocalisation sont généralement offerts pour une période allant de un an à cinq ans.

Trayport

Les abonnés de Trayport paient un tarif mensuel pour accéder à la plateforme. Bien que certains clients aient conclu un contrat pluriannuel, la durée moyenne des contrats s'établit à environ un an.

En 2019, environ 49 % des produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse* (exclusion faite de Trayport) ont été facturés en dollars américains et environ 93 % des produits que nous avons tirés de Trayport ont été facturés en livres sterling. À l'heure actuelle, nous ne couvrons pas ces produits, qui sont par conséquent exposés aux fluctuations des devises. (Se reporter à la rubrique **Gestion du risque financier – Risque de marché – Risque de change** pour obtenir de plus amples renseignements.)

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Mesures financières non conformes aux IFRS

Le résultat ajusté par action, le résultat ajusté dilué par action et le bénéfice net ajusté sont des mesures non conformes aux IFRS et n'ont pas de sens normalisé conformément aux IFRS. En conséquence, il est peu probable que ces mesures puissent être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés. Le résultat ajusté par action, le résultat ajusté dilué par action et le bénéfice net ajusté servent à présenter notre performance financière continue d'une période à l'autre, abstraction faite d'un certain nombre d'ajustements. Ces ajustements comprennent l'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions, les charges liées au recentrage stratégique, les coûts liés aux transactions, le recouvrement d'impôt net par suite du profit sur la vente de Natural Gas Exchange Inc. (« NGX »), le profit sur la vente de la participation dans la Bourse des Bermudes, le profit sur la vente de la participation dans FTSE TMX Global Debt Capital Markets Limited (« TMX FTSE »), le profit sur la vente de Contigo Software Limited (« Contigo »), le profit sur la réduction de notre participation dans Candean.ca Inc. (« CanDeal »), la provision au titre des taxes à la consommation, la variation du montant net des passifs d'impôt différé faisant suite à la réduction du taux d'imposition des sociétés de l'Alberta et la charge de dépréciation hors trésorerie liée à Shorcan. La direction a recours à ces mesures tout en excluant certains éléments, car elle considère que cette approche donne lieu à une meilleure analyse de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation et sur le plan financier, y compris, dans certains cas, de notre capacité à générer de la trésorerie. En excluant ces éléments, nous pouvons aussi faire des comparaisons d'une période à une autre. Le fait d'exclure certains éléments ne signifie pas qu'ils sont de nature non récurrente ou qu'ils ne sont pas utiles aux investisseurs.

Comparaison de l'exercice clos le 31 décembre 2019 (« 2019 ») et de l'exercice clos le 31 décembre 2018 (« 2018 »)

L'information qui suit porte sur les états financiers du Groupe TMX pour 2019 comparativement à 2018. Certains chiffres comparatifs ont été reclassés pour les rendre conformes à la présentation de l'information financière adoptée au cours de l'exercice à l'étude.

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2019	2018	Augmentation (diminution) en dollars	Augmentation (diminution) en pourcentage
Produits	806,9 \$	820,7 \$	(13,8) \$	(2) %
Charges d'exploitation	424,5	451,7	(27,2)	(6) %
Bénéfice d'exploitation	382,4	369,0	13,4	4 %
Bénéfice net	247,6	286,0	(38,4)	(13) %
Bénéfice net ajusté ²³	300,2	289,5	10,7	4 %
Résultat par action				
De base	4,42	5,14	(0,72)	(14) %
Dilué	4,38	5,10	(0,72)	(14) %
Résultat ajusté par action ²⁴				
De base	5,36	5,20	0,16	3 %
Dilué	5,31	5,16	0,15	3 %
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	344,0	347,1	(3,1)	(1) %

Bénéfice net et résultat par action

Le bénéfice net de 2019 s'est chiffré à 247,6 millions de dollars, ou 4,42 \$ par action ordinaire de base et 4,38 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 286,0 millions de dollars, ou 5,14 \$ par action ordinaire de base et 5,10 \$ par action ordinaire après dilution, en 2018. La diminution du bénéfice net et du résultat par action a essentiellement découlé de la baisse des profits sur la vente de participations en 2019 par rapport à 2018 ainsi que de la charge d'impôt plus élevée.

- En 2018, nous avons comptabilisé un profit de 26,8 millions de dollars avant et après impôt (0,48 \$ par action de base et après dilution) sur la vente de notre participation dans TMX FTSE. En 2019, nous avons constaté un profit de 2,3 millions de dollars avant impôt (2,0 millions de dollars après impôt, soit 0,04 \$ par action de base et après dilution) sur la vente de notre participation dans la Bourse des Bermudes.
- En 2018, la charge d'impôt sur le résultat a été réduite d'environ 10,0 millions de dollars par suite du report rétrospectif d'une perte en capital étant venue réduire l'impôt sur le résultat payé pour l'exercice précédent.

²³ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

²⁴ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

- En 2019, le taux général d'imposition des sociétés de l'Alberta a été réduit, ce qui a donné lieu à une diminution du montant net des passifs d'impôt différé et à une baisse correspondante de 4,3 millions de dollars de la charge d'impôt sur le résultat.

En outre, au cours de 2019, nous avons déterminé que la juste valeur de Shorcan était inférieure à sa valeur comptable, ce qui a donné lieu à une charge de dépréciation hors trésorerie de 18,0 millions de dollars, réduisant ainsi le bénéfice net.

Le recul du bénéfice net a été compensé par l'augmentation du bénéfice d'exploitation de 13,4 millions de dollars. L'augmentation du bénéfice d'exploitation de 2018 à 2019 s'explique essentiellement par la diminution des charges d'exploitation de 27,2 millions de dollars de 2018 à 2019. En 2018, nous avons comptabilisé une provision au titre des taxes à la consommation de 7,6 millions de dollars (0,10 \$ par action de base et après dilution) et un paiement de 4,5 millions de dollars (0,06 \$ par action de base et après dilution) au titre des résiliations de baux. Les indemnités de départ ont également diminué d'environ 7,8 millions de dollars et les charges au titre des régimes incitatifs à court terme liés au rendement destinés aux employés ont reculé d'environ 6,8 millions de dollars de 2018 à 2019. Ces diminutions des charges ont été contrebalancées dans une certaine mesure par l'augmentation d'environ 0,5 million de dollars des charges au titre des régimes incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés. Les produits ont reculé de 13,8 millions de dollars de 2018 à 2019. Les produits du secteur *Formation de capital* ont diminué en raison de la baisse des *droits d'inscription additionnelle* et les produits du secteur Autres ont fléchi, de même que les produits tirés de la *négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*. Ces baisses ont été compensées en partie par l'accroissement des produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, y compris l'accroissement des produits provenant de Trayport et de VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019), ainsi que par l'augmentation des produits provenant du secteur *Négociation et compensation de dérivés* et de la CDS. En outre, les charges financières nettes ont reculé de 4,8 millions de dollars de 2018 à 2019.

Rapprochement du résultat ajusté par action²⁵ de 2019 et de 2018

Le tableau qui suit présente un rapprochement du résultat par action et du résultat ajusté par action.

(non audité)	2019		2018	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat par action	4,42 \$	4,38 \$	5,14 \$	5,10 \$
Ajustements pour tenir compte de ce qui suit :				
Amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions	0,68	0,67	0,68	0,68
Charges de dépréciation	0,32	0,32	–	–
Charges liées au recentrage stratégique ²⁶	0,05	0,05	–	–
Recouvrement d'impôt net par suite du profit sur la vente de NGX	–	–	(0,18)	(0,18)
Profit sur la vente de Contigo	–	–	(0,04)	(0,04)
Profit sur la vente de la participation dans TMX FTSE	–	–	(0,48)	(0,48)
Profit sur la réduction de notre participation dans CanDeal	–	–	(0,02)	(0,02)
Profit sur la vente de la participation dans la Bourse des Bermudes	(0,04)	(0,04)	–	–
Provision au titre des taxes à la consommation	–	–	0,10	0,10
Coûts liés aux transactions ²⁷	0,01	0,01	–	–
Variation des passifs nets d'impôt différé résultant de la réduction du taux d'imposition des sociétés de l'Alberta	(0,08)	(0,08)	–	–
Résultat ajusté par action ²⁸	5,36 \$	5,31 \$	5,20 \$	5,16 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	56 045 211	56 570 669	55 635 123	56 093 543

Le résultat ajusté dilué par action a progressé de 3 %, passant de 5,16 \$ en 2018 à 5,31 \$ en 2019. Cette hausse du résultat ajusté dilué par action de 2018 à 2019 s'explique en grande partie par la diminution des charges d'exploitation se rapportant aux résiliations de baux, le recul des indemnités de départ, la diminution des charges au titre des régimes incitatifs à court terme liés au rendement destinés aux employés ainsi que les charges financières nettes moins élevées. Ces diminutions des charges ont été légèrement amoindries par l'augmentation des charges au titre des régimes incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés. Les produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, y compris les produits provenant de Trayport et de VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019), ainsi que les produits provenant du secteur *Négociation et compensation de dérivés* et de la CDS ont également augmenté. L'augmentation des produits a été plus que contrebalancée par le recul des produits du secteur *Formation de capital* par suite de la diminution des droits d'inscription additionnelle, la baisse des produits du secteur *Autres* et le recul des produits provenant de la *négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*. L'augmentation du résultat ajusté dilué par action a été amoindrie dans une certaine mesure par l'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation en 2019 par rapport à 2018.

²⁵ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

²⁶ Se reporter à la rubrique *INITIATIVES ET RÉALISATIONS – Recentrage stratégique* pour obtenir davantage de renseignements.

²⁷ Englobent les coûts liés à l'intégration de Trayport en 2018 et les coûts liés à une acquisition en 2019.

²⁸ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

Rapprochement du bénéfice net ajusté²⁹ de 2019 et de 2018

Le tableau qui suit présente un rapprochement du bénéfice net et du bénéfice net ajusté.

(en millions de dollars) (non audité)	2019	2018	Augmentation (diminution) en dollars	Augmentation (diminution) en pourcentage
Bénéfice net	247,6 \$	286,0 \$	(38,4) \$	(13) %
Ajustements pour tenir compte de ce qui suit :				
Amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions	37,5	37,7	(0,2)	(1) %
Charges de dépréciation	18,0	—	18,0	s. o.
Charges liées au recentrage stratégique ³⁰	2,8	—	2,8	s. o.
Recouvrement d'impôt net par suite du profit sur la vente de NGX	—	(10,0)	10,0	(100) %
Profit sur la vente de Contigo	—	(2,3)	2,3	(100) %
Profit sur la vente de la participation dans TMX FTSE	—	(26,8)	26,8	(100) %
Profit sur la réduction de notre participation dans CanDeal	—	(0,9)	0,9	(100) %
Profit sur la vente de la participation dans la Bourse des Bermudes	(2,0)	—	(2,0)	s. o.
Provision au titre des taxes à la consommation	—	5,6	(5,6)	(100) %
Coûts liés aux transactions ³¹	0,6	0,2	0,4	200 %
Variation des passifs nets d'impôt différé résultant de la réduction du taux d'imposition des sociétés de l'Alberta	(4,3)	—	(4,3)	s. o.
Bénéfice net ajusté ³²	300,2 \$	289,5 \$	10,7 \$	4 %

Le bénéfice net ajusté a augmenté de 4 %, passant de 289,5 millions de dollars en 2018 à 300,2 millions de dollars en 2019. La hausse du bénéfice net ajusté de 2018 à 2019 s'explique pour l'essentiel par la diminution des charges d'exploitation se rapportant aux résiliations de baux, la baisse des indemnités de départ, le recul des charges au titre des régimes incitatifs à court terme liés au rendement destinés aux employés ainsi que les charges financières nettes moins élevées. Ces diminutions des charges ont été légèrement amoindries par l'augmentation des charges au titre des régimes incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés. En outre, les produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, y compris la hausse des produits provenant de Trayport et de VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019) ainsi que les produits du secteur *Négociation et compensation de dérivés* et de la CDS ont augmenté. La hausse des produits a été plus que contrebalancée par le recul des produits du secteur *Formation de capital*.

²⁹ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

³⁰ Se reporter à la rubrique *INITIATIVES ET RÉALISATIONS – Recentrage stratégique* pour obtenir davantage de renseignements.

³¹ Englobent les coûts liés à l'intégration de Trayport en 2018 et les coûts liés à une acquisition en 2019.

³² Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

par suite de la diminution des *droits d'inscription additionnelle*, la baisse des produits du secteur *Autres* et le recul des produits tirés de la *négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*.

Produits

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation (diminution) en dollars	Augmentation (diminution) en pourcentage
Formation de capital	180,7 \$	198,7 \$	(18,0) \$	(9) %
Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe	193,5	198,2	(4,7)	(2) %
Négociation et compensation de dérivés	133,2	129,9	3,3	3 %
Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse	299,7	289,3	10,4	4 %
Autres	(0,2)	4,6	(4,8)	(104) %
	806,9 \$	820,7 \$	(13,8) \$	(2) %

Les produits se sont chiffrés à 806,9 millions de dollars en 2019, en baisse de 13,8 millions de dollars, ou 2 %, par rapport à 820,7 millions de dollars en 2018. Les produits ont fléchi par suite de la diminution des *droits d'inscription additionnelle* du secteur *Formation de capital*, de la baisse des produits du secteur *Autres* et du recul des produits tirés de la *Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*. Ces baisses ont été compensées en partie par l'accroissement des produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, y compris l'accroissement des produits provenant de Trayport et de VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019), ainsi que par l'augmentation des produits du secteur *Négociation et compensation de dérivés* et de la CDS.

Formation de capital

(en millions de dollars)	2019	2018	(Diminution) en dollars	(Diminution) en pourcentage
Droits d'inscription initiale	11,0 \$	13,4 \$	(2,4) \$	(18) %
Droits d'inscription additionnelle	72,7	84,6	(11,9)	(14) %
Droits de maintien de l'inscription	68,9	71,0	(2,1)	(3) %
Autres services aux émetteurs	28,1	29,7	(1,6)	(5) %
	180,7 \$	198,7 \$	(18,0) \$	(9) %

- Les *droits d'inscription initiale* en 2019 ont diminué par rapport à ceux de 2018 par suite principalement du recul du montant des *droits d'inscription initiale* différés comptabilisés en 2019 par rapport à 2018. Nous avons comptabilisé des *droits d'inscription initiale* reçus en 2018 et en 2019 de 10,0 millions de dollars en 2019, en regard de *droits d'inscription initiale* reçus en 2017 et en 2018 de 12,4 millions de dollars en 2018.

- En se fondant sur les *droits d'inscription initiale* facturés en 2019, les montants suivants ont été différés en vue de leur comptabilisation au premier trimestre de 2020, au deuxième trimestre de 2020, au troisième trimestre de 2020 et au quatrième trimestre de 2020 : 2,0 millions de dollars, 1,4 million de dollars, 0,8 million de dollars et 0,2 million de dollars, respectivement. Le total des produits tirés des *droits d'inscription initiale* des trimestres à venir dépendra également de l'activité d'inscription survenant au cours de ces trimestres.
- Les *droits d'inscription additionnelle* ont reculé en 2019 par rapport à 2018 par suite d'une baisse de 11 % du nombre d'opérations facturées à la TSX, ce qui tient compte d'une diminution de 24 % du nombre d'opérations facturées au maximum des droits à la TSX et du recul des *droits d'inscription additionnelle* à la TSXV, où le nombre total de financements et le montant total des fonds tirés de financements ont diminué.
- Les émetteurs inscrits à la TSX et à la TSXV paient des *droits de maintien de l'inscription* annuels principalement en fonction de leur capitalisation boursière à la fin de l'année civile précédente, à l'intérieur de limites minimales et maximales. Il y a eu une diminution des *droits de maintien de l'inscription* tant à la TSX qu'à la TSXV en raison du recul de la capitalisation boursière des émetteurs au 31 décembre 2018 comparativement au 31 décembre 2017. Cependant, cette diminution a été partiellement neutralisée par l'incidence du rehaussement du plafond annuel des *droits de maintien de l'inscription* des sociétés émettrices inscrites à la TSX, qui est passé de 110 000 \$ à 125 000 \$ le 1^{er} janvier 2019.
- Les produits tirés des *autres services aux émetteurs* ont décliné en 2019 par rapport à 2018 en raison des produits moins élevés générés par Fiducie TSX par suite de la diminution des produits tirés de la marge et du recul des produits tirés des frais d'agent des transferts et des droits relatifs aux services fiduciaires aux entreprises. Ces diminutions sont principalement attribuables à la baisse des soldes des clients et au recul des activités sur les marchés boursiers.

Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation (diminution) en dollars	Augmentation (diminution) en pourcentage
Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe	98,0 \$	108,8 \$	(10,8) \$	(10) %
Titres de participation et titres à revenu fixe – compensation, règlement, dépôt et autres services (CDS)	95,5	89,4	6,1	7 %
	193,5 \$	198,2 \$	(4,7) \$	(2) %

- Les produits tirés de la *Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe* ont reculé de 10 % en 2019 par rapport à 2018 par suite des volumes généralement moindres sur toutes nos bourses, compensés en partie par l'incidence d'une composition favorable des produits. Les produits tirés de la *Négociation de titres à revenu fixe* ont également diminué, par suite surtout de la diminution de l'activité liée aux obligations du gouvernement du Canada.
- Le volume global des titres négociés sur nos marchés boursiers a décliné de 12 % (131,4 milliards de titres en 2019, contre 150,0 milliards de titres en 2018). Il y a eu une diminution de 4 % des volumes à la TSX, de 28 % à la TSXV et de 10 % à Alpha en 2019 par rapport à 2018.

- À l'exclusion des applications intentionnelles, pour toutes les émissions inscrites au Canada, notre part de marché combinée des marchés boursiers au pays s'est établie à 57 % en 2019, en déclin de 1 % par rapport à 58 % en 2018³³. Nous négocions uniquement des titres qui sont inscrits à la cote de la TSX ou de la TSXV.
- À l'exclusion des applications intentionnelles, pour les émissions inscrites à la TSX et à la TSXV, notre part de marché combinée des marchés boursiers au pays s'est établie à environ 65 % en 2019, en baisse de 2 % par rapport à quelque 67 % en 2018³⁴.
- Les produits générés par la CDS ont progressé de 7 % de 2018 à 2019 par suite des modifications apportées au barème de droits pour les services aux émetteurs et de l'accroissement des produits tirés des services internationaux. En outre, certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, sont désormais inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives*. Les montants reclassés dans les produits générés par la CDS ont été de 5,3 millions de dollars en 2019 et de 3,6 millions de dollars en 2018.

Négociation et compensation de dérivés

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	133,2 \$	129,9 \$	3,3 \$	3 %

- La hausse des produits provenant du secteur *Négociation et compensation de dérivés* résulte d'une augmentation de 3 % des produits générés par la MX et la CDCC. Les volumes à la MX ont progressé de 4 % (116,2 millions de contrats négociés en 2019, contre 112,2 millions de contrats négociés en 2018). Par ailleurs, les produits tirés de la compensation d'opérations de pension sur titres ont augmenté en 2019 comparativement à 2018.
- Ces hausses ont été quelque peu atténuées par la diminution des produits tirés de BOX à la suite de l'expiration à la fin de 2018 de notre entente visant la prestation de la technologie SOLA et de services à BOX. Nous fournissons actuellement à BOX des services transitoires.

Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
Trayport	119,6 \$	111,7 \$	7,9 \$	7 %
Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse (exclusion faite de Trayport)	180,1 \$	177,6 \$	2,5 \$	1 %
	299,7 \$	289,3 \$	10,4 \$	4 %

³³ Source : OCRCVM.

³⁴ Source : OCRCVM.

- L'augmentation des produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse* en 2019 par rapport à 2018 a résulté de la hausse des produits provenant de Trayport, incluant les produits de VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019). L'augmentation des produits de ce secteur est également attribuable aux produits accrus tirés des recouvrements liés à la déclaration partielle de l'utilisation du système de cotation en temps réel au cours de périodes antérieures, aux services de colocalisation, aux activités indicielles et d'indices de référence ainsi qu'aux changements dans la tarification mis en place au cours du deuxième semestre de 2019. Ces augmentations ont été quelque peu compensées par la baisse des produits tirés des abonnements et de l'utilisation des services de cotation en 2019 par rapport à 2018.
- Ces hausses ont été neutralisées en partie par les produits d'environ 5,3 millions de dollars tirés de Contigo (entreprise vendue le 30 novembre 2018) et d'environ 1,1 million de dollars tirés de TMX FTSE (entreprise vendue le 12 avril 2018) en 2018.
- L'appréciation du dollar canadien en regard de la livre sterling a eu une incidence défavorable, qui a été plus que compensée par l'effet favorable de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2019 comparativement à 2018.
- Les produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, exclusion faite de VisoTech, de Contigo et de TMX FTSE, ont progressé de 5 % de 2018 à 2019.

Trayport

Les produits provenant des principales activités d'abonnement de Trayport, incluant VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019), se sont élevés à 70,8 millions de livres sterling en 2019, en hausse de 15 % par rapport à 2018. Les produits tirés de Contigo (entreprise vendue le 30 novembre 2018), l'entreprise accessoire de Trayport offrant à des non-abonnés une application liée au risque, se sont établis à 3,1 millions de livres sterling en 2018.

Le nombre moyen d'abonnés de Trayport (exclusion faite de VisoTech) au cours des huit derniers trimestres est résumé dans le tableau suivant :

	T4 2019	T3 2019	T2 2019	T1 2019	T4 2018	T3 2018	T2 2018	T1 2018
Abonnés négociateurs	5 116	4 900	4 850	4 727	4 665	4 356	4 321	4 207
Total des abonnés	23 003	22 128	21 946	21 683	21 465	20 602	20 310	20 171
Produits (en millions de livres sterling)	18,0 £	18,2 £	17,8 £	16,7 £	16,8 £	16,5 £	16,0 £	15,4 £

Le total des abonnés correspond à toutes les licences facturables visant les principaux produits de Trayport dans des segments de clients clés, notamment des négociateurs, des courtiers et des bourses. Les abonnés négociateurs composent un sous-ensemble du total des abonnés. Les produits provenant des abonnés négociateurs représentent plus de 50 % du total des produits provenant de Trayport.

Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse (exclusion faite de Trayport)

- Le nombre moyen d'abonnés professionnels aux services d'information boursière de la TSX et de la TSXV a diminué de 1 % de 2018 à 2019 (100 792 abonnés professionnels aux services d'information boursière en 2019, contre 101 668 abonnés en 2018).

- Le nombre moyen d'abonnés professionnels aux services d'information boursière de la MX est demeuré essentiellement inchangé de 2018 à 2019 (18 820 abonnés professionnels aux services d'information boursière de la MX en 2019, contre 18 779 abonnés en 2018).

Autres

(en millions de dollars)	2019	2018	(Diminution) en dollars	(Diminution) en pourcentage
	(0,2) \$	4,6 \$	(4,8) \$	(104) %

- La diminution des produits du secteur *Autres* s'explique en majeure partie par la comptabilisation de profits nets de change sur les actifs monétaires nets en 2018, comparativement à des pertes nettes de change en 2019.

Charges d'exploitation

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation (diminution) en dollars	Augmentation (diminution) en pourcentage
Rémunération et avantages	207,9 \$	220,1 \$	(12,2) \$	(6) %
Systèmes d'information et de négociation	51,9	52,4	(0,5)	(1) %
Frais de vente et charges générales et administratives	81,4	108,9	(27,5)	(25) %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	79,6	70,3	9,3	13 %
Charges liées au recentrage stratégique	3,7	—	3,7	s. o.
	424,5 \$	451,7 \$	(27,2) \$	(6) %

Les charges d'exploitation se sont établies à 424,5 millions de dollars en 2019, en baisse de 27,2 millions de dollars, ou de 6 %, par rapport à celles de 451,7 millions de dollars inscrites pour 2018. Cette diminution des charges s'explique pour l'essentiel par une provision au titre des taxes à la consommation de 7,6 millions de dollars (0,10 \$ par action de base et après dilution) et un paiement de 4,5 millions de dollars (0,06 \$ par action de base et après dilution) au titre des résiliations de baux en 2018. Les indemnités de départ ont également diminué d'environ 7,8 millions de dollars et les charges au titre des régimes incitatifs à court terme liés au rendement destinés aux employés ont reculé de 6,8 millions de dollars de 2018 à 2019. Ces diminutions des charges ont été légèrement amoindries par l'augmentation d'environ 0,5 million de dollars des charges au titre des régimes incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés. En outre, certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, sont désormais inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives*. Les montants reclassés dans les *frais de vente et charges générales et administratives* se sont chiffrés à 5,3 millions de dollars en 2019 et à 3,6 millions de dollars en 2018.

Rémunération et avantages

(en millions de dollars)	2019	2018	(Diminution) en dollars	(Diminution) en pourcentage
	207,9 \$	220,1 \$	(12,2) \$	(6) %

- Les coûts au titre de la *rémunération et des avantages* ont reculé en 2019 comparativement à 2018 par suite d'une diminution d'environ 7,8 millions de dollars des indemnités de départ, d'une baisse des charges au titre des régimes incitatifs à court terme liés au rendement destinés aux employés d'environ 6,8 millions de dollars et d'une hausse de l'inscription à l'actif de coûts de main-d'œuvre. Par ailleurs, la diminution des charges liées à Contigo (entreprise vendue le 30 novembre 2018) a surpassé d'environ 0,9 million de dollars l'accroissement des charges se rapportant à VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019). Ces baisses ont été contrebalancées en partie par les coûts accrus liés à l'effectif plus nombreux, aux augmentations au mérite et aux cotisations sociales. En outre, le montant net des charges au titre des régimes incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés a augmenté de 0,5 million de dollars. Ces charges ont augmenté d'environ 4,5 millions de dollars par suite de la hausse du cours de notre action, mais cette augmentation a été presque entièrement annulée par la reprise d'un montant d'environ 4,0 millions de dollars se rapportant à des incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés ayant fait l'objet d'une renonciation lors de la conclusion d'une entente intervenue le 10 janvier 2020 à l'égard du départ à la retraite du chef de la direction.
- Le Groupe TMX comptait 1 287 employés au 31 décembre 2019, contre 1 208 employés au 31 décembre 2018, par suite de l'accroissement de l'effectif résultant de l'acquisition de VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019), qui emploie quelque 45 personnes. L'effectif a aussi augmenté par suite des investissements consacrés à nos différents secteurs de croissance, y compris le secteur *Formation de capital* et Trayport.

Systèmes d'information et de négociation

(en millions de dollars)	2019	2018	(Diminution) en dollars	(Diminution) en pourcentage
	51,9 \$	52,4 \$	(0,5) \$	(1) %

- La diminution des charges au titre des *systèmes d'information et de négociation* de 2018 à 2019 a découlé de la baisse des coûts des services professionnels en matière de technologie de l'information.

Frais de vente et charges générales et administratives

(en millions de dollars)	2019	2018	(Diminution) en dollars	(Diminution) en pourcentage
	81,4 \$	108,9 \$	(27,5) \$	(25) %

- Les frais de vente et charges générales et administratives ont décliné de 27,5 millions de dollars en 2019 par rapport à 2018 par suite, en partie, de la comptabilisation d'une provision de 7,6 millions de dollars (0,10 \$ par action de base et après dilution) au titre des taxes à la consommation et d'un paiement de 4,5 millions de dollars (0,06 \$ par action de base et après dilution) au titre des résiliations de baux en 2018. Cette diminution rend également compte de la baisse des dépenses liées aux projets, y compris les montants versés à des consultants externes. En outre, une diminution de 10,3 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives a découlé de la mise en œuvre de l'IFRS 16, Contrats de location (se reporter à la rubrique **Comptabilité et contrôles – Modifications de méthodes comptables – ADOPTION DE L'IFRS 16**).
- Ces diminutions ont été contrebalancées par certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, mais qui sont désormais inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives*. Les montants reclassés dans les *frais de vente et charges générales et administratives* se sont élevés à 5,3 millions de dollars en 2019 et à 3,6 millions de dollars en 2018.
- La baisse des *frais de vente et charges générales et administratives* a également été contrebalancée en partie par les coûts de transaction accrus de 0,6 million de dollars (0,01 \$ par action de base et après dilution) relatifs à une acquisition.

Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	79,6 \$	70,3 \$	9,3 \$	13 %

- Les *amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles* ont augmenté sous l'effet de la mise en œuvre de l'IFRS 16 (se reporter à la rubrique **Comptabilité et contrôles – Modifications de méthodes comptables – ADOPTION DE L'IFRS 16**).
- Les *amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles*, qui se sont chiffrés à 79,6 millions de dollars en 2019, comprennent 47,1 millions de dollars se rapportant à l'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions (0,68 \$ par action de base et 0,67 \$ par action après dilution).
- Les *amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles* de 70,3 millions de dollars en 2018 incluent 47,5 millions de dollars se rapportant à l'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions (0,68 \$ par action de base et après dilution).

Charges liées au recentrage stratégique

	2019		2018	
(en millions de dollars)	Montant avant impôt	Incidence sur le résultat de base et dilué par action	Montant avant impôt	Incidence sur le résultat de base et dilué par action
	3,7 \$	0,05 \$	— \$	— \$

- Les *charges liées au recentrage stratégique* en 2019 comprennent 3,3 millions de dollars se rapportant à des changements organisationnels que nous avons apportés à nos services post-négociation, à l'élimination de l'unité centralisée Innovation d'entreprise et Développement de produits et aux modifications à notre approche relative aux risques d'entreprise. Au deuxième trimestre de 2019, nous avons engagé des charges non récurrentes de 1,3 million de dollars qui ont découlé de contrats déficitaires relatifs à notre initiative de modernisation de nos plateformes de compensation. Au quatrième trimestre de 2019, nous avons recouvré un montant de 0,9 million de dollars de ces charges (se reporter à la rubrique **INITIATIVES ET RÉALISATIONS – Recentrage stratégique**).

Informations supplémentaires

Quote-part du bénéfice des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	3,8 \$	3,0 \$	0,8 \$	27 %

- En 2019, notre quote-part du bénéfice des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence s'est accrue de 0,8 million de dollars du fait surtout de l'augmentation de notre quote-part du bénéfice de BOX, contrebalancée en partie par la diminution de notre quote-part du bénéfice de TMX FTSE (entreprise vendue le 12 avril 2018).

Charge de dépréciation

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	18,0 \$	— \$	18,0 \$	100 %

- Au quatrième trimestre de 2019, nous avons déterminé que la juste valeur de Shorcan était inférieure à sa valeur comptable, ce qui a donné lieu à une charge de dépréciation hors trésorerie de 18,0 millions de dollars.

Autres produits

(en millions de dollars)	2019	2018	(Diminution) en dollars	(Diminution) en pourcentage
	2,3 \$	30,7 \$	(28,4) \$	(93) %

- En 2018, nous avons réalisé la vente de la totalité de notre participation de 24,2 % dans TMX FTSE. Le produit de 70,4 millions de dollars a donné lieu à un profit sur la vente d'environ 26,8 millions de dollars avant et après impôt (0,48 \$ par action de base et après dilution).
- En 2019, nous avons réalisé la vente de notre participation dans la Bourse des Bermudes, ce qui a donné lieu à un profit sur la vente d'environ 2,3 millions de dollars avant impôt (2,0 millions de dollars après impôt, soit 0,04 \$ par action de base et après dilution).

Charges financières nettes

(en millions de dollars)	2019	2018	(Diminution) en dollars	(Diminution) en pourcentage
	35,6 \$	40,4 \$	(4,8) \$	(12) %

- La diminution des charges financières nettes de 2018 à 2019 s'explique par la baisse des charges d'intérêts occasionnée par les niveaux d'endettement moins élevés. Cette diminution des charges a été neutralisée en partie par l'incidence d'une hausse du taux d'intérêt moyen en 2019, qui a découlé de la différence entre le taux d'intérêt sur nos obligations non garanties de série E et le taux d'intérêt sur nos obligations non garanties de série A, arrivées à échéance au début du quatrième trimestre de 2018. La baisse a également été contrebalancée en partie par une charge de 3,5 millions de dollars découlant de la mise en œuvre de l'IFRS 16, *Contrats de location* (se reporter à la rubrique **Comptabilité et contrôles – Modifications de méthodes comptables – ADOPTION DE L'IFRS 16**).

Charge d'impôt sur le résultat et taux d'impôt effectif

Charge d'impôt sur le résultat (en millions de dollars)		Taux d'impôt effectif (en pourcentage)	
2019	2018	2019	2018
87,3 \$	76,3 \$	26 %	21 %

- Compte non tenu des ajustements, lesquels se rapportent principalement aux éléments indiqués ci-dessous, le taux d'impôt effectif se serait établi à environ 26 % pour 2019 et pour 2018.

2019

- En 2019, le taux général d'imposition des sociétés de l'Alberta a été réduit, ce qui a donné lieu à une diminution du montant net des passifs d'impôt différé et à une baisse correspondante de 4,3 millions de dollars de la charge d'impôt sur le résultat. En 2019, nous avons engagé des charges de dépréciation hors trésorerie de 18,0 millions de dollars se rapportant à Shorcan, lesquelles ne sont pas déductibles aux fins de l'impôt. Il en a découlé une augmentation de notre taux d'impôt effectif, qui a essentiellement compensé l'incidence positive de la baisse du taux général d'imposition des sociétés en Alberta.

2018

- En 2018, nous avons réalisé une perte en capital à la liquidation d'une filiale en propriété exclusive détenue à l'étranger. La perte en capital a été reportée rétrospectivement afin de réduire l'impôt sur la vente de NGX en 2017, donnant lieu à un avantage fiscal d'environ 2,0 millions de dollars.
- En 2018, nous avons réalisé une perte en capital dans le cadre de la liquidation d'une société en commandite, engendrant un avantage fiscal d'environ 11,8 millions de dollars. Une tranche de cette perte en capital a été utilisée pour éliminer l'impôt sur le résultat de 3,8 millions de dollars qui aurait autrement été exigible à la vente de notre participation dans TMX FTSE. En outre, nous avons reporté rétrospectivement le solde de cette perte en capital nette de manière à réduire l'impôt sur le résultat de 8,0 millions de dollars sur la vente de NGX en 2017. Par ailleurs, la tranche non imposable du gain en capital sur la vente de notre participation dans TMX FTSE a donné lieu à un

avantage fiscal d'environ 3,3 millions de dollars. Par conséquent, la charge d'impôt sur le résultat a diminué, ce qui a réduit notre taux d'impôt effectif pour 2018.

Total des capitaux propres

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018	Augmentation en dollars
Total des capitaux propres	3 499,1 \$	3 380,8 \$	118,3 \$

- Au 31 décembre 2019, 56 233 929 actions ordinaires avaient été émises et étaient en circulation et 1 538 160 options étaient en cours aux termes du régime d'options sur actions.
- Au 7 février 2020, 56 256 637 actions ordinaires avaient été émises et étaient en circulation et 1 503 198 options étaient en cours aux termes du régime d'options sur actions.
- L'augmentation du *Total des capitaux propres* provient principalement de l'inclusion d'un bénéfice net de 247,6 millions de dollars et du produit de l'exercice d'options sur actions de 24,4 millions de dollars, moins les versements de dividendes de 141,3 millions de dollars aux actionnaires du Groupe TMX et les écarts de conversion de 12,5 millions de dollars.

Secteurs

Les sections qui suivent présentent les résultats sectoriels du Groupe TMX pour 2019 comparativement à 2018.

2019

(en millions de dollars)	Formation de capital	Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe	Négociation et compensation de dérivés	Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse	Autres	Total
Produits provenant des clients externes	180,7 \$	193,5 \$	133,2 \$	299,7 \$	(0,2) \$	806,9 \$
Produits intersectoriels	—	1,6	—	0,3	(1,9)	—
Total des produits	180,7	195,1	133,2	300,0	(2,1)	806,9
Bénéfice (perte) d'exploitation	96,8	85,8	59,3	193,0	(52,5)	382,4

2018

(en millions de dollars)	Formation de capital	Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe	Négociation et compensation de dérivés	Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse	Autres	Total
Produits provenant des clients externes	198,7 \$	198,2 \$	129,9 \$	289,3 \$	4,6 \$	820,7 \$
Produits intersectoriels	—	1,6	—	0,5	(2,1)	—
Total des produits	198,7	199,8	129,9	289,8	2,5	820,7
Bénéfice (perte) d'exploitation	111,3	83,5	57,3	173,4	(56,5)	369,0

Bénéfice (perte) d'exploitation

La diminution du *bénéfice d'exploitation* dégagé par le secteur *Formation de capital* rend compte des produits moins élevés provenant de tous les types de droits d'inscription, en particulier les *droits d'inscription additionnelle*, ainsi que de la baisse des produits tirés de Fiducie TSX en 2019 par rapport à 2018. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des charges d'exploitation en 2019 comparativement à 2018.

L'augmentation du *bénéfice d'exploitation* dégagé par le secteur *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe* résulte des charges d'exploitation moins élevées et d'une hausse des produits provenant de la CDS en 2019 comparativement à 2018. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par le recul des produits provenant de la *négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*.

Le *bénéfice d'exploitation* dégagé par le secteur *Négociation et compensation de dérivés* a augmenté, reflétant les produits plus élevés générés par la MX et la CDCC par suite d'une hausse de 4 % des volumes à la MX et l'accroissement des produits tirés de la compensation d'opérations de pension sur titres en 2019 en regard de 2018. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par une baisse des produits tirés de BOX et par les charges d'exploitation plus élevées en 2019 comparativement à 2018.

La hausse du *bénéfice d'exploitation* dégagé par le secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse* a résulté surtout d'une augmentation des produits provenant de Trayport, incluant VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019). L'augmentation des produits de ce secteur a également découlé de la hausse des produits tirés des recouvrements liés à la déclaration partielle de l'utilisation du système de cotation en temps réel au cours de périodes antérieures, des services de colocalisation, des activités indicielles et d'indices de référence ainsi que des changements dans la tarification mis en œuvre au deuxième semestre de 2019. Les charges d'exploitation ont également diminué en 2019 par rapport à 2018. Ces facteurs ont été quelque peu compensés par la baisse des produits tirés des abonnements et de l'utilisation des services de cotation en 2019 par rapport à 2018. Ces facteurs ont été également neutralisés en partie par les produits d'environ 5,3 millions de dollars provenant de Contigo (entreprise vendue le 30 novembre 2018) et d'environ 1,1 million de dollars provenant de TMX FTSE (entreprise vendue le 12 avril 2018) en 2018.

Les produits du secteur *Autres* comprennent certains produits ainsi que des coûts du siège social et d'autres coûts, qui ne sont pas ventilés entre les secteurs d'exploitation. Les produits au titre des profits et pertes de change et les produits tirés des autres services sont présentés dans le secteur *Autres*. La diminution des produits tirés du secteur *Autres* s'explique en majeure partie par la comptabilisation de profits nets de change sur les actifs monétaires nets en 2018, comparativement à des pertes nettes de change en 2019. Les coûts et les charges liés à l'amortissement des immobilisations incorporelles achetées, de même que certains ajustements de consolidation et d'élimination, sont également présentés dans le secteur *Autres*. La *perte d'exploitation* du secteur *Autres* en 2019 a été légèrement inférieure à celle de 2018. En 2019, une reprise d'un montant d'environ 4,0 millions de dollars se rapportant à des incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés ayant fait l'objet d'une renonciation lors de la conclusion d'une entente intervenue le 10 janvier 2020 à l'égard du départ à la retraite du chef de la direction a été inscrite.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

• Sommaire des flux de trésorerie

Comparaison de 2019 et de 2018

(en millions de dollars)	2019	2018	Augmentation (diminution) de la trésorerie en dollars
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	344,0 \$	347,1 \$	(3,1) \$
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités de financement	(234,8)	(425,1)	190,3
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement	(95,3)	37,4	(132,7)

- En 2019, les *entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation* ont reculé en regard de celles de 2018, par suite d'une baisse de la trésorerie liée aux fournisseurs et autres créiteurs. Cette baisse a été en grande partie contrebalancée par l'accroissement du bénéfice d'exploitation (exclusion faite des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles) et une hausse de la trésorerie se rapportant aux autres actifs et passifs.
- En 2019, les *sorties de trésorerie liées aux activités de financement* ont été inférieures à celles de 2018, en raison surtout du remboursement net de 200,0 millions de dollars d'obligations non garanties en 2018. En 2018, nous avons émis pour 200,0 millions de dollars d'obligations non garanties de série E, mais remboursé 400,0 millions de dollars d'obligations non garanties de série A. L'augmentation nette de la trésorerie de 2018 à 2019 a été contrebalancée en partie par une augmentation de 16,6 millions de dollars de la trésorerie affectée au versement de dividendes aux détenteurs d'instruments de capitaux propres.
- En 2019, les *sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement* ont augmenté par rapport au montant de 2018, alors que nous avons tiré de la trésorerie des activités d'investissement. En 2018, nous avons tiré un produit de la vente de participations et d'entreprises de 83,9 millions de dollars, contre 3,8 millions de dollars en 2019. En 2019, nous avons également consacré des sorties de trésorerie de 23,6 millions de dollars à une acquisition. Il y a également eu une diminution de la trésorerie de 19,3 millions de dollars liée à l'achat net de titres négociables en 2019.

Sommaire de la situation de trésorerie et autres questions³⁵

Trésorerie, équivalents de trésorerie et titres négociables

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018	(Diminution) en dollars
	229,4 \$	230,7 \$	(1,3) \$

Au 31 décembre 2019, nous avons de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des titres négociables d'une valeur de 229,4 millions de dollars. La légère diminution de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des titres négociables résulte principalement d'entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation de 344,0 millions de dollars, du produit de 24,4 millions de dollars tiré de l'exercice d'options, du produit de 4,1 millions de dollars provenant de la vente de notre participation dans la Bourse des Bermudes et des intérêts reçus de 3,1 millions de dollars. Ces augmentations de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ont été neutralisées par une sortie de trésorerie de 23,6 millions de dollars consacrée à une acquisition, par la variation nette d'environ 79,9 millions de dollars du papier commercial, par une diminution de 39,8 millions de dollars de la trésorerie se rapportant au remboursement d'un découvert bancaire inscrit au 31 décembre 2018, par des sorties de trésorerie consacrées au versement de dividendes de 141,3 millions de dollars aux actionnaires du Groupe TMX, par le versement d'intérêts de 38,4 millions de dollars et par des entrées aux locaux, au matériel et aux immobilisations incorporelles de 57,6 millions de dollars. Compte tenu de nos activités et de notre modèle d'exploitation actuels, nous estimons disposer de suffisamment de liquidités et d'accès à du financement pour exercer nos activités, faire des paiements d'intérêts, ainsi que satisfaire aux clauses restrictives de nos actes de fiducie régissant les obligations non garanties et aux modalités de notre convention de crédit (définie dans le rapport de gestion annuel de 2019) et de notre programme de papier commercial (se reporter à la rubrique **LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL – Papier commercial, obligations non garanties et facilités de crédit et de trésorerie**), de même que satisfaire aux obligations de maintien du capital qui nous sont imposées par les organismes de réglementation.

La modernisation de nos plateformes de compensation occasionnera également des sorties de trésorerie (se reporter à la rubrique **INITIATIVES ET RÉALISATIONS – Mise à jour sur la modernisation des plateformes de compensation**).

Le financement par emprunt se rapportant à de futures occasions d'investissement pourrait être limité par la situation économique actuelle et future, par les clauses restrictives de la convention de crédit et des actes de fiducie régissant les obligations non garanties ainsi que par les obligations de maintien du capital imposées par les organismes de réglementation. Au 31 décembre 2019, le papier commercial en cours s'élevait à 239,6 millions de dollars et la limite autorisée aux termes du programme s'élevait à 500,0 millions de dollars.

Total des actifs

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018	Augmentation en dollars
	32 359,7 \$	31 658,3 \$	701,4 \$

³⁵ La rubrique *Sommaire de la situation de trésorerie et autres questions* contient certains énoncés prospectifs. Voir l'exposé des risques et incertitudes que comportent ces énoncés sous la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

- Notre bilan consolidé au 31 décembre 2019 englobe des soldes impayés sur des opérations de pension sur titres ouvertes qui ont été portés aux *soldes avec les adhérents et les membres compensateurs*. Ces soldes ont des montants égaux qui sont compris dans le *total des passifs*. L'accroissement de 701,4 millions de dollars du *total des actifs* depuis le 31 décembre 2018 résulte des soldes plus élevés à la CDCC au 31 décembre 2019 se rapportant aux opérations de pension sur titres et au rehaussement des garanties. Une augmentation du total des actifs découlant de la mise en œuvre de l'IFRS 16 a également été constatée (se reporter à la rubrique **Comptabilité et contrôles – ADOPTION DE L'IFRS 16**). Au moment de la transition à l'IFRS 16, nous avons comptabilisé des actifs au titre de droits d'utilisation de 94,9 millions de dollars. Le montant compris dans le total des actifs au 31 décembre 2019 s'élevait à 93,0 millions de dollars.

Régime de retraite à prestations définies

Selon les plus récentes évaluations actuarielles, nous estimons un déficit net d'environ 7,1 millions de dollars dont une tranche de 1,5 million de dollars était capitalisée en 2019. La prochaine évaluation triennale obligatoire du régime de retraite agréé du Groupe TMX sera effectuée en date du 31 décembre 2020.

Papier commercial, obligations non garanties et facilités de crédit et de trésorerie

Papier commercial

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018	(Diminution) en dollars
	239,6 \$	319,5 \$	(79,9) \$

Le Groupe TMX maintient un programme de papier commercial offrant à des investisseurs potentiels du papier commercial jusqu'à concurrence d'une valeur de 500,0 millions de dollars (ou l'équivalent en dollars américains) dont les diverses échéances sont d'au plus un an à compter de la date d'émission. Le papier commercial porte intérêt à des taux fondés sur les conditions offertes sur le marché au moment de l'émission. Le programme de papier commercial est entièrement sécurisé par la convention de crédit (définie ci-après).

Le papier commercial émis, qui correspond à une obligation non garantie, est de rang égal avec toutes les autres obligations non garanties de premier rang du Groupe TMX. DBRS Limited (« DBRS ») a attribué la note de crédit R-1 (faible) avec une tendance stable au papier commercial.

Du papier commercial s'élevant à 239,6 millions de dollars, compte tenu des intérêts courus, était en cours aux termes du programme au 31 décembre 2019, ce qui correspond à une diminution nette d'environ 79,9 millions de dollars depuis le 31 décembre 2018. Le papier commercial est, par nature, à court terme, et la durée moyenne jusqu'à l'échéance à compter de la date d'émission était de 62 jours en 2019.

Obligations non garanties

Au 31 décembre 2019, les obligations non garanties suivantes du Groupe TMX étaient en cours :

Obligations non garanties	Principal (en millions de dollars)	Coupon	Échéance	Note de crédit de DBRS
Série B	250,0	Taux de 4,461 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux (premier coupon long)	3 octobre 2023	A (élevé)
Série D	300,0	Taux de 2,997 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux	11 décembre 2024	A (élevé)
Série E	200,0	Taux de 3,779 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux	5 juin 2028	A (élevé)

- Le 5 juin 2018, le Groupe TMX a réalisé un placement privé canadien visant un capital global de 200,0 millions de dollars d'obligations non garanties de premier rang à 3,779 % échéant le 5 juin 2028 (les « obligations non garanties de série E ») auprès d'investisseurs qualifiés au Canada. Les obligations non garanties de série E ont obtenu une note de crédit A (élevé) avec une tendance stable de DBRS Limited. Le Groupe TMX a engagé des frais de financement de 1,1 million de dollars à l'égard de l'émission initiale des obligations non garanties de série E, lesquels frais ont été portés en diminution de la valeur comptable initiale des obligations non garanties de série E.
- Les obligations non garanties de série B et de série E peuvent être remboursées en totalité ou en partie, au gré du Groupe TMX, au prix de remboursement, auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date prévue de remboursement. Le prix de remboursement est égal au plus élevé des montants suivants, soit le prix établi selon le rendement des obligations du Canada (comme il est défini dans l'acte de fiducie pertinent, défini ci-après) ou la totalité du montant en principal des obligations non garanties de série B et de série E faisant l'objet du remboursement jusqu'à la date prévue de remboursement. Si les obligations non garanties de série B et de série E sont remboursées dans les trois mois précédant la date d'échéance de cette série, le prix de remboursement sera égal à la totalité du montant en principal impayé sur les obligations non garanties de série B et de série E, auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date de remboursement.
- Les obligations non garanties de série D peuvent être remboursées en totalité ou en partie, au gré du Groupe TMX, au prix de remboursement, auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date prévue de remboursement. Le prix de remboursement est égal au plus élevé des montants suivants, soit le prix établi selon le rendement des obligations du Canada (comme il est défini dans l'acte de fiducie pertinent) ou la totalité du montant en principal des obligations non garanties de série D faisant l'objet du remboursement. Si les obligations non garanties de série D sont remboursées dans les deux mois précédant la date d'échéance de cette série, le prix de remboursement sera égal à la totalité du montant en principal impayé sur les obligations non garanties de série D, auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date de remboursement.

- L'acte de fiducie et les suppléments connexes régissant les obligations non garanties (collectivement, les « actes de fiducie » et, individuellement, un acte de fiducie) comportent les clauses restrictives suivantes :
 - une clause de sûreté négative limitant la capacité du Groupe TMX et de chacune de ses filiales importantes (comme il est défini dans les actes de fiducie) d'établir un privilège à l'égard des actifs de ces entités à moins que les obligations non garanties ne fassent l'objet d'une garantie similaire à un taux égal;
 - une restriction sur la capacité des filiales importantes du Groupe TMX de contracter certains types de dettes;
 - advenant le cas où surviendrait un changement de contrôle (comme il est défini dans les actes de fiducie) de TSX Inc. ou de la MX, si la cote des obligations non garanties est abaissée sous la catégorie investissement (comme il est défini dans les actes de fiducie), le Groupe TMX sera tenu de rembourser, au gré des porteurs d'obligations non garanties, la totalité ou une partie des obligations non garanties qu'ils détiennent à un prix au comptant correspondant à 101 % du principal impayé des obligations non garanties auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date du remboursement;
 - une obligation imposée au Groupe TMX de maintenir au moins une note de crédit d'une agence d'évaluation du crédit (au sens défini dans les actes de fiducie).

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018	Augmentation (diminution) en dollars
Obligations non garanties de série B – non courant	249,6 \$	249,5 \$	0,1 \$
Obligations non garanties de série D – non courant	298,6 \$	298,4 \$	0,2 \$
Obligations non garanties de série E – non courant	198,9 \$	198,9 \$	0,0 \$
	747,1 \$	746,8 \$	0,3 \$

Le 1^{er} octobre 2018, le Groupe TMX a émis du papier commercial dont le produit a été affecté au remboursement des obligations non garanties de série A le 3 octobre 2018.

Facilité de crédit

En 2016, le Groupe TMX a conclu une convention de crédit modifiée et mise à jour (dans sa version modifiée en date du 14 décembre 2017 et du 12 septembre 2018, la « convention de crédit ») remplaçant notre convention de crédit de 2014 alors en vigueur. La convention de crédit sécurise entièrement le programme de papier commercial et peut également être affectée aux besoins généraux de l'entreprise. Un montant de 500 millions de dollars, ou l'équivalent en dollars américains, est disponible aux termes de la convention de crédit, duquel est retranché le montant du papier commercial en cours et de tout encours des effets intersociétés à payer à la CDS et à la CDCC. La convention de crédit échoit le 2 mai 2021.

Les modalités de la convention de crédit prévoient :

- un ratio de couverture des intérêts supérieur à 4,0 pour 1. Le ratio de couverture des intérêts correspond au ratio du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») ajusté pour la période se composant des quatre plus récents trimestres écoulés par rapport aux charges d'intérêts consolidées pour ces quatre trimestres. Le BAIIA ajusté est défini comme le bénéfice consolidé avant intérêts, impôts, éléments extraordinaires, exceptionnels ou non récurrents, amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et éléments sans effet sur la trésorerie;
- un ratio d'endettement total d'au plus 3,5 pour 1. Le ratio d'endettement total à tout moment correspond au ratio de la dette consolidée à ce moment par rapport au BAIIA ajusté pour la période se composant des quatre plus récents trimestres écoulés.

Au 31 décembre 2019, toutes les clauses restrictives relativement à la convention de crédit étaient respectées.

Le tableau suivant présente un sommaire des taux et des commissions applicables de même que les ratios d'endettement total connexes prévus selon la convention de crédit. La commission d'attente est calculée sur la tranche inutilisée de la facilité renouvelable. Le taux applicable représente l'écart de la société qui est inclus dans le taux d'intérêt appliqué à la tranche prélevée sur la facilité.

Marge applicable selon le calcul matriciel			
Ratio d'endettement total (x)	Commission d'attente pour la partie non utilisée de la facilité renouvelable	Emprunts au taux préférentiel et emprunts au taux de base américain	Instruments d'acceptation bancaire/ Emprunts au TIOI / Lettres de crédit
≤ 2,0	21,5 pb	7,5 pb	107,5 pb
> 2,0 et ≤ 2,5	24,5 pb	22,5 pb	122,5 pb
> 2,5 et ≤ 3,0	27,5 pb	37,5 pb	137,5 pb
> 3,0 et ≤ 3,5	32,5 pb	62,5 pb	162,5 pb

Taux d'intérêt effectifs

Les taux d'intérêt effectifs au 31 décembre 2019 en ce qui a trait aux obligations non garanties et au papier commercial se présentent comme suit :

Obligations non garanties et papier commercial	Principal (en millions de dollars canadiens)	Échéance	Taux global
Obligations non garanties de série B	250,0	3 octobre 2023	4,461 %
Obligations non garanties de série D	300,0	11 décembre 2024	2,997 %
Obligations non garanties de série E	200,0	5 juin 2028	3,779 %
Papier commercial	239,6	Du 3 janvier 2020 au 28 février 2020	1,891 %

Autres facilités de crédit et de trésorerie

La CDCC maintient des facilités de trésorerie d'un jour totalisant 600,0 millions de dollars afin de disposer de liquidités garanties en contrepartie de titres reçus par la CDCC. Les facilités de trésorerie d'un jour doivent être remises à zéro à la fin de chaque journée.

La CDCC maintient également une facilité de pension sur titres de 20 622,0 millions de dollars auprès d'un consortium de six grandes banques à charte canadiennes. Cette facilité permet à la CDCC de disposer de liquidités à la fin de la journée si elle n'est pas en mesure de remettre les facilités de trésorerie d'un jour à zéro ou si des liquidités d'urgence sont nécessaires en cas de défaillance d'un membre compensateur. Cette facilité permettra de disposer de liquidités en contrepartie de titres qui auront été donnés en nantissement à la CDCC ou qu'elle aura reçus. La CDCC peut modifier la taille de cette facilité trimestriellement afin d'assurer la conformité avec sa politique de risque de liquidité. La limite de la facilité a été accrue, passant de 18 102,0 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 20 622,0 millions de dollars le 10 janvier 2020. Le 1^{er} mars 2019, cette facilité a été prorogée du 1^{er} mars 2019 au 28 février 2020.

La CDCC maintient une facilité de trésorerie de soutien renouvelable consortiale de 400,0 millions de dollars afin de disposer de liquidités à la fin de la journée si la CDCC n'est pas en mesure de remettre les facilités de trésorerie d'un jour à zéro ou si des liquidités d'urgence sont nécessaires en cas de défaillance d'un membre compensateur. Les avances prélevées à même la facilité sont garanties par des titres qui ont été donnés en nantissement à la CDCC ou qu'elle a reçus. Au 31 décembre 2019, la CDCC avait prélevé 8,2 millions de dollars sur la facilité de trésorerie de soutien renouvelable consortiale afin de faciliter un règlement de pension sur titres en défaut. Le montant prélevé au besoin est garanti en totalité par des titres liquides compris dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie et il a été intégralement remboursé après la date de clôture. De plus, la CDCC a conclu une entente qui permettrait à la Banque du Canada, à sa discrétion, de fournir à la CDCC des liquidités d'urgence. Cette facilité doit permettre de fournir des liquidités à la fin de la journée si la CDCC n'est pas en mesure d'accéder aux liquidités provenant de la facilité de trésorerie de soutien renouvelable et de la facilité de pension sur titres consortiale ou dans les cas où les liquidités aux termes de ces facilités sont insuffisantes. Il est nécessaire de garantir intégralement la facilité pour y recourir. Le 28 février 2019, cette facilité a été prorogée du 1^{er} mars 2019 au 28 février 2020.

La CDS a des prêts à vue d'exploitation non garantis s'élevant à 5,0 millions de dollars afin de répondre aux exigences à court terme liées à l'exploitation. Afin de soutenir les activités de traitement et de règlement des adhérents, une facilité de découvert non garantie de 5,0 millions de dollars, un prêt à vue de 15,0 millions de dollars et une facilité à un jour de 5,5 millions de dollars américains demeurent accessibles. Le taux d'emprunt, en cas de prélèvement, est le taux préférentiel canadien ou le taux de base américain, selon la monnaie du prélèvement.

La CDS a également conclu, avec un consortium de banques, une facilité de trésorerie de soutien garantie de 720,0 millions de dollars américains, ou l'équivalent en dollars canadiens, qui permet de soutenir les activités de traitement et de règlement advenant la défaillance d'un adhérent. L'entente a également été modifiée afin que la facilité puisse servir à soutenir les activités de traitement et de règlement advenant la défaillance d'un adhérent auprès du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC. Aux termes de la facilité, la CDS pourra accroître de 600,0 millions de dollars américains, ou l'équivalent en dollars canadiens, le montant disponible, sous réserve de l'approbation des prêteurs. Les emprunts en vertu de la facilité garantie sont obtenus par le nantissement par la société ou par les adhérents de biens principalement sous forme de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement fédéral, les gouvernements provinciaux ou municipaux au Canada, ou par des effets de commerce du Trésor américain ou des titres de capitaux propres. Les montants peuvent être prélevés en dollars américains ou en dollars canadiens et, selon la monnaie du prélèvement, le taux d'emprunt s'appliquant à la facilité de trésorerie de

soutien garantie correspond au taux de base américain majoré de 150 points de base ou au taux préférentiel canadien majoré de 150 points de base. Le 25 mars 2019, la CDS a prorogé la date d'échéance au 24 mars 2020.

Le 27 mars 2018, la CDS a également conclu une facilité de trésorerie de soutien garantie de 2,0 milliards de dollars, ou l'équivalent en dollars américains, sur laquelle des prélèvements peuvent être effectués en dollars canadiens ou américains. Cette convention permet de soutenir les activités de règlement advenant la défaillance d'un adhérent auprès du RNC de la CDS. Aux termes de la facilité, la CDS pourra accroître de 500,0 millions de dollars, ou l'équivalent en dollars américains, le montant disponible, sous réserve de l'approbation des prêteurs. Les emprunts en vertu de cette facilité garantie sont obtenus par le nantissement par la société ou par les adhérents de biens principalement sous forme de titres d'emprunt et de titres de capitaux propres. Selon la monnaie du prélèvement, le taux d'emprunt pour la facilité de trésorerie de soutien garantie correspond au taux de base américain majoré de 150 points de base ou au taux préférentiel canadien majoré de 150 points de base. Le 25 mars 2019, la CDS a prorogé la date d'échéance au 24 mars 2020.

En outre, la CDS a conclu une entente qui permettrait à la Banque du Canada, à sa discrétion, de fournir à la CDS des liquidités d'urgence de dernier recours. Cette facilité de trésorerie doit permettre de fournir des liquidités à la fin de la journée aux fins des obligations de paiement découlant du CDSX et seulement si la CDS n'est pas en mesure d'accéder aux liquidités provenant de la facilité de trésorerie de soutien ou dans les cas où les liquidités aux termes de ces facilités sont insuffisantes. Il est nécessaire de garantir intégralement la facilité pour y recourir.

Conformément aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers (« PIMF ») et à des directives canadiennes supplémentaires en matière de réglementation et de surveillance, la CDS et la CDCC tiennent chacune à jour un plan de redressement, qui sera mis en œuvre dans l'éventualité où l'entité n'est pas en mesure de fournir des opérations et des services critiques déterminés en tant qu'entité en situation de continuité d'exploitation. Ces plans de redressement sont déposés auprès de leurs organismes de réglementation canadiens compétents. En ce qui concerne les plans de redressement, et si certaines conditions de financement sont satisfaites, le Groupe TMX a convenu d'assurer un certain soutien financier limité à la CDS et à la CDCC, le cas échéant, dans le contexte d'un redressement.

Shorcan maintient une facilité auprès d'une grande banque à charte afin de disposer de liquidités à la fin de la journée pour couvrir toute insuffisance de fonds en raison du calendrier des décaissements et des encaissements. Les prélèvements sur cette facilité sont garantis par des titres donnés en nantissement.

Obligations contractuelles

31 décembre 2019

(en millions de dollars)	Total	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Retenues d'impôt des adhérents*	151,5	151,5	—	—
Intérêts courus à payer	3,8	3,8	—	—
Autres fournisseurs et autres créiteurs	61,0	61,0	—	—
Provisions	16,1	7,9	8,2	—
Obligations locatives	103,7	8,3	32,2	63,2
Soldes avec les adhérents et les membres compensateurs*	26 588,9	26 588,9	—	—
Swaps sur rendement total	1,1	1,1	—	—
Papier commercial	239,6	239,6	—	—
Obligations non garanties	747,1	—	548,2	198,9

*Les passifs financiers ci-dessus sont couverts par des actifs qui ne peuvent être utilisés dans le cours normal des activités.

GESTION DU CAPITAL

Les principaux objectifs de gestion du capital de la société qui, selon notre définition, inclut notre trésorerie et nos équivalents de trésorerie, nos titres négociables, notre capital social, notre papier commercial, nos obligations non garanties et nos diverses facilités de crédit, sont les suivants :

- Conserver un capital suffisant pour poursuivre nos activités, maintenir la confiance du marché et satisfaire aux exigences réglementaires et aux exigences des facilités de crédit (se reporter à la rubrique **Papier commercial, obligations non garanties et facilités de crédit et de trésorerie** pour une description de certaines clauses restrictives financières de la convention de crédit). À l'heure actuelle, nous avons pour objectif de conserver un minimum de 185,0 millions de dollars en trésorerie, équivalents de trésorerie et titres négociables, sous réserve de modification.
- Maintenir une note de crédit dans une fourchette qui cadre avec les notes de crédit actuelles de la société consenties par DBRS, soit de A (élevé) et de R1 (faible).
- Utiliser les liquidités excédentaires pour investir dans les activités et poursuivre notre croissance.
- Rembourser le capital aux actionnaires, notamment en leur versant des dividendes et en rachetant des actions aux fins d'annulation dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités.
- Réduire les niveaux d'endettement afin de ne pas excéder les ratios d'endettement total qui sont décrits ci-dessous au paragraphe a), qui diminuent avec le temps.

Le Groupe TMX entend atteindre les objectifs susmentionnés tout en gérant son capital assujetti aux obligations de maintien du capital qui lui sont imposées ainsi qu'à certaines de ses filiales, comme suit :

- a. Relativement à la facilité de crédit de Groupe TMX Limitée, laquelle exige que le Groupe TMX maintienne les ratios financiers suivants :
 - i. un ratio de couverture des intérêts de plus de 4,0 pour 1;
 - ii. un ratio d'endettement total d'au plus 3,50 pour 1.
- b. Relativement à la TSX, comme l'exige la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »), maintenir certains ratios financiers, sur une base consolidée et non consolidée, définis dans l'ordonnance de reconnaissance de la CVMO, comme suit :
 - i. un ratio de liquidité générale d'au moins 1,1 pour 1;
 - ii. un ratio de la dette sur les flux de trésorerie d'au plus 4,0 pour 1;
 - iii. un ratio de levier financier d'au plus 4,0 pour 1.

- c. Relativement à Alpha Exchange Inc., comme l'exige la CVMO, maintenir certains ratios financiers définis dans l'ordonnance de reconnaissance de la CVMO, comme suit :
 - i. un ratio de liquidité générale d'au moins 1,1 pour 1;
 - ii. un ratio de la dette sur les flux de trésorerie d'au plus 4,0 pour 1;
 - iii. un ratio de levier financier d'au plus 4,0 pour 1.
- d. Relativement à la TSXV, l'obligation imposée par certaines commissions des valeurs mobilières provinciales de maintenir des ressources financières suffisantes pour s'acquitter convenablement de ses fonctions.
- e. Relativement à la MX, l'obligation imposée par l'AMF de respecter les ratios financiers suivants définis dans l'ordonnance de reconnaissance rendue par l'AMF :
 - i. un ratio de fonds de roulement de plus de 1,5 pour 1;
 - ii. un ratio des flux de trésorerie sur l'encours total de la dette de plus de 20 %;
 - iii. un ratio de levier financier de moins de 4,0.
- f. Relativement à la CDCC, l'obligation de conserver les montants suivants :
 - i. maintenir des ressources financières suffisantes, comme l'exigent la CVMO et l'AMF;
 - ii. maintenir de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ou des titres négociables de 5,0 millions de dollars pour couvrir une défaillance d'un membre compensateur ainsi que 5,0 millions de dollars supplémentaires advenant le cas où les 5,0 millions de dollars initiaux aient été entièrement utilisés lors d'une défaillance;
 - iii. maintenir suffisamment de trésorerie et équivalents de trésorerie et de titres négociables afin de couvrir les charges d'exploitation durant 12 mois, excluant les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles;
 - iv. maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires d'un total de 30,0 millions de dollars.
- g. Relativement à la CDS et à Compensation CDS, l'obligation imposée par la CVMO et l'AMF de respecter les ratios financiers suivants qui sont définis dans l'ordonnance de reconnaissance rendue par la CVMO :
 - i. un ratio de la dette sur les flux de trésorerie d'au plus 4 pour 1;
 - ii. un ratio de levier financier d'au plus 4 pour 1;
 - iii. en outre, la CVMO exige que la CDS et Compensation CDS maintiennent un fonds de roulement leur permettant de couvrir six mois de charges d'exploitation (exclusion faite, dans le cas de la CDS, du montant des frais au titre des services partagés facturé à Compensation CDS);
 - iv. la CDS est tenue de consacrer une partie de ses propres fonds aux fins de la cascade de gestion des défaillances du RNC pour la fonction du RNC. La société maintient 1,0 million de dollars

en trésorerie et équivalents de trésorerie ou en titres négociables afin de couvrir les pertes éventuelles découlant de la défaillance d'un adhérent.

h. Relativement à Shorcan :

- i. selon l'OCRCVM, Shorcan doit maintenir des capitaux propres d'au moins 0,5 millions de dollars;
- ii. selon la National Futures Association (la « NFA »), Shorcan doit maintenir un capital net minimal;
- iii. selon la CVMO, Shorcan doit maintenir un fonds de roulement excédentaire minimal.

i. Relativement à Fiducie TSX :

- i. comme l'exige le Bureau du surintendant des institutions financières, maintenir les ratios minimaux de capitaux propres suivants :
 1. ratio des actions ordinaires et assimilées de T1 de 7 %;
 2. ratio de T1 de 8,5 %;
 3. ratio total des fonds propres de 10,5 %;
- ii. comme l'exige l'OCRCVM, maintenir plus de 100,0 millions de dollars dans le capital versé et le surplus d'apport sur le dernier bilan audité pour conserver la désignation d'établissement agréé.

Au 31 décembre 2019, nous respectons chacune des obligations précitées en matière de capital imposées de l'extérieur.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Trésorerie, équivalents de trésorerie et titres négociables

Nos instruments financiers incluent la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements dans des titres négociables, détenus dans le but de réaliser un revenu de placement. Les titres négociables sont composés de bons du Trésor fédéraux et provinciaux.

Nous avons désigné nos titres négociables comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. La juste valeur a été calculée en fonction des cours du marché.

Les principaux risques reliés à la trésorerie, aux équivalents de trésorerie et aux titres négociables sont le risque de crédit, le risque de marché et le risque de liquidité. Un exposé de ces risques est présenté sous les rubriques **Risque de crédit – Trésorerie et équivalents de trésorerie**, **Risque de crédit – Titres négociables**, **Risque de marché – Risque de taux d'intérêt – Titres négociables**, **Risque de liquidité – Trésorerie et équivalents de trésorerie** et **Risque de liquidité – Titres négociables**.

Trésorerie et équivalents de trésorerie soumis à des restrictions

La trésorerie et les équivalents de trésorerie soumis à des restrictions comprennent l'impôt retenu par la CDS lié aux paiements de droits faits par la CDS au nom d'adhérents de la CDS. La trésorerie et les équivalents de trésorerie soumis à des restrictions afférents à cet impôt retenu sont contrôlés en définitive par la CDS; toutefois, le montant est remboursable à différentes administrations fiscales dans un délai relativement court et ne peut, par conséquent, être utilisé dans le cours normal des activités. Un montant équivalent et compensatoire est inclus dans le bilan consolidé au poste « Retenues d'impôt des adhérents ». Au 31 décembre 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie soumis à des restrictions s'établissaient à 151,5 millions de dollars.

Les principaux risques auxquels sont exposés la trésorerie et les équivalents de trésorerie soumis à des restrictions sont le risque de crédit et le risque de liquidité. Pour obtenir une description de ces risques, il y a lieu de se reporter aux rubriques **Risque de crédit – Trésorerie et équivalents de trésorerie soumis à des restrictions** et **Risque de liquidité – Trésorerie et équivalents de trésorerie soumis à des restrictions**.

Créances clients

Nos instruments financiers incluent des créances clients, qui représentent les sommes à recevoir de nos clients. La valeur comptable est fondée sur les sommes réelles à recevoir, déduction faite des corrections de valeur pour pertes sur créances clients équivalant à un montant égal aux pertes de crédit attendues sur la durée de vie, calculées en fonction de l'historique des pertes de crédit, compte tenu des données observables actuelles à la date de clôture rendant compte des effets des conditions actuelles pertinentes des marchés et des prévisions de conjoncture économique.

Les principaux risques que comportent les créances clients sont le risque de crédit et le risque de marché. Un exposé de ces risques est présenté sous la rubrique **Risque de crédit – Créances clients** et **Risque de marché – Risque de change**.

CDS – Garanties en trésorerie et privilèges des adhérents et autres fonds

Dans le cadre des activités de compensation de la CDS, les règles de cette dernière exigent que les adhérents lui fournissent une sûreté sous forme de trésorerie ou de titres pour un montant calculé selon leurs activités. Les liquidités données en garantie et déposées auprès de la CDS sont constatées comme un actif, et un passif équivalent est inscrit, ces montants étant ultimement dus aux adhérents. Cette situation n'a pas d'incidence sur l'état consolidé du résultat net. Puisque les titres donnés en garantie ne donnent pas lieu à une entrée d'avantages économiques pour la CDS, ils ne sont pas comptabilisés.

Les principaux risques liés à ces instruments financiers sont le risque de crédit, le risque de marché et le risque de liquidité. Un exposé de ces risques est présenté sous les rubriques **Risque de crédit – CDS**, **Autre risque de prix du marché – CDS**, **Risque de marché – Risque de change**, **Risque de liquidité – Soldes avec les membres compensateurs et les adhérents**, **Risque de liquidité – Service de liaison avec New York – CDS** et **Risque de liquidité – Facilités de crédit et de trésorerie – Activités de compensation**.

CDCC – Règlements quotidiens des sommes à recevoir des membres compensateurs ou à payer à ceux-ci

Dans le cadre des activités de compensation de la CDCC, les sommes à recevoir des membres compensateurs ou à payer à ceux-ci, qui découlent de l'évaluation à la valeur de marché, chaque jour, des positions ouvertes sur contrats à terme et du règlement des opérations sur options, doivent être recouvrées par les membres compensateurs ou payées à ceux-ci avant l'ouverture des marchés boursiers le jour suivant. Les sommes à recevoir des membres compensateurs ou à payer à ceux-ci sont constatées dans les actifs et les passifs consolidés à titre de soldes avec les participants et les membres compensateurs. Cela n'a pas d'incidence sur les états consolidés du résultat net.

CDCC – Dépôts en trésorerie sur marge des membres compensateurs et dépôts en trésorerie dans le fonds de compensation

Ces soldes représentent les dépôts en trésorerie des membres compensateurs détenus au nom de la CDCC à titre de marge à l'égard des positions ouvertes et dans le fonds de compensation. Le montant en trésorerie détenu est comptabilisé en tant qu'actif et un passif équivalent et compensatoire est comptabilisé puisque ces montants sont à payer aux membres compensateurs. Ce qui précède n'a aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.

CDCC – Montants nets à recevoir/à payer dans le cadre des opérations de pension sur titres ouvertes

La CDCC compense des opérations de pension sur titres à revenu fixe. Les opérations de pension sur titres hors cote entre les membres acheteurs et les membres vendeurs de la chambre de compensation font l'objet d'une novation avec la CDCC aux termes de laquelle les droits et les obligations des membres compensateurs dans le cadre des opérations de pension sur titres sont annulés et remplacés par de nouveaux accords avec la CDCC. Une fois la novation effectuée, la CDCC devient la contrepartie des membres acheteurs et des membres vendeurs de la chambre de compensation. En conséquence, le droit contractuel de recevoir et de rembourser le principal des opérations de pension sur titres, de même que le droit contractuel de recevoir et de verser des intérêts sur les opérations de pension sur titres sont transférés à la CDCC. Ces soldes représentent des soldes impayés sur des opérations de pension sur titres ouvertes. Les soldes à recevoir et à payer en cours liés au même membre compensateur sont compensés lorsqu'ils sont libellés dans la même devise et doivent être réglés au cours de la même journée, puisque la CDCC possède un droit juridiquement exécutoire de compenser et a l'intention de procéder au règlement sur la base du montant net. Les soldes incluent le principal initial des opérations de pension sur titres et les intérêts courus, lesquels sont comptabilisés au coût amorti. Puisque la CDCC est la contrepartie centrale, un montant équivalent est comptabilisé aux actifs et aux passifs du Groupe TMX.

Les principaux risques que comportent ces instruments financiers sont le risque de crédit, le risque de marché et le risque de liquidité. Un exposé de ces risques est présenté sous les rubriques **Risque de crédit – CDCC**, **Autre risque de prix du marché – CDCC**, **Risque de liquidité – Soldes avec les membres compensateurs et les adhérents** et **Risque de liquidité – Facilités de crédit et de trésorerie – Activités de compensation**.

Papier commercial

Le Groupe TMX maintient un programme de papier commercial offrant à des investisseurs potentiels du papier commercial jusqu'à concurrence d'une valeur de 500,0 millions de dollars (ou l'équivalent en dollars américains) dont

les diverses échéances sont d'au plus un an à compter de la date d'émission. Le papier commercial porte intérêt à des taux fondés sur la conjoncture de marché en vigueur au moment de l'émission. Le programme de papier commercial est soutenu par la convention de crédit. Le papier commercial émis qui correspond à une obligation non garantie est de rang égal avec toutes les autres obligations non garanties de premier rang du Groupe TMX. DBRS a attribué la note de crédit R-1 (faible) avec une tendance stable au papier commercial.

Le papier commercial est exposé au risque de marché et au risque de liquidité. Un exposé de ces risques est présenté sous les rubriques **Risque de marché – Risque de taux d'intérêt – Papier commercial et obligations non garanties**, **Risque de marché – Risque de change** et **Risque de liquidité – Papier commercial, obligations non garanties et facilité de crédit**.

Obligations non garanties

Les obligations non garanties suivantes du Groupe TMX sont en cours : des obligations non garanties de série B à 4,461 %, d'une durée de dix ans et d'un montant en principal de 250 millions de dollars, des obligations non garanties de série D à 2,997 %, d'une durée de sept ans et d'un montant en principal de 300,0 millions de dollars et des obligations non garanties de série E à 3,779 %, d'une durée de dix ans et d'un montant en principal de 200,0 millions de dollars. Les obligations non garanties ont obtenu et maintiennent la note de crédit A (élevé) avec une tendance stable de DBRS. La juste valeur des obligations non garanties a été obtenue au moyen de cours de marché à titre de données.

Les obligations non garanties sont exposées au risque de marché et au risque de liquidité. Un exposé de ces risques est présenté sous les rubriques **Risque de marché – Risque de taux d'intérêt – Papier commercial et obligations non garanties** et **Risque de liquidité – Papier commercial, obligations non garanties et facilité de crédit**.

Swaps sur rendement total

Nous avons conclu une série de swaps sur rendement total, qui reproduisent synthétiquement les caractéristiques économiques de l'achat de nos actions à titre de couverture économique partielle des droits à la plus-value des unités d'actions de négociation restreinte et des unités d'actions à versement différé.

Nous avons classé nos swaps sur rendement total comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et nous évaluons à la valeur de marché la juste valeur des swaps sur rendement total en inscrivant un ajustement au résultat net. Nous évaluons également simultanément à la valeur de marché l'obligation envers les porteurs d'unités en inscrivant un ajustement au résultat net. La juste valeur est fondée sur le cours des actions ordinaires de la société à la clôture de la période de présentation de l'information financière. La juste valeur des swaps sur rendement total et de l'obligation envers les porteurs d'unités est inscrite au bilan consolidé. Les contrats sont réglés en trésorerie à l'échéance.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, des pertes latentes et des profits réalisés de 2,8 millions de dollars et de 10,8 millions de dollars, respectivement, ont été comptabilisés à l'égard des swaps sur rendement total dans l'état consolidé du résultat net (pertes latentes et profits réalisés de 3,7 millions de dollars et de 6,0 millions de dollars, respectivement, en 2018).

Les swaps sur rendement total sont exposés au risque de crédit et au risque de marché. Ces risques sont décrits aux rubriques **Risque de crédit – Tous les autres** et **Risque de marché**.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Goodwill et immobilisations incorporelles – Évaluation et tests de dépréciation

Nous avons comptabilisé un goodwill et des immobilisations incorporelles évalués à 5 041,2 millions de dollars au 31 décembre 2019, en baisse de 13,7 millions de dollars en regard de 5 054,9 millions de dollars au 31 décembre 2018. La direction a déterminé que les tests de dépréciation en ce qui a trait au goodwill et aux immobilisations incorporelles nécessitent le recours à des estimations comptables critiques.

Le goodwill est comptabilisé au coût à l'acquisition moins toute perte de valeur subséquente. Nous évaluons le goodwill découlant d'un regroupement d'entreprises comme la juste valeur de la contrepartie transférée, diminuée de la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs identifiables repris, tous ces éléments étant évalués à la date d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements, le cas échéant, et de toute perte de valeur. Le coût comprend toutes les dépenses directement attribuables à l'acquisition de l'actif. Le coût des actifs générés en interne comprend les coûts des matières premières et de la main-d'œuvre directe, et tous les autres coûts directement attribuables à la mise en état de fonctionnement d'un actif en vue de son utilisation attendue.

Les immobilisations sont considérées comme étant à durée d'utilité indéterminée lorsque la direction est d'avis que la période pendant laquelle les immobilisations devraient générer des flux de trésorerie nets ne comporte pas de limite prévisible.

Nous effectuons les tests de dépréciation comme suit :

Chaque date de clôture, nous passons en revue la valeur comptable du goodwill et de nos immobilisations incorporelles afin de déterminer s'il existe une indication de dépréciation. Si une telle indication existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée. Le goodwill et les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée ou qui ne sont pas encore prêtes à être mises en service sont soumis à un test de dépréciation au moins annuellement, même s'il n'existe pas d'indication de dépréciation, et la valeur recouvrable est estimée chaque année à la même date.

Pour les besoins des tests de dépréciation, les actifs qui ne peuvent être soumis à un test de dépréciation individuel sont regroupés pour former le plus petit groupe d'actifs qui génère, par leur utilisation continue, des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs (« unité génératrice de trésorerie » ou « UGT »). Pour les besoins des tests de dépréciation, le goodwill acquis dans un regroupement d'entreprises est affecté à l'UGT ou au groupe d'UGT qui devrait bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises et représente le niveau le plus bas auquel le goodwill fait l'objet d'un suivi pour les besoins de gestion interne.

La valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT est fondée sur la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur. Aux fins de l'évaluation de la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont comptabilisés à leur valeur actualisée par application d'un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles du marché quant à la valeur temps de l'argent et aux risques spécifiques à l'actif. Les projections à l'égard des flux de trésorerie couvrent une période de cinq ans, à l'exception de *Formation de capital – Inscriptions*, pour laquelle elles couvrent une période de sept ans, et de *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, pour laquelle elles couvrent une période de huit ans.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT excède sa valeur recouvrable estimative. Les pertes de valeur comptabilisées au titre d'UGT sont d'abord réparties en réduction de la valeur comptable du goodwill affecté aux unités, puis en réduction de la valeur comptable des autres actifs de l'unité au prorata. Les pertes de valeur, de même que toute incidence fiscale différée connexe, sont comptabilisées à l'état consolidé du résultat net.

Une perte de valeur hors trésorerie au titre du goodwill de 18,0 millions de dollars a été constatée relativement à Shorcan en 2019 (se reporter à la rubrique **RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Charge de dépréciation**).

Un degré élevé de jugement doit être exercé pour prédire le rendement futur de l'exploitation et pour estimer les flux de trésorerie. La faiblesse de l'économie due à des facteurs macroéconomiques atténuant l'activité et accroissant les risques est susceptible de se répercuter sur nos activités. Ces facteurs, qui comprennent le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine, le ralentissement du commerce et de l'investissement à l'échelle internationale et les pressions des marchés financiers, pourraient entraîner des charges futures de dépréciation au titre du goodwill et des immobilisations incorporelles. Une charge de dépréciation importante dans l'avenir pourrait avoir une incidence importante sur notre bénéfice net présenté.

Formation de capital – Inscriptions

En 2019, la direction a révisé ses projections de croissance. La direction a relevé trois hypothèses clés, soit le taux d'actualisation avant impôt, le taux de croissance final et les projections de flux de trésorerie, ayant une incidence importante sur l'estimation de la valeur recouvrable.

Négociation de titres de participation

En 2019, la direction a révisé ses projections de croissance. Selon les hypothèses actuelles, la valeur recouvrable du secteur *Négociation de titres de participation* demeure supérieure à sa valeur comptable, de sorte qu'aucune dépréciation n'a été relevée. La direction a relevé trois hypothèses clés, soit le taux d'actualisation avant impôt, le taux de croissance final et les projections de flux de trésorerie, ayant une incidence importante sur l'estimation de la valeur recouvrable.

CDS

En 2019, la direction a révisé ses projections de croissance. Selon les hypothèses actuelles, la valeur recouvrable de l'UGT CDS demeure supérieure à la valeur comptable, de sorte qu'aucune dépréciation n'a été relevée. La direction a relevé trois hypothèses clés, soit le taux d'actualisation avant impôt, le taux de croissance final et les projections de flux de trésorerie, ayant une incidence importante sur l'estimation de la valeur recouvrable.

Négociation et compensation de dérivés – MX et CDCC

En 2019, la direction a révisé ses projections de croissance. Selon les hypothèses actuelles, la valeur recouvrable de l'UGT *Négociation et compensation de dérivés* demeure supérieure à sa valeur comptable et, par conséquent, aucune dépréciation n'a été relevée. La direction a relevé trois hypothèses clés, soit le taux d'actualisation avant impôt, le taux de croissance final et les projections de flux de trésorerie, ayant une incidence importante sur l'estimation de la valeur recouvrable.

Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse – TMX Datalinx

En 2019, la direction a révisé ses projections de croissance. La direction a déterminé que, en ce qui a trait à l'UGT TMX Datalinx, un changement raisonnablement possible d'une ou des hypothèses clés utilisées pour déterminer la valeur recouvrable pourrait faire en sorte que cette UGT subisse une perte de valeur. La direction a relevé trois hypothèses clés,

soit le taux d'actualisation avant impôt, le taux de croissance final et les projections de flux de trésorerie, ayant une incidence importante sur l'estimation de la valeur recouvrable. Les changements dans ces hypothèses qui pourraient faire en sorte que la valeur comptable soit égale à la valeur recouvrable comprennent ce qui suit : une diminution de 3,8 % du taux de croissance final ou une diminution de 18,1 % des flux de trésorerie.

Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse – Trayport

En 2019, la direction a révisé ses projections de croissance. Selon les hypothèses actuelles, la valeur recouvrable de l'UGT Trayport demeure supérieure à sa valeur comptable et, par conséquent, aucune dépréciation n'a été relevée. La direction a relevé trois hypothèses clés, soit le taux d'actualisation avant impôt, le taux de croissance final et les projections de flux de trésorerie, ayant une incidence importante sur l'estimation de la valeur recouvrable.

Autres - Shorcan

Au 31 décembre 2019, nous avons déterminé que la juste valeur de l'UGT Shorcan était inférieure à sa valeur comptable. La juste valeur de Shorcan est passée sous sa valeur comptable en raison surtout de la baisse des projections de produits de l'entreprise, ce qui a entraîné une charge de dépréciation hors trésorerie de 18,0 millions de dollars.

Pour faire cette évaluation de la juste valeur de Shorcan, nous avons effectué le calcul de sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité de Shorcan a été déterminée par application d'un modèle de flux de trésorerie actualisés fondé sur les meilleures estimations de la direction concernant les flux de trésorerie attendus.

Principales informations annuelles

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2019	2018	2017
Produits	806,9 \$	820,7 \$	668,9 \$
Bénéfice net découlant des activités poursuivies	247,6	286,0	191,2
Bénéfice net	247,6	286,0	368,0
Total des actifs (aux 31 décembre)	32 359,7	31 657,9	25 624,8
Passifs non courants (aux 31 décembre)	1 707,6	1 615,7	1 433,3
Résultat par action découlant des activités poursuivies			
De base	4,42	5,14	3,46
Dilué	4,38	5,10	3,43
Résultat par action			
De base	4,42	5,14	6,66
Dilué	4,38	5,10	6,60
Résultat ajusté par action ³⁶			
De base	5,36	5,20	4,69
Dilué	5,31	5,16	4,65
Dividendes en trésorerie déclarés par action ordinaire	2,52	2,24	1,95

³⁶ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

Comparaison de 2019 et de 2018

(Se reporter aux rubriques **RÉSULTATS D'EXPLOITATION** et **LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL – Comparaison de l'exercice clos le 31 décembre 2019 [2019] et de l'exercice clos le 31 décembre 2018 [2018]**)

Comparaison de 2018 et de 2017

Produits

Les produits se sont chiffrés à 820,7 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en hausse de 151,8 millions de dollars, ou de 23 %, par rapport à ceux de 668,9 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. Les produits provenant du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse* rendent compte des produits de quelque 111,7 millions de dollars obtenus de Trayport en 2018 en regard d'environ 4,5 millions de dollars en 2017 (entreprise acquise le 14 décembre 2017), facteur neutralisé en partie par la baisse de 8,6 millions de dollars des produits tirés de TMX Atrium (entreprise vendue le 30 avril 2017). Par suite de l'augmentation des produits de tous nos secteurs d'activité, notre croissance interne des produits s'est établie à 8 % en 2018 (d'après les produits de 820,7 millions de dollars diminués des produits de 111,7 millions de dollars de Trayport et des produits de 1,0 million de dollars de TMX FTSE en 2018, et les produits de 668,9 millions de dollars en 2017, diminués des produits d'environ 4,5 millions de dollars de Trayport au quatrième trimestre de 2017, des produits de 8,6 millions de dollars de TMX Atrium générés jusqu'au 30 avril 2017 et des produits de 2,3 millions de dollars de TMX FTSE).

Bénéfice net, résultat par action et résultat ajusté par action

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le bénéfice net s'est chiffré à 286,0 millions de dollars, ou 5,14 \$ par action ordinaire de base et 5,10 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 368,0 millions de dollars, ou 6,66 \$ par action ordinaire de base et 6,60 \$ par action ordinaire après dilution, pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. Le bénéfice net de 2017 comprenait un profit de 157,8 millions de dollars sur la vente de NGX et de Shorcan Energy et un profit sur les contrats de change à terme se rapportant à l'acquisition de Trayport. Par ailleurs, le bénéfice net de 2017 comprenait le bénéfice de 19,1 millions de dollars, après impôt, provenant de NGX et de Shorcan Energy pour la période allant du 1^{er} janvier 2017 au 14 décembre 2017. Cependant, le bénéfice net a été réduit en 2017 par les coûts d'acquisition liés à l'achat de Trayport et les ajustements hors trésorerie de l'impôt faisant suite à la modification des taux d'imposition des sociétés en Colombie-Britannique et aux États-Unis. Le bénéfice net de 2018 rend compte d'un profit de 26,8 millions de dollars avant et après impôt sur le résultat sur la vente de TMX FTSE, d'un profit de 0,9 million de dollars après impôt issu de la réduction de notre participation dans CanDeal et d'un profit de 2,3 millions de dollars après impôt sur la vente de Contigo. De plus, un recouvrement d'impôt net a résulté du profit sur la vente de NGX en 2018, ce qui a accru le bénéfice net.

Sur le plan de l'exploitation, la diminution nette du bénéfice net indiquée ci-dessus a été compensée en partie par l'incidence de produits plus élevés dans tous nos secteurs d'activité, dont 111,7 millions de dollars se rapportant à Trayport (entreprise acquise le 14 décembre 2017). Cette hausse a été contrebalancée dans une certaine mesure par un accroissement des charges d'exploitation, dont 70,5 millions de dollars se rapportant à Trayport. Par ailleurs, la diminution globale du résultat par action de base et après dilution découle de l'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation en 2018 par rapport à 2017, ainsi que de l'accroissement des charges financières nettes.

Le résultat ajusté dilué par action³⁷ s'est accru de 11 %, passant de 4,65 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 à 5,16 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. L'augmentation du résultat ajusté dilué par action³⁸ s'explique par l'accroissement des produits, dont 111,7 millions de dollars attribuables à Trayport (entreprise acquise le 14 décembre 2017). La hausse des produits a été contrebalancée en partie par celle des charges d'exploitation, dont 70,5 millions de dollars se rapportaient à Trayport. La hausse du résultat ajusté dilué par action³⁹ a été neutralisée en partie par l'incidence d'une augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pendant l'exercice clos le 31 décembre 2018, comparativement à l'exercice clos le 31 décembre 2017, et par les charges financières nettes accrues.

Total des actifs

Notre bilan consolidé au 31 décembre 2018 englobe des soldes impayés sur des opérations de pension sur titres ouvertes qui ont été portés aux soldes avec les adhérents et les membres compensateurs. Ces soldes comportent des montants égaux qui sont compris dans le total des passifs. L'augmentation de 6 033,1 millions de dollars du total des actifs depuis le 31 décembre 2017 résulte des soldes plus élevés à la CDCC au 31 décembre 2018, partiellement neutralisés par la diminution des participations dans des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (par suite de la vente de notre participation dans TMX FTSE en date du 12 avril 2018 et de la réduction de notre participation dans CanDeal en date du 26 octobre 2018).

Passifs non courants

Les passifs non courants au 31 décembre 2018 manifestent une augmentation de 182,4 millions de dollars par rapport à ceux constatés au 31 décembre 2017. Cette hausse découle en majeure partie de l'émission des obligations non garanties de série E de 200,0 millions de dollars en juin 2018.

INFORMATIONS FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(en millions de dollars, sauf les montants par action – non audité)	31 déc. 2019	30 sept. 2019	30 juin 2019	31 mars 2019	31 déc. 2018	30 sept. 2018	30 juin 2018	31 mars 2018
Formation de capital	42,6 \$	43,7 \$	52,6 \$	41,8 \$	45,4 \$	45,1 \$	57,8 \$	50,4 \$
Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe	22,7	23,5	25,6	26,2	28,6	25,1	25,8	29,3
Titres de participation et titres à revenu fixe – compensation, règlement, dépôt et autres services (CDS)	28,4	21,8	23,0	22,3	26,3	20,3	21,0	21,8
Négociation et compensation de dérivés	33,3	33,5	33,8	32,6	35,1	30,2	33,3	31,3
Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse	75,9	73,6	75,6	74,6	73,8	72,1	70,7	72,7
Autres	(0,1)	0,2	(0,3)	—	2,0	—	0,9	1,7
Produits	202,8	196,3	210,3	197,5	211,2	192,8	209,5	207,2
Charges d'exploitation	106,3	104,7	106,2	107,3	114,2	106,3	119,7	111,5
Bénéfice d'exploitation	96,5	91,6	104,1	90,2	97,0	86,5	89,8	95,7
Bénéfice net	47,5	61,7	77,2	61,2	69,8	57,5	95,6	63,1
Résultat par action ⁴⁰								
De base	0,85	1,10	1,38	1,10	1,25	1,03	1,72	1,14
Dilué	0,84	1,09	1,37	1,09	1,24	1,02	1,71	1,13

³⁷ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

³⁸ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

³⁹ Voir l'analyse à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS*.

⁴⁰ L'information portant sur le résultat par action est fondée sur le bénéfice net.

Comparaison du quatrième trimestre de 2019 et du quatrième trimestre de 2018

- Les produits se sont chiffrés à 202,8 millions de dollars au quatrième trimestre de 2019, en baisse de 8,4 millions de dollars, ou 4 %, par rapport à ceux de 211,2 millions de dollars au quatrième trimestre de 2018, du fait surtout de la diminution des produits provenant des secteurs *Formation de capital*, *Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*, *Négociation et compensation de dérivés* ainsi que du secteur *Autres*, facteur compensé en partie par l'accroissement des produits de Trayport et de la CDS.
- Les charges d'exploitation se sont établies à 106,3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2019, en baisse de 7,9 millions de dollars, ou 7 %, par rapport à celles de 114,2 millions de dollars inscrites au quatrième trimestre de 2018. Cette diminution des charges s'explique pour l'essentiel par la baisse de 7,2 millions de dollars des charges au titre des régimes incitatifs à court terme et à long terme liés au rendement destinés aux employés. Cette baisse a été contrebalancée par certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS qui étaient auparavant compensés mais qui sont désormais inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives*. Les montants reclassés dans les *frais de vente et charges générales et administratives* ont été de 5,3 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2019 et de 3,6 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2018.
- Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2019 s'est chiffré à 47,5 millions de dollars, ou 0,85 \$ par action ordinaire de base et 0,84 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 69,8 millions de dollars, ou 1,25 \$ par action ordinaire de base et 1,24 \$ par action ordinaire après dilution, au quatrième trimestre de 2018. La baisse du bénéfice net et du résultat par action est attribuable à une charge de dépréciation hors trésorerie de 18,0 millions de dollars liée à Shorcan et à la baisse des produits, en grande partie compensées par la diminution des charges d'exploitation. La diminution du résultat dilué par action a également découlé de l'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au quatrième trimestre de 2019 comparativement au quatrième trimestre de 2018.
- Au cours du quatrième trimestre de 2019, les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont augmenté par rapport au quatrième trimestre de 2018, du fait d'une hausse de la trésorerie liée aux clients et autres débiteurs, aux charges payées d'avance, aux autres actifs et passifs ainsi qu'aux fournisseurs et autres créditeurs. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par une augmentation de l'impôt payé.
- Au quatrième trimestre de 2019, les sorties de trésorerie liées aux activités de financement ont été inférieures à celles du quatrième trimestre de 2018. Au quatrième trimestre de 2018, nous avons affecté 400,0 millions de dollars en trésorerie au remboursement de nos obligations non garanties de série A. Au quatrième trimestre de 2019, les intérêts payés ont également diminué de 5,0 millions de dollars par rapport au quatrième trimestre de 2018. Toutefois, pendant le quatrième trimestre de 2019, la trésorerie liée aux activités de financement affectée au remboursement de papier commercial a connu une augmentation nette de 348,0 millions de dollars.
- Au cours du quatrième trimestre de 2019, les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement ont surpassé celles du quatrième trimestre de 2018, au cours duquel nous avons tiré de la trésorerie des activités d'investissement. Une diminution de la trésorerie de 32,5 millions de dollars a été constatée au cours du quatrième trimestre de 2019 par rapport au quatrième trimestre de 2018, du fait d'un achat net de titres négociables. En outre, au cours du quatrième trimestre de 2018, nous avons tiré un produit de 13,5 millions de dollars de la vente de participations et d'entreprises.

Comparaison du quatrième trimestre de 2019 et du troisième trimestre de 2019

- Les *produits* se sont chiffrés à 202,8 millions de dollars au quatrième trimestre de 2019, en hausse de 6,5 millions de dollars par rapport à ceux du troisième trimestre de 2019, par suite de l'augmentation des produits de la CDS et du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*. Certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, sont désormais inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives*. Le montant reclassé dans les produits générés par la CDS au quatrième trimestre de 2019 s'est élevé à 5,3 millions de dollars. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par une baisse des produits du secteur *Formation de capital* et de la *négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*.
- Les *charges d'exploitation* affichent une hausse au quatrième trimestre de 2019 par rapport au troisième trimestre de 2019. Certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, sont désormais inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives*. Les montants reclassés dans les *frais de vente et charges générales et administratives* se sont élevés à 5,3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2019. Une augmentation des charges d'exploitation au titre des *frais de vente et charges générales et administratives* a également été inscrite, ce qui comprend des dépenses liées aux projets et des droits ainsi que des coûts de dotation en personnel. Ces augmentations ont été contrebalancées en grande partie par le recul d'environ 2,3 millions de dollars et d'environ 8,0 millions de dollars, respectivement, des charges au titre des régimes incitatifs à court terme et à long terme liés au rendement destinés aux employés. Les charges au titre des régimes à long terme ont reculé d'environ 4,0 millions de dollars en raison de la baisse du cours de notre action entre le troisième trimestre de 2019 et le quatrième trimestre de 2019 ainsi que de la reprise d'un montant d'environ 4,0 millions de dollars se rapportant à des incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés ayant fait l'objet d'une renonciation lors de la conclusion d'une entente intervenue le 10 janvier 2020 à l'égard du départ à la retraite du chef de la direction.
- Le *bénéfice d'exploitation* a affiché une augmentation entre le troisième trimestre de 2019 et le quatrième trimestre de 2019, contrebalancée en partie par l'accroissement des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net* du quatrième trimestre de 2019 s'est chiffré à 47,5 millions de dollars, ou 0,85 \$ par action ordinaire de base et 0,84 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 61,7 millions de dollars, ou 1,10 \$ par action ordinaire de base et 1,09 \$ par action ordinaire après dilution au troisième trimestre de 2019. La baisse du bénéfice net est attribuable en grande partie à une charge de dépréciation de 18,0 millions de dollars liée à Shorcan au quatrième trimestre 2019.

Comparaison du troisième trimestre de 2019 et du deuxième trimestre de 2019

- Les *produits* se sont chiffrés à 196,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2019, en baisse de 14,0 millions de dollars par rapport à ceux du deuxième trimestre de 2019, du fait de la diminution des produits dans tous les secteurs, notamment dans le secteur *Formation de capital* par suite de la baisse des droits d'inscription additionnelle, le secteur *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe*, ainsi que le secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*.

- Les *charges d'exploitation* ont reculé au troisième trimestre de 2019 par rapport à celles du deuxième trimestre de 2019, reflétant une diminution des charges liées au recentrage stratégique, une baisse des dépenses liées aux projets et des droits, ainsi qu'une hausse des charges recouvrables. Ces diminutions ont été contrebalancées dans une certaine mesure par l'accroissement d'environ 3,9 millions de dollars des charges au titre des régimes incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés par suite de la hausse du cours de notre action.
- Le *bénéfice d'exploitation* a reculé entre le deuxième trimestre de 2019 et le troisième trimestre de 2019 par suite de la diminution des produits, atténuée par la baisse des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net* du troisième trimestre de 2019 s'est chiffré à 61,7 millions de dollars, ou 1,10 \$ par action ordinaire de base et 1,09 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 77,2 millions de dollars, ou 1,38 \$ par action ordinaire de base et 1,37 \$ par action ordinaire après dilution, au deuxième trimestre de 2019. Les produits ont reculé au troisième trimestre de 2019 en regard du deuxième trimestre de 2019, ce qui a été neutralisé en partie par la diminution des charges d'exploitation.

Comparaison du deuxième trimestre de 2019 et du premier trimestre de 2019

- Les *produits* se sont chiffrés à 210,3 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, en hausse de 12,8 millions de dollars par rapport à ceux du premier trimestre de 2019, du fait de l'augmentation des produits des secteurs *Formation de capital* par suite de l'accroissement des droits d'inscription additionnelle, *Négociation et compensation de dérivés*, ainsi que *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, propulsés par Trayport.
- Les *charges d'exploitation* ont reculé au deuxième trimestre de 2019 par rapport à celles du premier trimestre de 2019, reflétant une diminution des charges liées au recentrage stratégique, une baisse des cotisations sociales et des ajustements des prestations de retraite, ainsi qu'un recul des *amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles*. Ces diminutions ont été contrebalancées dans une large mesure par l'accroissement des indemnités de départ, des dépenses liées aux projets, des charges au titre des régimes incitatifs à long terme liés au rendement destinés aux employés, ainsi que des charges et des coûts de transaction liés à VisoTech (entreprise acquise le 15 mai 2019).
- Le *bénéfice d'exploitation* a progressé entre le premier trimestre de 2019 et le deuxième trimestre de 2019 par suite de l'accroissement des produits et de la baisse des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net* du deuxième trimestre de 2019 s'est chiffré à 77,2 millions de dollars, ou 1,38 \$ par action ordinaire de base et 1,37 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 61,2 millions de dollars, ou 1,10 \$ par action ordinaire de base et 1,09 \$ par action ordinaire après dilution, au premier trimestre de 2019. Les produits ont été considérablement plus élevés et les charges d'exploitation ont diminué au cours du deuxième trimestre de 2019 en regard du premier trimestre de 2019. Un profit après impôt d'environ 2,0 millions de dollars (0,04 \$ par action de base et après dilution) a également été réalisé sur la vente de la participation dans la Bourse des Bermudes et un recouvrement d'impôt différé de 4,3 millions de dollars a découlé de la réduction du taux d'imposition des sociétés de l'Alberta (0,08 \$ par action de base et après dilution) au cours du deuxième trimestre de 2019.

Comparaison du premier trimestre de 2019 et du quatrième trimestre de 2018

- Les *produits* se sont chiffrés à 197,5 millions de dollars au premier trimestre de 2019, en baisse de 13,7 millions de dollars par rapport à ceux du quatrième trimestre de 2018, du fait de la diminution des produits des secteurs *Formation de capital, Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe, Négociation et compensation de dérivés* et *Autres*, facteurs compensés en partie par l'accroissement des produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*, propulsés par Trayport. Certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, ont été inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives* au quatrième trimestre de 2019 et au quatrième trimestre de 2018. Le montant reclassé dans les produits générés par la CDS au quatrième trimestre de 2018 s'est élevé à 3,6 millions de dollars.
- Les *charges d'exploitation* ont reculé au premier trimestre de 2019 par rapport à celles du quatrième trimestre de 2018, reflétant une diminution de 1,1 million de dollars se rapportant à Contigo (entreprise vendue le 30 novembre 2018), une baisse de 1,7 million de dollars des charges au titre des régimes incitatifs liés au rendement destinés aux employés, un recul de 2,5 millions de dollars des indemnités de départ, une réduction de 2,5 millions de dollars des dépenses liées aux projets et une diminution de 2,5 millions de dollars des *charges au titre des systèmes d'information et de négociation*. Ces diminutions ont été contrebalancées en partie par l'accroissement de 3,5 millions de dollars des cotisations sociales et de 3,3 millions de dollars des charges liées au recentrage stratégique au premier trimestre de 2019. En outre, certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, ont été inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives* au quatrième trimestre de 2019 et au quatrième trimestre de 2018. Le montant reclassé dans les *frais de vente et charges générales et administratives* au quatrième trimestre de 2018 s'est élevé à 3,6 millions de dollars.
- Le *bénéfice d'exploitation* a reculé entre le quatrième trimestre de 2018 et le premier trimestre de 2019, la diminution des produits ayant été contrebalancée en partie par la baisse des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net* du premier trimestre de 2019 s'est chiffré à 61,2 millions de dollars, ou 1,10 \$ par action ordinaire de base et 1,09 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 69,8 millions de dollars, ou 1,25 \$ par action ordinaire de base et 1,24 \$ par action ordinaire après dilution, au quatrième trimestre de 2018. Dans l'ensemble, la diminution des produits a été contrebalancée en partie par la baisse des charges d'exploitation au premier trimestre de 2019 par rapport au quatrième trimestre de 2018. Un profit d'environ 2,3 millions de dollars après impôt (0,04 \$ par action de base et après dilution) sur la vente de Contigo et un profit de 0,9 million de dollars après impôt (0,02 \$ par action de base et après dilution) sur la réduction de notre participation dans CanDeal ont été réalisés au quatrième trimestre de 2018. Par ailleurs, le bénéfice net rend compte d'un recouvrement d'impôt net par suite du profit sur la vente de NGX, qui a donné lieu à un avantage fiscal d'environ 2,0 millions de dollars (0,04 \$ par action de base et après dilution) au quatrième trimestre de 2018.

Comparaison du quatrième trimestre de 2018 et du troisième trimestre de 2018

- Les *produits* ont totalisé 211,2 millions de dollars au quatrième trimestre de 2018, en hausse de 18,4 millions de dollars en regard du troisième trimestre de 2018, par suite d'augmentations dans tous les secteurs d'exploitation. Certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, ont été inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives* au quatrième trimestre de 2019 et au quatrième trimestre de 2018. Le montant reclassé dans les produits générés par la CDS au quatrième trimestre de 2018 s'est élevé à 3,6 millions de dollars.
- Les *charges d'exploitation* ont augmenté de 7,9 millions de dollars au quatrième trimestre de 2018 comparativement au troisième trimestre de 2018. Les charges au titre des systèmes d'information et de négociation se sont accrues et les charges recouvrables se rapportant aux produits plus élevés ont augmenté au quatrième trimestre de 2018 par rapport au troisième trimestre de 2018. En outre, certains coûts recouvrables liés aux activités de compensation de la CDS, qui étaient auparavant compensés, ont été inclus à la fois dans les produits de la CDS et dans les *frais de vente et charges générales et administratives* au quatrième trimestre de 2019 et au quatrième trimestre de 2018. Le montant reclassé dans les *frais de vente et charges générales et administratives* au quatrième trimestre de 2018 s'est élevé à 3,6 millions de dollars.
- Le *bénéfice d'exploitation* a progressé au quatrième trimestre de 2018 en regard du troisième trimestre de 2018, rendant compte de produits plus élevés neutralisés en partie par des charges d'exploitation accrues.
- Le *bénéfice net* du quatrième trimestre de 2018 s'est élevé à 69,8 millions de dollars, ou 1,25 \$ par action ordinaire de base et 1,24 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 57,5 millions de dollars, ou de 1,03 \$ par action ordinaire de base et de 1,02 \$ par action ordinaire après dilution, au troisième trimestre de 2018. Le quatrième trimestre de 2018 a donné lieu à un profit d'environ 2,3 millions de dollars après impôt (0,04 \$ par action de base et après dilution) sur la vente de Contigo et à un profit de 0,9 million de dollars après impôt (0,02 \$ par action de base et après dilution) sur la réduction de notre participation dans CanDeal. Par ailleurs, le bénéfice net rend compte d'un recouvrement d'impôt découlant du profit sur la vente de NGX, qui a donné lieu à un avantage fiscal d'environ 2,0 millions de dollars (0,04 \$ par action de base et après dilution) au quatrième trimestre de 2018.

Comparaison du troisième trimestre de 2018 et du deuxième trimestre de 2018

- Les *produits* se sont chiffrés à 192,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2018, en baisse de 16,7 millions de dollars par rapport à ceux du deuxième trimestre de 2018, du fait de la diminution des produits des secteurs *Formation de capital et Négociation et compensation de dérivés* ainsi que de la baisse des produits des secteurs *Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe* et CDS. Ces baisses ont été compensées en partie par l'accroissement des produits du secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*. Les produits tirés de Trayport n'ont pas varié pour l'essentiel entre le deuxième trimestre de 2018 et le troisième trimestre de 2018.
- Les *charges d'exploitation* ont décliné de 13,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 par rapport à celles du deuxième trimestre de 2018. Nous avons comptabilisé une provision au titre des taxes à la consommation de 7,6 millions de dollars et un paiement de 4,5 millions de dollars au titre des résiliations de baux au cours du deuxième trimestre de 2018.
- Le *bénéfice d'exploitation* a diminué entre le deuxième trimestre de 2018 et le troisième trimestre de 2018 du fait de la baisse des produits, laquelle a été atténuée par les charges d'exploitation moins élevées.

- Le *bénéfice net* du troisième trimestre de 2018 s'est élevé à 57,5 millions de dollars, ou 1,03 \$ par action ordinaire de base et 1,02 \$ par action ordinaire après dilution, contre un bénéfice net de 95,6 millions de dollars, ou 1,72 \$ par action ordinaire de base et 1,71 \$ par action ordinaire après dilution, au deuxième trimestre de 2018. La vente de notre participation dans TMX FTSE a donné lieu à un profit de 26,8 millions de dollars avant et après l'impôt sur le résultat (0,48 \$ par action de base et après dilution) au deuxième trimestre de 2018. De plus, au cours du deuxième trimestre de 2018, une diminution de la charge d'impôt sur le résultat découlant de la réalisation et de l'utilisation d'une perte en capital est venue réduire le taux d'impôt effectif de ce trimestre. Nous avons réalisé une perte en capital dans le cadre de la liquidation d'une société en commandite, engendrant un avantage fiscal d'environ 11,8 millions de dollars. Cette perte en capital a servi à éliminer l'impôt sur le résultat de 3,8 millions de dollars qui aurait autrement été exigible sur la vente de notre participation dans TMX FTSE au cours du deuxième trimestre de 2018 et à réduire l'impôt de 8,0 millions de dollars sur la vente de NGX en 2017. Par ailleurs, la tranche non imposable du gain en capital sur la vente de notre participation dans TMX FTSE a donné lieu à un avantage fiscal d'environ 3,3 millions de dollars. Le bénéfice net a également décliné en raison de la diminution du *bénéfice d'exploitation* entre le deuxième trimestre de 2018 et le troisième trimestre de 2018.

Comparaison du deuxième trimestre de 2018 et du premier trimestre de 2018

- Les *produits* se sont chiffrés à 209,5 millions de dollars au deuxième trimestre de 2018, en hausse de 2,3 millions de dollars par rapport à ceux du premier trimestre de 2018, par suite de l'augmentation des produits des secteurs *Formation de capital* et *Négociation et compensation de dérivés*, qui a été contrebalancée en grande partie par la diminution des produits des secteurs *Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*, *CDS* et *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*.
- Les *charges d'exploitation* du deuxième trimestre de 2018 se sont accrues de 8,2 millions de dollars par rapport à celles du premier trimestre de 2018, reflétant une provision au titre des taxes à la consommation de 7,6 millions de dollars (0,10 \$ par action de base et après dilution), un paiement de 4,5 millions de dollars (0,06 \$ par action de base et après dilution) se rapportant à des résiliations de baux et des frais plus élevés se rapportant aux facilités de trésorerie. Ces hausses ont été neutralisées en partie par une diminution d'environ 2,0 millions de dollars des indemnités de départ et par une baisse d'environ 2,1 millions de dollars des cotisations sociales.
- Le *bénéfice d'exploitation* a diminué entre le premier trimestre de 2018 et le deuxième trimestre de 2018 du fait de *charges d'exploitation* plus élevées, facteur contrebalancé en partie par une hausse des produits.
- Le *bénéfice net* du deuxième trimestre de 2018 s'est chiffré à 95,6 millions de dollars, ou 1,72 \$ par action ordinaire de base et 1,71 \$ par action après dilution, contre un *bénéfice net* de 63,1 millions de dollars, ou 1,14 \$ par action ordinaire de base et 1,13 \$ par action après dilution, au premier trimestre de 2018. La vente de notre participation dans TMX FTSE a donné lieu à un profit de 26,8 millions de dollars avant et après l'impôt sur le résultat (0,48 \$ par action de base et après dilution). De plus, au cours du deuxième trimestre de 2018, une diminution de la charge d'impôt sur le résultat découlant de la réalisation et de l'utilisation d'une perte en capital est venue réduire le taux d'impôt effectif de ce trimestre. Nous avons réalisé une perte en capital dans le cadre de la liquidation d'une société en commandite, engendrant un avantage fiscal d'environ 11,8 millions de dollars. Cette perte en capital a servi à éliminer l'impôt sur le résultat de 3,8 millions de dollars qui aurait autrement été exigible sur la vente de notre participation dans TMX FTSE au cours du deuxième trimestre de 2018 et à réduire l'impôt de 8,0 millions de dollars sur la vente de NGX en 2017. Par ailleurs, la tranche non imposable du gain en capital sur la vente de notre participation dans TMX FTSE a donné lieu à un avantage fiscal

d'environ 3,3 millions de dollars. Ces hausses du bénéfice net ont été neutralisées dans une certaine mesure par la diminution du *bénéfice d'exploitation* entre les premier et deuxième trimestres de 2018.

GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Sommaire

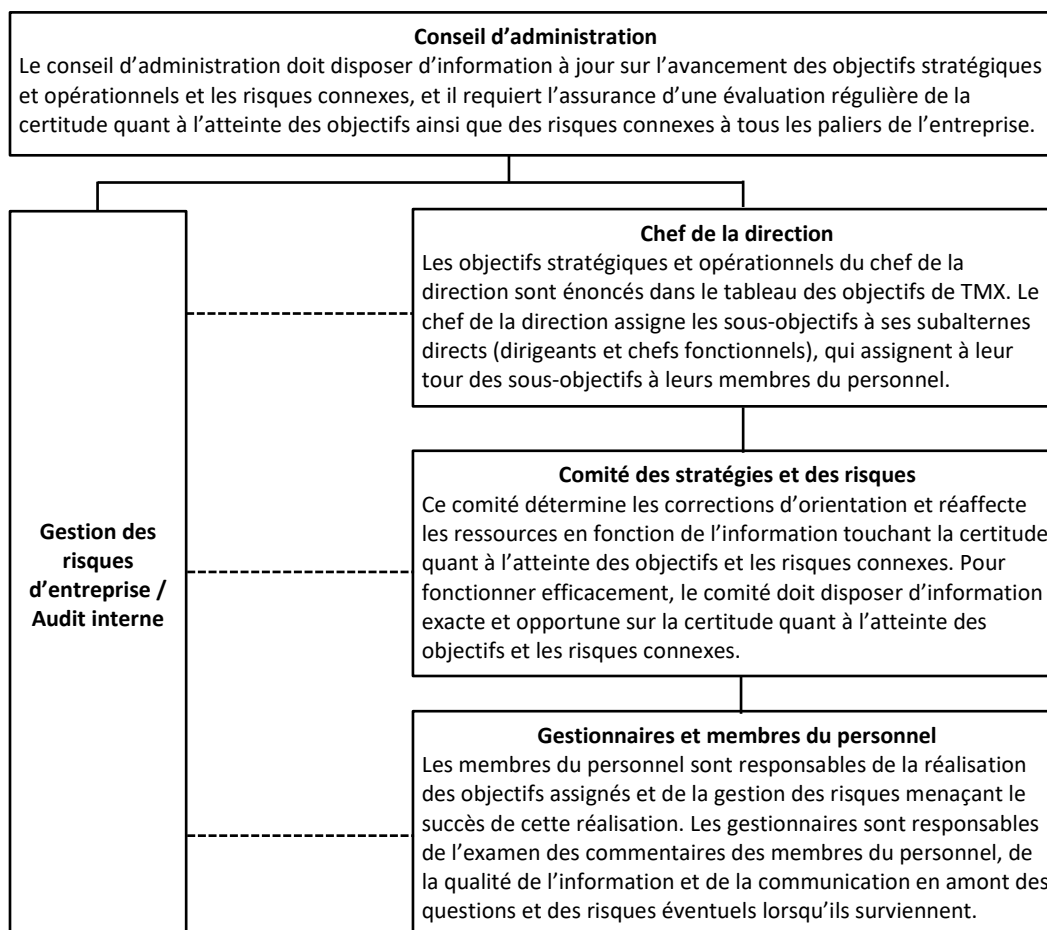
Le Groupe TMX fournit des services cruciaux aux marchés financiers canadiens et aux marchés mondiaux des marchandises. Notre capacité de mettre en œuvre nos stratégies d'entreprise et d'affaires repose sur une gestion efficace des risques liés à l'atteinte de nos objectifs. La gestion des risques d'entreprise vise à aider et à soutenir les entreprises dans la poursuite de leurs objectifs de façon à ce que les conséquences des activités que nous menons à l'échelle de l'entreprise soient transparentes et bien comprises, qu'elles respectent notre appétence pour le risque, qu'elles maintiennent un juste équilibre entre le risque et le rendement et qu'elles alimentent le processus de formulation des stratégies d'entreprise.

Nous avons relevé certains principes qui guident notre gestion des risques, dont les suivants :

- Nous promouvons et maintenons, à l'échelle de l'entreprise, une culture d'intégrité qui met l'accent sur l'importance d'une gestion efficace des risques intégrée aux activités quotidiennes et aux processus décisionnels et qui encourage une communication franche et directe.
- Nos unités d'exploitation et nos fonctions internes sont responsables des objectifs et donc des risques qu'elles assument dans le cadre de leurs activités, et elles sont tenues responsables de la gestion efficace de ces risques, avec l'appui de la fonction de gestion des risques et de la fonction d'audit interne. Le Groupe TMX utilise cinq lignes de responsabilité (voir plus bas) qui renforcent le modèle à trois lignes de défense tout en valorisant le rôle de la haute direction et du conseil d'administration dans la gestion des risques. Nous définissons de manière adéquate les rôles, les responsabilités et les pouvoirs connexes en matière de prise de risques à l'échelle de l'entreprise.
- Nous avons recours à des processus de gestion des risques efficaces et uniformes à l'échelle de l'entreprise pour faire en sorte que les objectifs et les risques soient transparents et bien compris et qu'ils respectent un niveau convenu et approuvé d'appétence pour le risque.
- Nous déployons les ressources nécessaires et disposons d'outils, de méthodes, de modèles et de technologies efficaces aux fins de la prise en charge de nos processus de gestion des risques.
- Notre cadre de gestion des risques d'entreprise est conforme aux normes du secteur et aux exigences juridiques et réglementaires, et il fait l'objet de réévaluations régulières.

La gestion des risques est essentielle au succès de l'exécution de notre plan stratégique. Par conséquent, nous avons adopté une approche de gestion des risques en fonction des objectifs. Plutôt que de gérer individuellement nos risques, nous nous servons de cette approche pour gérer les occasions, les incertitudes et les menaces quant à l'atteinte de nos objectifs. Une approche de gestion des risques en fonction des objectifs ne change pas les risques auxquels fait face notre organisation. Elle rattache plutôt les processus à nos objectifs, permettant ainsi l'affectation appropriée de ressources à l'échelle de l'entreprise. Comme l'illustre le diagramme ci-dessous, dans le cadre d'une approche de gestion des risques en fonction des objectifs, les cadres dirigeants doivent, sous la supervision du conseil d'administration, i) définir clairement les rôles dans les différentes entreprises; ii) formuler explicitement les exigences en matière de

risques et d'assurances; et iii) établir les objectifs commerciaux nécessitant des processus plus formels et visibles d'évaluation des risques. Cette approche permet d'intégrer les objectifs, les risques, les traitements des risques et la performance de l'entreprise. Le conseil d'administration a établi un ensemble d'objectifs commerciaux et le comité des stratégies et des risques, un comité de gestion du Groupe TMX, détermine les principaux risques pesant sur le succès de l'atteinte de nos objectifs, cerne les risques nouveaux ou émergents, évalue notre stratégie d'exécution et affecte les ressources en fonction des besoins.



Les principaux risques relevés s'établissent comme suit :

Concurrence : Nous sommes en concurrence avec d'autres bourses à l'échelle nationale et internationale en ce qui concerne les inscriptions, les titres de participation sur les marchés au comptant et la négociation d'options sur actions. L'anémie des marchés financiers a engendré des conditions difficiles pour la mobilisation de capitaux.

Risque de marché et risques macroéconomiques : Une importante part de nos produits d'exploitation provient de la négociation. Tout comme sur d'autres bourses, ces produits sont très sensibles aux conditions macroéconomiques. La plus grande concentration géographique de nos produits se trouve au Canada. Comme la majeure partie de nos activités sont exercées au pays, les facteurs macroéconomiques tels que la croissance du PIB, la réglementation, les taux d'intérêt, la volatilité et la vigueur du marché peuvent se répercuter sur nos activités.

Risque lié à l'exécution : Nous sommes exposés au risque d'être dans l'incapacité de prioriser les mesures nécessaires à la réalisation de notre stratégie et à l'atteinte de nos objectifs de manière efficace et efficiente.

Cyber-risque : Nos processus et nos réseaux et ceux de nos tiers fournisseurs de services pourraient être exposés à des risques liés à l'information, comme l'accès non autorisé, des virus informatiques, des attaques par déni de service et d'autres problèmes de sécurité.

Risque lié à la concentration : Une grande partie de l'économie canadienne repose sur les activités des secteurs des ressources naturelles et de l'énergie et, à ce titre, nous sommes exposés aux ralentissements dans ces secteurs, car ils peuvent se répercuter sur les activités de formation de capital ainsi que de négociation et compensation.

Risque lié aux personnes clés : Si des postes de haute direction clés devenaient vacants, un risque pourrait se poser quant à l'exécution de notre stratégie.

Ces risques et incertitudes sont décrits plus en détail ci-après. Les risques et incertitudes dont il est question dans la présente rubrique ne sont pas les seuls auxquels le Groupe TMX est exposé. D'autres risques et incertitudes dont nous n'avons actuellement pas connaissance ou que nous considérons actuellement comme peu importants pourraient aussi avoir un effet défavorable sur nos activités. Si l'un ou l'autre des risques suivants se matérialisait, cela pourrait avoir un effet défavorable sur notre réputation, nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation.

Risque lié à la concurrence

Nous sommes exposés au risque que des concurrents existants ou des nouveaux venus, y compris des fournisseurs de technologies perturbatrices, mettent à l'épreuve notre modèle d'affaires et nos objectifs commerciaux.

Nos activités du secteur Formation de capital font concurrence à d'autres bourses et à d'autres plateformes de financement.

Nous livrons concurrence aux bourses nord-américaines dans un vaste éventail de secteurs, de même qu'à l'échelle mondiale à l'égard des nouvelles inscriptions, notamment en ce qui a trait aux sociétés du secteur des ressources et aux PME. Nous concurrençons également des bourses nord-américaines et internationales en vue d'obtenir des inscriptions canadiennes. Au pays, nous rivalisons présentement avec deux autres bourses pour l'obtention d'inscriptions.

Bien que certains émetteurs canadiens envisagent de s'inscrire à la cote d'une autre importante bourse nord-américaine ou internationale, la grande majorité d'entre eux s'inscrivent à la cote de la TSX ou de la TSXV et n'ignorent pas nos marchés. Nous rivalisons également avec des institutions et divers participants au marché qui offrent d'autres formes de financement, y compris des capitaux privés, le capital-risque et d'autres sources de financement par emprunt.

La TSX, la TSXV et Alpha font face à une concurrence de la part d'autres bourses, d'autres marchés boursiers et d'autres mécanismes de négociation.

Nous faisons face à une concurrence des autres bourses, en particulier celles des États-Unis, étant donné que les activités de placement se mondialisent de plus en plus. Ces concurrents peuvent notamment chercher à attirer des émetteurs canadiens inscrits à la cote de l'une de nos bourses. À titre d'exemple, l'un de nos concurrents situé aux États-Unis exploite une bourse sur le marché canadien. Il se pourrait qu'en plus de courtiser les émetteurs canadiens pour obtenir

leur inscription et leurs activités de négociation, ce concurrent fasse une percée dans d'autres secteurs où nous exerçons actuellement des activités.

Par ailleurs, la diversité des autres marchés et bourses des États-Unis où se négocient des titres canadiens, notamment les marchés anonymes et les mécanismes d'internalisation, exerce une pression concurrentielle accrue sur nos activités. Par exemple, certains participants du marché aux États-Unis, appelés grossistes, sont actuellement en mesure de payer nos clients pour les flux d'ordres en vertu des lois et des règlements américains en matière de valeurs mobilières. Cette pratique est interdite au Canada, ce qui nous désavantage. L'OCRCVM a publié des directives et un avis technique afin de clarifier les exigences applicables aux courtiers en valeurs mobilières lorsque les ordres visant les titres canadiens sont exécutés hors des marchés canadiens; il s'agit là d'une étape importante de la démarche de l'OCRCVM pour régler les problèmes concernant l'acheminement des ordres aux États-Unis. Notre incapacité éventuelle de demeurer concurrentiels dans l'exécution des ordres pourrait faire diminuer le volume d'opérations sur nos bourses portant sur tous les titres d'émetteurs inscrits aussi sur d'autres bourses et avoir une incidence défavorable sur nos résultats d'exploitation. Notre part de marché combinée (englobant la TSX, la TSXV et Alpha) du volume total d'opérations portant sur des titres d'émetteurs canadiens inscrits aussi sur d'autres bourses s'est établie à environ 31 % en 2019, en hausse par rapport à 30 % en 2018. Notre équipe de vente spécialisée dans les titres de participation sur les marchés au comptant vise à accroître le nombre de participants étrangers et le volume d'ordres en faisant la promotion des avantages associés à la négociation à la TSX, à la TSXV et à Alpha.

La concurrence s'est intensifiée à l'échelle nationale à l'égard des activités de négociation de titres de participation sur les marchés au comptant depuis la constitution de SNP au Canada. Les progrès technologiques ont diminué les entraves à l'accès et ont mené à la création d'une multitude de bourses pour la négociation des titres inscrits à la TSX et à la TSXV. On compte actuellement 15 marchés boursiers au Canada qui négocient des titres inscrits à la TSX ou à la TSXV, notamment des marchés anonymes ou publics. Il existe également des mécanismes pointus visant à intégrer les flux d'ordres, des courtiers-fournisseurs de liquidité et des routeurs d'ordres intelligents qui facilitent les activités de négociation sur les autres marchés. Les nouveaux venus sur le marché ont fragmenté une part du marché boursier canadien et une pression concurrentielle importante provenant des acteurs existants et des nouveaux venus potentiels continue de s'exercer sur nous. Compte non tenu des applications intentionnelles, en ce qui concerne les émissions que nous négocions, notre part du marché combinée de la négociation de valeurs mobilières au pays s'est établie à 65 %⁴¹ en 2019, en baisse par rapport à 67 % en 2018. Nous négocions uniquement des titres qui sont inscrits à la cote de la TSX ou de la TSXV. Compte non tenu des applications intentionnelles, pour toutes les émissions inscrites au Canada, notre part du marché combinée de la négociation de valeurs mobilières au pays ressortait à 57 % en 2019, en baisse en regard de 58 % en 2018.

Ces bourses peuvent, entre autres choses, réagir plus rapidement à la pression concurrentielle, élaborer des produits et des services qui sont similaires ou constituent des substituts à ceux offerts par la TSX, la TSXV et Alpha et que les clients préfèrent, concevoir et élargir l'infrastructure de leurs réseaux et leurs gammes de produits avec plus d'efficacité, s'adapter plus rapidement aux nouvelles technologies et aux nouvelles attentes des clients et utiliser une technologie plus conviviale et plus fiable que celle de nos bourses. Si ces entreprises parviennent à attirer un nombre important d'ordres ou si d'autres changements de structures se produisent sur le marché et ont une incidence défavorable sur notre capacité de maintenir une concurrence efficace, nos produits tirés des activités d'inscription et de négociation ainsi que de notre secteur *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse* pourraient diminuer de façon importante.

⁴¹ Source : OCRCVM.

La concurrence est également vive sur les marchés au comptant, sur lesquels nos concurrents peuvent fixer des prix plus intéressants pour leurs produits et services liés à la négociation et aux données. Bien que nous ayons modifié la tarification afin d'attirer une liquidité accrue sur nos marchés, le contexte concurrentiel dans lequel nous évoluons exerce d'importantes pressions sur la tarification de nos produits de négociation ou d'information boursière. Certains concurrents pourraient tenter d'augmenter leur part de marché en ce qui a trait à la négociation en réduisant leurs droits de négociation ou en offrant aux fournisseurs de liquidité des réductions plus importantes, des prix renversés ou d'autres formes d'incitatifs financiers ou autres, ou une combinaison de ces offres. Par le passé, nous avons réduit nos droits de négociation de titres de participation; nous pourrions, à l'avenir, être tenus de modifier notre tarification en réaction aux pressions exercées par la concurrence dans ce domaine. Si nous n'arrivons pas à offrir une tarification concurrentielle, cela pourrait avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

La MX et la CDCC font face à la concurrence d'autres marchés.

Bien que la MX soit la seule bourse canadienne de produits dérivés financiers offrant des produits normalisés et que la CDCC soit la seule chambre de compensation de ces produits dont le siège social se trouve au Canada, leurs différentes activités sont exposées à des risques. La MX fait déjà concurrence, notamment, à des bourses d'options et d'autres dérivés, ainsi qu'au marché hors cote. Cette concurrence existe particulièrement aux États-Unis, mais également en Europe et en Asie. Par exemple, aux États-Unis, la MX rivalise sur le marché de la négociation des options sur actions simples et des contrats à terme normalisés sur actions visant des titres interinscrits d'émetteurs canadiens. Toutefois, les options et les contrats à terme normalisés sur actions négociés aux États-Unis ne sont pas fongibles avec celles qui sont négociées au Canada. De plus, la réforme de la réglementation régissant le marché hors cote qui est en cours au Canada pourrait entraîner l'arrivée de nouveaux concurrents dans le secteur canadien de la compensation. Les plateformes de négociation intercourtiers et de courtier à client sur le marché hors cote présentent un risque concurrentiel accru pour la MX en raison des produits semblables et des produits de remplacement qu'elles offrent. Nous pourrions également à l'avenir faire face à la concurrence d'autres marchés canadiens. Ces concurrents peuvent, entre autres choses, réagir plus rapidement à la pression concurrentielle, élaborer des produits qui sont similaires à ceux offerts par la MX et que les clients préfèrent ou élaborer d'autres produits concurrents. Ils peuvent également vendre leurs produits à des prix plus concurrentiels, concevoir et élargir l'infrastructure de leurs réseaux et leurs gammes de produits avec plus d'efficacité, s'adapter plus rapidement aux nouvelles technologies et aux nouvelles attentes des clients et utiliser une technologie plus conviviale et plus fiable que celle de la MX. L'accroissement de cette concurrence pourrait réduire l'intérêt pour les produits de la MX, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur nos activités et nos résultats d'exploitation.

Le marché des services de compensation au Canada pourrait devenir plus concurrentiel, car certains concurrents obtiennent d'organismes de réglementation une reconnaissance ou des ordonnances d'exemption leur permettant d'exercer leurs activités à titre de chambres de compensation. Des organismes de réglementation provinciaux ont également accordé des exemptions de reconnaissance dans leur province respective à un certain nombre d'agences de compensation étrangères, dont Eurex Clearing AG et Chicago Mercantile Exchange Inc., qui peuvent alors offrir des services de compensation à des participants situés dans la province en cause conformément aux conditions des ordonnances d'exemption qui s'appliquent.

Les exigences réglementaires grandissantes imposées aux banques en matière de fonds propres aux termes de l'Accord de Bâle accroissent les coûts d'offre de services de chambre de compensation de contrats à terme pour le compte de clients finaux et pourraient avoir pour effet de rendre les services de compensation plus difficiles à obtenir par les clients finaux, ce qui pourrait mettre un frein à la croissance des activités de compensation de contrats à terme. D'autres importants concurrents pourraient obtenir une partie de ce marché puisqu'ils ont déjà commencé à offrir des services de compensation directement aux clients finaux, éliminant les difficultés auxquelles pourraient faire face les clients finaux dans l'obtention des services d'une chambre de compensation de la part de banques.

Le secteur de la négociation des dérivés est caractérisé par une vive concurrence sur le plan des prix. Même si nos marchés des dérivés ont établi des barèmes de prix visant à attirer une liquidité accrue tout en maintenant le même prix moyen par contrat, la conjoncture des marchés pourrait accentuer la concurrence et, ainsi, exercer des pressions considérables sur les prix. Certains concurrents pourraient augmenter leur part de marché en ce qui a trait à la négociation en réduisant leurs droits de négociation ou en offrant aux fournisseurs de liquidité des réductions plus importantes ou d'autres formes d'incitatifs financiers ou autres. Les situations susmentionnées pourraient avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Shorcan fait face à la concurrence des marchés hors cote et d'autres concurrents.

Sur le marché du courtage interprofessionnel de titres à revenu fixe, Shorcan rivalise avec plusieurs concurrents. L'incapacité éventuelle de Shorcan d'attirer un flux d'ordres de clients institutionnels de ce marché pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités ou sur ses résultats d'exploitation.

Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse

Nous devons rivaliser avec d'autres bourses et fournisseurs en ce qui a trait à la prestation de services d'information et d'analyse boursière. L'information boursière est générée par les activités de négociation et le succès de certains produits de données dépend du maintien des flux d'ordres.

Risque lié à l'économie

Nous sommes exposés au risque que les conditions macroéconomiques et la situation du secteur (notamment le cycle des produits de base et la croissance économique) mettent à l'épreuve notre modèle d'affaires et nos objectifs commerciaux.

Nous sommes tributaires de l'économie canadienne.

Nos résultats financiers sont, encore et toujours, touchés par l'économie canadienne, y compris par les prix des marchandises dans le secteur des ressources, plus particulièrement la fluctuation du prix du pétrole brut. Toute période prolongée de ralentissement économique pourrait avoir d'importantes conséquences défavorables sur nos activités. Nous avons mis un accent plus soutenu sur le secteur de l'innovation. Cependant, les capitaux mobilisés pourraient être inférieurs à ceux du secteur de l'énergie. Si la croissance du bénéfice des sociétés canadiennes était généralement inférieure à celle des sociétés étrangères, les bourses auxquelles les titres de ces autres émetteurs sont inscrits et sur lesquelles ils sont négociés pourraient se révéler plus attrayantes que les nôtres pour les investisseurs. Une longue période de ralentissement économique pourrait avoir des conséquences défavorables sur le rendement des investissements, ce qui pourrait nuire considérablement au nombre d'émetteurs et de nouveaux émetteurs, à la

capitalisation boursière de nos émetteurs inscrits, à l'augmentation du nombre de titres inscrits ou réservés aux fins d'émission, au volume des opérations sur l'ensemble de nos marchés, au nombre de transactions liées à nos activités de compensation et de règlement de titres de participation et de titres à revenu fixe, aux services de dépôt et de garde et aux services liés aux droits et privilèges de même qu'aux ventes de données du marché.

La conjoncture économique mondiale pourrait avoir un effet défavorable sur nos résultats d'exploitation.

La conjoncture économique et la conjoncture des marchés au Canada, aux États-Unis, en Europe, en Chine et dans le reste du monde ont une incidence sur les différents aspects de notre entreprise et sur nos sources de revenus. Notamment, une baisse des prix des marchandises, comme les fluctuations des prix du pétrole brut, pourrait avoir, et a eu, des répercussions négatives sur nos activités. Des changements dans le climat économique et politique aux États-Unis et en Asie-Pacifique, notamment des modifications d'accords commerciaux, pourraient se répercuter sur nos activités. Par ailleurs, le climat d'incertitude grandissante qui règne en Europe, y compris l'effet du Brexit et la possibilité de défaut de paiement sur la dette souveraine, pourrait aussi avoir des conséquences sur nos activités, y compris Trayport. L'incertitude d'ordre politique et civil prévalant à Hong Kong de même que la guerre commerciale opposant la Chine et les États-Unis pourraient nuire à court terme aux plans de croissance en Asie. Puisque la conjoncture économique, politique et commerciale ainsi que la confiance des investisseurs en général influent grandement sur les activités d'inscription, de financement initial et additionnel, de négociation et de compensation, elles auront une influence sur les activités d'inscription (notamment le nombre de premiers appels publics à l'épargne), la capitalisation boursière de nos émetteurs, le volume des négociations et les ventes de données de tous nos marchés. De plus, nos clients des services de compensation doivent tenir compte de la hausse des coûts du crédit découlant de l'obligation de se conformer aux systèmes de constitution de marges, ce qui pourrait entraîner une baisse des volumes.

La conjoncture mondiale du marché et de l'économie a fluctué au cours des dernières années et nous avons observé de hauts niveaux comme de bas niveaux de volatilité. Des marchés plus volatils peuvent générer un accroissement du volume des opérations, mais la combinaison d'une volatilité plus élevée à une conjoncture défavorable prolongée peut avoir un effet défavorable sur le volume des négociations et la demande de produits d'information boursière et amener un ralentissement du recouvrement des créances clients ainsi qu'un accroissement du risque lié aux contreparties, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Une faible volatilité est susceptible d'entraîner une diminution des activités de négociation, en particulier des activités touchant les produits dérivés, ce qui exercera une pression à la baisse sur les résultats d'exploitation.

Nous sommes tributaires de l'activité boursière, qui est indépendante de notre volonté.

Nos produits sont largement tributaires du niveau d'activité de nos bourses et de nos chambres de compensation, notamment le volume de titres négociés sur nos marchés au comptant, le nombre d'opérations, le volume des contrats et des produits négociés et compensés sur les titres négociés sur nos marchés des dérivés, le nombre d'émetteurs inscrits et leur capitalisation boursière, le nombre de nouvelles inscriptions, le nombre de négociateurs et de maisons de courtage actifs, le nombre de transactions liées à nos services de compensation et de règlement de titres de participation et de titres à revenu fixe, les services de dépôt et le nombre d'abonnés aux services d'information boursière et aux services de Trayport.

Ces variables échappent à notre volonté. Elles sont notamment tributaires de l'attrait relatif des titres inscrits et négociés sur nos bourses ainsi que de l'attrait relatif de nos bourses en tant que plateformes d'inscription et de négociation pour ces titres, comparativement à d'autres bourses et à d'autres mécanismes de négociation. Ces variables sont, quant à elles, touchées par les facteurs suivants :

- la conjoncture économique globale et les politiques monétaires au Canada, aux États-Unis, en Europe, en Chine et dans le monde en général (plus particulièrement les niveaux de croissance, la stabilité politique et la crise de la dette);
- les tendances générales en matière de financement des entreprises et des sociétés, y compris les tendances du secteur des bourses, les tendances des marchés des capitaux et les fusions et acquisitions;
- la vitalité économique du secteur des ressources;
- le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et l'attrait connexe de catégories d'actifs différentes;
- le cadre réglementaire relatif au placement dans des titres, notamment la réglementation des marchés et des autres acteurs du marché, tant au Canada que dans d'autres territoires;
- l'activité et le rendement relatifs des marchés financiers mondiaux;
- la confiance des investisseurs à l'égard des perspectives et de l'intégrité de nos émetteurs inscrits, de même qu'à l'égard des perspectives des émetteurs inscrits canadiens en général;
- la volatilité des prix sur les marchés mondiaux des marchandises et de l'énergie;
- les changements aux lois fiscales qui pourraient influencer sur l'attrait relatif exercé par certains types de titres ou sur l'inscription dans certains pays.

Nous pourrions être en mesure d'influer indirectement sur le volume des opérations en offrant des mécanismes de négociation efficaces, sûrs et abordables, en donnant accès dans toute la mesure possible à une information à jour et fiable pouvant servir de fondement à des études, à des conseils et à des décisions de placement, et en facilitant au maximum l'accès aux installations d'inscription et de négociation. Toutefois, ces activités pourraient ne pas avoir d'incidence positive sur les facteurs qui sont indépendants de notre volonté ou ne pas les contrebalancer efficacement. Nous sommes exposés au risque que les organismes de réglementation alourdissent le fardeau imposé à nos clients, ce qui pourrait nuire à leur capacité d'investir.

Risque stratégique

Nous sommes exposés au risque d'obtenir un rendement d'exploitation sous-optimal en raison des facteurs suivants :

Risque lié au coût de renonciation : incapacité d'élaborer, d'évaluer et de choisir des parcours optimaux pour obtenir le succès au niveau des portefeuilles, compte tenu des capacités et des ressources organisationnelles et de l'environnement externe.

Risque lié à la mise en œuvre : incapacité de se mobiliser pour mettre en œuvre les parcours choisis et de les convertir en actions et en objectifs clairs.

Risque lié à l'exécution : incapacité d'exécuter les plans établis.

Risque lié à la gestion du changement : incapacité de prévoir efficacement les changements de contexte stratégique des activités ainsi que d'élaborer, de sélectionner et d'appliquer des solutions efficaces.

Il est possible que nos processus de planification stratégique ne nous permettent pas de cerner les occasions ou les menaces et d'y répondre adéquatement, ce qui pourrait faire en sorte que nous ne soyons pas en mesure d'élaborer de nouveaux produits et services qui répondent aux besoins changeants des clients.

Notre processus de planification stratégique comporte une analyse en profondeur du contexte commercial dans lequel nous exerçons nos activités de même qu'une analyse importante de nos pairs et de la concurrence. Bien que nous soumettions régulièrement à des tests les principales hypothèses sous-tendant notre plan stratégique, il est possible que nous ne repérions pas les occasions ou les menaces de notre secteur ou que nous n'y répondions pas malgré le temps et les ressources consacrés à ce processus.

Risque lié à l'exécution

Nous sommes exposés au risque d'être dans l'incapacité de prioriser les mesures nécessaires à la réalisation de notre stratégie et à l'atteinte de nos objectifs de manière efficace et efficiente. Il est possible que nos décisions en matière d'affectation du capital ne soient pas optimales.

Il est possible que l'exécution de notre stratégie ne produise pas les résultats escomptés.

Nous investissons des ressources considérables pour mettre au point et exécuter notre stratégie d'entreprise visant à accroître la rentabilité et à maximiser la valeur pour les actionnaires. Il se peut que nous ne réussissions pas à exécuter nos stratégies efficacement du fait, notamment, de la concurrence mondiale accrue, de l'incapacité de mobiliser ou de coordonner les ressources internes en temps opportun, de la difficulté à mettre en œuvre et à lancer de nouveaux produits et des restrictions en matière de réglementation. De plus, nous pourrions éprouver de la difficulté à obtenir du financement pour de nouvelles occasions d'affaires en raison des restrictions financières qui s'appliquent ou pourraient s'appliquer dans l'avenir au Groupe TMX aux termes de notre programme de papier commercial, des obligations non garanties, de la facilité de crédit, de nos ordonnances de reconnaissance et de nos ententes de surveillance réglementaire. Bien que nous ayons mis en place des processus et des outils visant à assurer une supervision efficace et rigoureuse de nos principales initiatives, ces facteurs pourraient tous avoir un effet défavorable important sur la mise en œuvre fructueuse de nos stratégies. Une planification inadéquate de la relève pourrait freiner la mise en œuvre fructueuse de notre stratégie. L'incapacité de nous adapter rapidement à l'évolution de la conjoncture pourrait également nuire à la mise en œuvre de notre stratégie.

De nouvelles activités commerciales pourraient avoir un effet défavorable sur le bénéfice.

Nous pourrions entreprendre de nouvelles activités commerciales qui, bien qu'elles puissent nous ouvrir de nouvelles possibilités d'affaires, peuvent également nous imposer des restrictions ou avoir un effet défavorable sur notre rentabilité actuelle. Même si nous nous attendions à tirer des produits supplémentaires de ces nouvelles activités, il est possible que ces produits ne soient pas supérieurs aux coûts occasionnés par ces nouvelles activités ou qu'ils ne compensent pas la baisse correspondante des produits de sources existantes.

L'expansion de nos activités à l'échelle internationale pourrait nous poser des difficultés particulières impossibles à résoudre.

Nous poursuivons notre expansion internationale, notamment grâce à des acquisitions, à l'ouverture de bureaux, à l'acquisition de systèmes de distribution, de technologies ou autres dans d'autres territoires, et à l'obtention d'approbations ou de dispenses des autorités de réglementation qui permettent aux participants agréés étrangers d'accéder à distance à nos marchés. Nous nous attendons à ce que l'élargissement de l'accès à nos bourses électroniques continue de faire progresser la part de nos revenus qui est générée à l'étranger. Notre présence sur les marchés internationaux pose certains risques, particulièrement au chapitre des marchés réglementés et des activités de compensation. Nous sommes notamment exposés aux risques suivants :

- des restrictions quant à l'utilisation des terminaux boursiers ou au nombre de contrats pouvant être négociés;
- une protection réduite de nos droits de propriété intellectuelle;
- des problèmes de recrutement de personnel ou de gestion des activités à l'étranger;
- des incidences fiscales potentiellement défavorables;
- l'exécution de conventions et le recouvrement de créances par la voie de systèmes judiciaires étrangers;
- les fluctuations du change touchant les activités internationales.

Nous serions tenus de respecter la législation et la réglementation des gouvernements et des autorités de réglementation de chaque pays où nous obtenons une autorisation ou une dispense nous permettant d'offrir l'accès à distance à nos marchés. Il peut notamment s'agir de lois, de règles et de règlements touchant divers aspects de nos activités. Dans nombre de cas, les coûts additionnels découlant de la conformité pourraient être considérables et contrebalancer les avantages possibles. Une expansion à l'échelle internationale pourrait exposer le Groupe TMX à des régions où planent de plus grandes incertitudes politiques, économiques et sociales que dans les pays développés.

Chacun de ces facteurs pourrait avoir un effet défavorable important sur la réussite de nos projets de croissance internationale et sur nos produits et services et, par conséquent, sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Risque lié à l'intégration et au dessaisissement

Nous sommes exposés au risque d'être dans l'incapacité d'intégrer les entreprises dont nous faisons l'acquisition de manière à atteindre les objectifs économiques prévues ou de nous dessaisir d'activités moins rentables de manière efficace.

Nous faisons face à des risques liés à l'intégration des activités, des systèmes et du personnel des entreprises dont nous faisons l'acquisition.

Dans le cadre de notre stratégie axée sur la croissance, nous prévoyons continuer de chercher à faire l'acquisition de sociétés et de technologies qui nous conviennent, comme nous l'avons fait par le passé. Une acquisition ne peut être couronnée de succès que si nous réussissons à intégrer les activités, les produits et le personnel de l'entreprise acquise, à garder les membres du personnel clés à notre service ainsi qu'à adapter nos contrôles de la gestion et des finances de même que nos systèmes et méthodes d'information pour permettre la prise en compte de l'entreprise acquise. Il est

possible que l'intégration d'une acquisition réduise le temps que la direction peut consacrer à d'autres éléments de nos activités principales. En outre, aux termes des ordonnances de reconnaissance définitives⁴², le Groupe TMX doit obtenir une approbation préalable avant de pouvoir intégrer, regrouper ou réorganiser les activités ou les fonctions du siège social au sein des entités du Groupe TMX. L'obligation d'obtenir ces approbations peut limiter ou retarder la capacité du Groupe TMX d'apporter des modifications prévues à ces aspects de ses activités à l'avenir, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation du Groupe TMX. Si un investissement, une acquisition ou une autre opération ne répondait pas aux attentes, nous pourrions être obligés d'en réduire la valeur ou de le vendre à perte.

Nous faisons face au risque d'être incapables de nous dessaisir d'activités moins rentables.

Dans le cours normal des activités et des processus d'examen stratégique, il est possible que nous repérions des actifs ou des activités moins rentables dont nous décidons de nous dessaisir.

En plus des risques liés à l'intégration, auxquels ils sont similaires, nous faisons face au risque d'être incapables de nous dessaisir d'activités moins rentables en temps opportun et de manière efficace en vue de permettre une meilleure utilisation de nos ressources en capital ou autres.

Risques d'exploitation

Risque lié à la technologie

Nous sommes exposés au risque que nos technologies et les processus informatiques sous-jacents ne nous permettent pas de concevoir ou d'offrir nos produits et services de manière efficace.

Nous sommes très dépendants de nos systèmes de technologie de l'information, qui pourraient tomber en panne ou être sujets à des perturbations.

Nous sommes extrêmement dépendants de nos systèmes de technologie de l'information. La négociation et l'information sur nos marchés des titres au comptant, les données sur les marchés de l'énergie, la négociation, la compensation et les données sur nos marchés des dérivés, de même que les activités de compensation, de règlement et de dépôt de titres de participation et de titres à revenu fixe se font exclusivement par voie électronique.

Nous disposons de divers plans de reprise après incident et sinistre, de plans de secours ainsi que de diverses procédures de sauvegarde afin d'atténuer le risque d'interruption, de panne, de perturbation due notamment à des cyberattaques de notre technologie de l'information critique, y compris celle de la TSX, de la TSXV, d'Alpha, de la MX, de Trayport, de la CDCC et de la CDS. Nous soumettons également à des tests et à des exercices nos plans de reprise après sinistre. Toutefois, selon la nature du sinistre ou de la perturbation, ces plans pourraient ne pas être adéquats étant donné qu'il est difficile de prévoir tous les scénarios possibles, de sorte que nous ne pouvons éliminer complètement le risque de panne ou d'interruption des systèmes. Nos activités de technologie de l'information ont déjà connu des pannes, des retards et d'autres perturbations à l'occasion, ce qui pourrait se reproduire.

⁴² Ordonnances de reconnaissance émises par les autorités de réglementation des valeurs mobilières relativement à la transaction de Maple.

L'architecture actuelle des systèmes de technologie de l'information de nos services de négociation et de compensation de titres au comptant et de dérivés ainsi que de nos services d'information boursière pourrait ne pas répondre de façon efficace et efficiente aux besoins changeants de nos activités. Nous avons investi considérablement dans un projet de modernisation des services post-négociation; un délai important ou l'échec de ce projet pourrait se répercuter sur la confiance des investisseurs et nous exposer à des problèmes liés à la fiabilité des systèmes.

Nous améliorons sans cesse nos systèmes de technologie de l'information afin de faire face à l'accroissement et à l'évolution de nos activités de négociation, de compensation, de règlement et de dépôt et du volume des demandes d'information boursière et de répondre aux demandes des clients en matière d'amélioration de la performance. À cette fin, il nous faut investir de façon continue dans nos systèmes, ce qui pourrait nous obliger à consacrer à ce poste des sommes importantes. Les changements apportés aux systèmes peuvent entraîner un risque et, bien que nous ayons mis en place et que nous appliquions des processus standard visant à gérer et à tester ces changements, nous ne sommes pas en mesure d'éliminer entièrement le risque de panne ou d'interruption de nos systèmes.

Si le système de négociation TMX Quantum XA, le système de négociation de dérivés SOLA, la plateforme de compensation SOLA ou le système CDSX de la CDS n'ont pas la performance attendue, cela pourrait avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Sécurité de l'information et risque d'atteinte à la vie privée

Nous sommes exposés au risque que des atteintes à la sécurité de l'information aient des conséquences néfastes sur les activités, la propriété intellectuelle et la réputation du Groupe TMX.

La sécurité de nos processus et de nos réseaux et de ceux de nos tiers fournisseurs de services pourrait être compromise, notamment par des cyberattaques.

Nos processus et nos réseaux et ceux de nos tiers fournisseurs de services, de nos organisations participantes, de participants agréés et de nos clients pourraient être exposés à des risques liés à l'information, comme l'accès non autorisé, des virus informatiques, le vol de données, des attaques par déni de service et d'autres problèmes de sécurité. Des personnes qui réussiraient à contourner les mesures de sécurité pourraient utiliser illicitement de l'information nous appartenant ou causer des interruptions de service ou des pannes, ce qui pourrait altérer l'intégrité de nos marchés et des données transmises et avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Nous pourrions devoir mobiliser des ressources importantes pour protéger nos réseaux contre la menace de brèches de sécurité ou pour atténuer les conséquences d'une intrusion, comme l'atteinte à notre réputation ou des poursuites. Bien que nous ayons l'intention de continuer à mettre en œuvre des mesures de sécurité répondant aux normes du secteur, ces mesures pourraient se révéler inadéquates et entraîner des pannes de système et des retards susceptibles de se traduire par une baisse des volumes de négociation et d'avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Risque géopolitique et risque lié aux perturbations externes

Nous sommes exposés au risque que des bouleversements géopolitiques (p. ex., une attaque terroriste) ou que des perturbations externes qui ne sont pas de nature politique (p. ex., des conditions météorologiques extrêmes) aient une incidence sur la prestation de nos services essentiels.

Des facteurs géopolitiques, les changements climatiques et d'autres facteurs pourraient interrompre la poursuite de nos fonctions opérationnelles essentielles.

Nos fonctions opérationnelles essentielles pourraient être interrompues en raison de bouleversements géopolitiques, comme des actes terroristes, des actes criminels, de l'agitation politique ou d'autres types de perturbations externes, y compris des erreurs humaines, des changements climatiques, des catastrophes naturelles, des conditions météorologiques extrêmes, des interruptions de courant, des pannes de télécommunications, des vols ou des actes de sabotage ou de vandalisme. Compte tenu de notre position sur les marchés financiers canadiens, nous sommes plus susceptibles que d'autres sociétés d'être la cible de tels événements.

Afin de réduire le risque d'interruption, nous avons élaboré une série de plans d'urgence intégrés devant assurer la poursuite de nos fonctions opérationnelles essentielles, notamment des plans de reprise après sinistre et des plans de poursuite des activités. Nous disposons actuellement d'installations de sauvegarde, soit dans des centres de données et des locaux de bureaux, pour assurer la redondance et la sauvegarde de l'information en ce qui concerne tant la technologie que les effectifs, afin de réduire le risque d'interruption des systèmes clés et le délai de rétablissement de ceux-ci. Toutefois, ce ne sont pas tous les systèmes qui sont dupliqués, et tout événement perturbateur important pourrait avoir une incidence sur nos installations existantes et nos installations de sauvegarde. Toute interruption de nos services pourrait entacher notre réputation, nuire à notre image de marque et avoir un effet défavorable sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Risque lié à la gestion des compétences

Nous sommes exposés au risque d'être dans l'incapacité d'attirer ou de retenir du personnel compétent, compromettant ainsi l'atteinte de nos objectifs.

Nous devons recruter et maintenir en poste du personnel qualifié.

Notre succès dépend dans une large mesure du maintien en poste et du rendement d'un certain nombre de membres de la direction clés dont la rémunération est liée en partie à des options d'achat d'actions aux droits acquis et à d'autres mesures incitatives à long terme qui comportent des dates d'échéance. La valeur de cette rémunération dépend de l'évolution de facteurs de rendement total pour les actionnaires, notamment la plus-value de nos actions. Le départ de ces personnes pourrait avoir un effet défavorable important sur nos activités et nos résultats d'exploitation. Nous sommes également d'avis que notre succès futur reposera largement sur notre capacité de recruter et de maintenir en poste du personnel technique, du personnel de direction et du personnel de commercialisation hautement qualifié. Rien ne garantit que nous réussirons à recruter et à maintenir en poste le personnel dont nous avons besoin, ce qui pourrait nuire à nos activités et à nos résultats d'exploitation.

Risque lié aux menaces internes

Nous pourrions être exposés à une menace interne, c'est-à-dire au risque qu'un membre du personnel autorisé pose des gestes néfastes à l'endroit de la technologie, de l'information ou des activités. Nous effectuons des vérifications des antécédents avant d'offrir un emploi ainsi qu'en cours d'emploi, et la fréquence de ces vérifications dépend du niveau d'accès. Les niveaux d'accès sont régulièrement passés en revue et toute modification ou fin d'accès est communiquée en temps opportun. Les services de sécurité effectuent une surveillance constante des accès.

Nos services de négociation, de compensation et de dépôt sont exposés à un risque de perte attribuable à des défaillances opérationnelles.

La compromission, une défaillance ou une panne importante d'un système ou des défaillances répétées pourraient entraîner l'interruption de nos services de négociation des titres de participation sur les marchés au comptant, des services de négociation de la MX et des services de compensation de la CDCC, des services de compensation, de règlement et de dépôt de la CDS, ainsi que des services transitoires que nous fournissons à BOX, des retards de règlement, la perte de données, la corruption d'opérations de négociation et de compensation ainsi que de données et de relevés d'opérations ou la perturbation de nos activités commerciales ou des activités de BOX pour la période au cours de laquelle nous fournissons des services transitoires. Cette situation pourrait miner la confiance dans nos bourses et nos chambres de compensation et avoir un effet défavorable important sur notre réputation ou sur nos résultats d'exploitation, en plus de donner lieu à des plaintes de la clientèle, à des poursuites et à des sanctions réglementaires. Une panne des systèmes de la CDS pourrait également toucher d'autres infrastructures financières d'importance systémique élevée comme le Système de transfert de paiements de grande valeur exploité par Paiements Canada.

La CDS détient des titres pour le compte de ses adhérents en lieu sûr. Une faible proportion de ces titres est détenue physiquement. Ce risque est atténué au moyen d'une variété de mesures de sécurité physique de même que par des protections d'assurance. La CDS peut toutefois être exposée au risque de perte ou de vol de ces titres.

Les processus opérationnels de la CDS et de la CDCC, qui offrent des services de compensation et de contrepartie centrale, sont exposés au risque de défaillance dont ils pourraient être tenus responsables. La défaillance de ces processus pourrait entraîner des pertes financières significatives. Pour atténuer ce risque, la CDS et la CDCC ont mis en place un ensemble exhaustif de contrôles internes qui sont audités par une partie indépendante au moins une fois l'an. La CDS et la CDCC sont les seuls organismes de compensation affectés aux transactions qu'elles traitent.

Risque d'exploitation relatif aux activités d'agent des transferts et de services fiduciaires aux entreprises

Nos activités d'agent des transferts et de services fiduciaires aux entreprises pourraient subir des pertes découlant des risques d'exploitation.

Les principaux risques associés aux produits et aux services offerts par Fiducie TSX sont, par nature, liés à l'exploitation étant donné que Fiducie TSX ne prête pas de fonds ni ne négocie de titres négociables. Les risques d'exploitation les plus importants comprennent l'émission et les transferts de titres, le traitement des événements de marché, les décaissements, les entiercements, les services fiduciaires aux entreprises, de même que les activités de rapprochement de comptes distincts. Pour atténuer ces risques, la direction de Fiducie TSX a mis en place un ensemble exhaustif de contrôles internes qui sont audités par une partie indépendante au moins une fois l'an.

Risque lié aux modèles

Nous sommes exposés au risque que la conception ou le fonctionnement de nos modèles de risque ayant trait à nos activités de compensation et de règlement, qu'utilisent nos chambres de compensation, ne soient pas efficaces, ce qui pourrait se traduire par une défaillance de nos systèmes.

Nous sommes tributaires de l'exactitude et de l'efficacité de la mise en œuvre des modèles de risque.

La CDS et la CDCC utilisent des modèles financiers pour estimer les expositions aux risques et la valeur de la marge et de la garantie devant servir à atténuer ces expositions. Ces modèles comportent des risques, notamment le risque lié à l'utilisation à mauvais escient de variables aux fins de l'établissement des modèles, à l'erreur de spécification du modèle ou aux erreurs découlant de la mise en œuvre ou de l'utilisation des modèles et de leurs résultats. Il pourrait en résulter une protection inadéquate contre les risques découlant d'une défaillance d'un membre effectuant des activités de compensation. Les risques liés aux modèles sont atténués au moyen de tests qui sont effectués avant la mise en œuvre des modèles et d'un cadre interne de gestion des risques comportant les éléments de gouvernance nécessaires aux fins de l'évaluation du caractère adéquat des modèles sur une base régulière. En outre, nos modèles de risque en matière d'activités de compensation font l'objet d'un examen et d'une validation indépendants, ce qui permet de s'assurer que ces modèles continuent de fonctionner selon les objectifs de leur mise au point initiale. Toute défaillance des modèles peut donner lieu à une surévaluation ou à une sous-évaluation de l'exposition aux risques financiers et engendrer des risques systémiques.

Risque découlant de tiers

Nous sommes exposés au risque que le recours à des tiers fournisseurs ou à des fournisseurs de services d'impartition pour certaines technologies et certains processus opérationnels résulte en une perte de données commerciales essentielles ou compromette nos contrôles.

Nous sommes tributaires de tiers fournisseurs et fournisseurs de services.

Nous sommes tributaires de plusieurs tiers, notamment l'OCRCVM, des services infonuagiques, des fournisseurs de services de traitement de données, des fournisseurs de logiciels et de matériel informatique, des fournisseurs de services de communication et de réseaux ainsi que des fournisseurs d'électricité et de nombreux autres fournisseurs, pour faire fonctionner certains éléments de nos entreprises, notamment nos systèmes de négociation, de compensation, de routage, de prestation de services d'information boursière, ainsi que d'autres produits et services. Ces tiers pourraient ne pas être en mesure d'assurer la prestation de leurs services sans interruption ou d'une manière efficace et économique. En outre, nous pourrions ne pas être en mesure de renouveler les conventions conclues avec ces tiers ou encore de les renouveler selon des modalités avantageuses. Ces tiers pourraient ne pas être en mesure d'élargir adéquatement l'éventail de leurs services afin de satisfaire nos besoins. Nous avons mis sur pied une fonction centrale d'approvisionnement qui concentre ses efforts sur la sélection et la gestion des fournisseurs. Toutefois, l'interruption, même temporaire, des services d'un tiers et notre incapacité de prendre d'autres arrangements appropriés ou le non-renouvellement de certaines conventions ou leur renouvellement à des modalités qui ne seraient pas avantageuses pourraient avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Risque lié à la concentration de la clientèle

Nos activités sont tributaires d'un nombre suffisant de clients.

Si nous déterminons qu'un marché n'est pas équitable, nous le fermerons. Pour qu'il y ait un marché équitable, il doit y avoir un nombre suffisant d'organisations participantes ou de participants agréés ayant accès à nos marchés des titres au comptant ou des dérivés, y compris à l'information boursière générée par ces bourses. L'interruption, même temporaire, des activités de négociation à nos bourses pourrait avoir un effet défavorable important sur nos activités dans les secteurs des valeurs mobilières, des dérivés ou de l'énergie, sur notre situation financière et sur nos résultats d'exploitation.

Nos activités de négociation et de compensation dépendent principalement d'un petit nombre de clients.

En 2019, environ 76 % de nos produits tirés des droits de négociation et autres, déduction faite des remises, à la TSX et environ 56 % de nos produits tirés des droits de négociation et autres à la TSXV étaient attribuables aux dix principales organisations participantes de chacune de ces bourses, selon les volumes négociés.

En 2019, environ 58 % des produits de la CDS, déduction faite des remises, provenaient de ses dix principaux clients (à l'exclusion des autorités de réglementation en valeurs mobilières).

En 2019, environ 69 % des produits tirés des droits de négociation et de compensation de la MX et de la CDCC, déduction faite des remises, provenaient de leurs dix principaux participants, selon le volume de contrats négociés.

Si les produits provenant de plusieurs de ces clients venaient à diminuer de façon importante, nos activités en ressentiraient les effets négatifs.

Risque lié aux lois et à la réglementation

Contexte réglementaire et conformité

Nous sommes exposés au risque lié au caractère complexe et imprévisible de notre contexte réglementaire et juridique, notamment les lois et règlements qui se répercutent sur nos émetteurs inscrits. Les mesures que nous pourrions prendre en réponse aux exigences réglementaires pourraient entraîner une hausse des coûts d'exploitation. Nous sommes par ailleurs exposés au risque d'être dans l'incapacité de nous conformer aux lois et à la réglementation, ce qui pourrait se traduire par des pertes financières et une atteinte à notre réputation.

Coûts associés à la réglementation

Nous engageons des coûts pour nous conformer aux exigences réglementaires qui nous sont imposées conformément aux ordonnances de reconnaissance.

Il y a lieu de consulter la notice annuelle du Groupe TMX datée du 28 mars 2019 pour obtenir de plus amples renseignements concernant l'incidence de la réglementation sur notre entreprise.

Nous exerçons nos activités au sein d'un secteur très réglementé, nous sommes assujettis à une réglementation étendue et nous pourrions à l'avenir faire l'objet d'un contrôle plus étroit de la part des autorités de réglementation.

Nous sommes assujettis à des contraintes réglementaires importantes. Nous exerçons nos activités au sein d'un secteur très réglementé, nous sommes assujettis à une réglementation gouvernementale étendue et nous pourrions à l'avenir faire l'objet d'un contrôle plus étroit de la part des autorités de réglementation. Les organismes de réglementation du Canada et ceux d'autres territoires où nous faisons affaire, comme les États-Unis, régissent les activités de notre société, de nos bourses et de nos chambres de compensation, ainsi que certaines de nos autres activités. Nos activités futures pourraient également être régies par les autorités de réglementation d'autres territoires au fil de notre expansion. Les organismes de réglementation du Canada proposent, de façon continue, des changements, notamment des modifications touchant les Règlements.

Nos organismes de réglementation disposent, à l'égard des entités qu'elles réglementent, de pouvoirs étendus en vertu desquels elles sont en mesure d'effectuer des vérifications et des enquêtes, de faire observer les règlements applicables et d'imposer des sanctions en cas d'inobservation de la réglementation.

Les organismes de réglementation sont investis de pouvoirs étendus en vertu desquels ils sont en mesure de nous interdire d'exercer certaines activités et de suspendre ou de révoquer les autorisations existantes nous permettant d'exercer certaines activités, dont nos activités menées à titre de bourse, de chambre de compensation ou d'OAR. En cas d'inobservation réelle ou prétendue de la législation ou de la réglementation en vigueur, nos entités réglementées pourraient faire l'objet d'enquêtes ou de poursuites administratives ou judiciaires susceptibles d'entraîner des pénalités importantes, y compris la suspension ou la révocation du statut nous permettant d'agir à titre de bourse, de chambre de compensation ou d'OAR, selon le cas. Une enquête ou des procédures, quelle qu'en soit l'issue, donneraient lieu à des coûts substantiels, mobiliseraient des ressources importantes et pourraient nuire à notre réputation, ce qui aurait un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

La réglementation de nos activités pourrait imposer des obstacles ou des contraintes limitant notre capacité d'établir une organisation efficace et concurrentielle et d'étendre nos activités à l'échelle mondiale. Les autorités de réglementation des valeurs mobilières et d'autres organismes de réglementation imposent également à notre société, à nos bourses de valeurs et de dérivés ainsi qu'à nos chambres et activités de compensation des restrictions en matière de finance et de gouvernance. Certains des organismes de réglementation auxquels nous sommes assujettis ont le mandat d'approuver ou d'examiner les règles en matière d'inscription, de négociation, de compensation, de règlement et de dépôt, le barème de droits de nos entités réglementées, ainsi que les caractéristiques et le fonctionnement de nos systèmes et les modifications qui y sont apportées. Ces approbations ou ces examens pourraient faire augmenter nos coûts et retarder nos plans de mise en œuvre. En outre, il se pourrait que des modifications apportées à la réglementation aient une incidence sur nos clients et un effet défavorable important sur nos activités et nos résultats d'exploitation.

Nous pourrions faire l'objet d'un contrôle plus étroit de la part des autorités de réglementation. La multiplication des marchés au Canada et l'incidence de la conjoncture économique mondiale continuent de se traduire par une réglementation plus stricte de nos activités imposée par les autorités de réglementation des valeurs mobilières et autres, tant au Canada qu'aux États-Unis et à l'étranger, pouvant même toucher des secteurs de nos activités qui, jusqu'alors, n'étaient pas réglementés.

Des conflits d'intérêts, réels ou perçus, pourraient survenir entre nos responsabilités en matière de réglementation et nos propres intérêts commerciaux. Bien que nous ayons mis en œuvre des mesures de gouvernance rigoureuses et que nous ayons mis en place, et continuerons de mettre en place, des politiques et des procédures pour gérer de tels conflits, un manquement à gérer de tels conflits de façon diligente et équitable pourrait nuire considérablement à notre réputation, entraîner des mesures de la part d'organismes de réglementation et avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

De nouvelles exigences réglementaires pourraient entraîner une hausse des coûts de conformité à la réglementation applicable et des coûts liés à nos activités existantes ou à l'accès à de nouveaux secteurs.

Des organismes de réglementation du Canada, des États-Unis et d'Europe, notamment, ont relevé ou proposé, ou sont en train de mettre en place, un certain nombre de mesures et de changements liés à la réglementation. Nous ne savons pas avec certitude si les changements seront mis en application ni sous quelle forme, et nous ne pouvons prévoir avec assurance l'incidence que de tels changements pourraient avoir sur nos entreprises et nos activités. Les règles, nouvelles ou modifiées, qui ont des répercussions sur nos bourses et nos chambres de compensation pourraient nous obliger à changer notre manière de mener nos activités, et celle de nos clients, ou de nous régir nous-mêmes. À titre d'exemple, les répercussions éventuelles du Brexit sur nos bourses, nos chambres de compensation et Trayport, de même que sur nos clients, demeurent nébuleuses. Advenant notre incapacité à mettre en œuvre les changements requis et de nous y conformer en temps opportun, les autorités de réglementation concernées pourraient nous imposer des sanctions ou des restrictions, voire les deux, susceptibles d'entraîner une réduction importante de nos activités ou de nos produits.

Des exigences réglementaires nouvelles et inattendues pourraient entraîner une hausse des coûts de conformité à la réglementation applicable et de ceux liés aux activités existantes ou à l'accès à de nouveaux secteurs pour les entités concernées. De plus, une réglementation très étoffée pourrait freiner la croissance et l'innovation des marchés financiers dans l'ensemble et avoir un effet défavorable important sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Compensation CDS et la CDCC exploitent des infrastructures liées aux marchés des capitaux, notamment des contreparties centrales pour les marchés au comptant et les marchés des dérivés, des marchés de marchandises, des systèmes de règlement de titres et des institutions de dépôt de valeurs centrales qui sont assujettis aux PIMF du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (le « CSPR ») et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV ») régissant ces types de services, qui se reflètent dans les exigences des organismes de réglementation et les lois applicables, dont le *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* en matière de valeurs mobilières encadrant ces entités. Pour ces entreprises, la mise en œuvre des PIMF par les organismes de réglementation continuera d'avoir une incidence sur les coûts de conformité.

Il est possible que des modifications réglementaires européennes visant les marchés de l'énergie puissent se répercuter sur la structure de ces marchés et, par conséquent, sur le nombre de bourses soutenues par Trayport.

Nos ordonnances de reconnaissance imposent des contraintes d'ordre réglementaire importantes.

Aux termes des ordonnances de reconnaissance, nous sommes assujettis à une réglementation et à une surveillance réglementaire étroites en ce qui a trait notamment aux droits, aux modèles de tarification, aux rabais et aux mesures incitatives. Ces ordonnances de reconnaissance imposent également des contraintes d'ordre réglementaire importantes sur nos activités. Les dispositions relatives à la réglementation et à la surveillance accrues prévues dans les ordonnances

de reconnaissance confèrent à l'organisme de réglementation compétent de vastes pouvoirs qui peuvent, selon la manière dont ces pouvoirs seront exercés à l'avenir, imposer des barrières ou des restrictions qui limitent notre capacité de bâtir une organisation efficace et concurrentielle, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

En ce qui a trait aux droits demandés par toutes nos bourses (la TSX, Alpha et la TSXV), les ordonnances de reconnaissance imposent des restrictions ou des interdictions à l'égard de certains types de rabais ou de mesures incitatives visant les droits que de telles bourses pourraient offrir, y compris des rabais ou des mesures incitatives qui ne sont offerts qu'à un participant au marché en particulier ou qu'à une catégorie donnée de participants au marché. Ces interdictions et restrictions peuvent limiter la capacité de nos bourses de lancer éventuellement de nouveaux produits ou de les lancer en temps opportun, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur l'efficacité de nos futures stratégies, ou sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation futurs. En outre, en vertu des ordonnances de reconnaissance, la CVMO a le droit d'enjoindre à la TSX et à Alpha de soumettre de nouveau à son approbation des droits, un modèle de tarification ou des mesures incitatives qu'elle a déjà approuvés. Le cas échéant, si la CVMO décidait de ne pas approuver de nouveau les droits, un modèle de tarification ou des mesures incitatives antérieurs, ceux-ci devront être révoqués.

Nous avons engagé davantage de frais pour nous conformer aux exigences réglementaires supplémentaires qui nous sont imposées conformément aux ordonnances de reconnaissance. En outre, les droits de participation et des droits d'activité imposés par les autorités provinciales en valeurs mobilières s'appliquent tant à nous qu'à certaines de nos activités. L'ampleur générale des coûts réglementaires additionnels peut avoir un effet défavorable important sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Conformément aux ordonnances de reconnaissance, nous devons également obtenir une approbation réglementaire préalable avant de mettre en œuvre quelque modification à de nombreux aspects de nos activités, notamment a) des modifications aux modèles de répartition interne des coûts et aux prix de cession interne entre les entités du même groupe, b) une intégration, une restructuration ou un regroupement importants des entreprises, des activités ou des fonctions internes entre des entités du Groupe TMX, c) des modifications autres que dans le cours normal des activités de la TSXV, et d) quelque impartition des principaux services ou systèmes par un marché. L'obligation d'obtenir des approbations peut limiter ou retarder notre capacité d'apporter des modifications prévues à ces aspects de nos activités à l'avenir, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nos ordonnances de reconnaissance imposent des restrictions relatives à la propriété de nos actions avec droit de vote.

En vertu des ordonnances de reconnaissance de la CVMO et de l'AMF, aucune personne ni aucun groupe de personnes, agissant conjointement ou de concert, ne peut détenir en propriété véritable plus de 10 % d'une quelconque catégorie ou série d'actions avec droit de vote du Groupe TMX, ni exercer le contrôle ou avoir la mainmise sur ces catégories ou séries d'actions à hauteur de ce même pourcentage, sans le consentement préalable de la CVMO et de l'AMF. Si une personne ou un groupe de personnes, agissant conjointement ou de concert, détenait en propriété véritable plus de 10 % d'une quelconque catégorie ou série d'actions avec droit de vote du Groupe TMX, ou exerçait le contrôle ou avait la mainmise sur plus de 10 % d'une catégorie ou série de ses actions, sans le consentement préalable de la CVMO ou de l'AMF, les droits de vote respectifs seraient limités à un maximum de 10 % jusqu'à ce que la CVMO et l'AMF accordent leur consentement.

Risques liés aux litiges et aux procédures judiciaires

Nous sommes exposés au risque que des litiges ou d'autres procédures judiciaires soient intentés contre nous.

Nous sommes exposés à des risques liés aux litiges et à d'autres procédures judiciaires.

Certains aspects de nos activités comportent des risques liés aux litiges. Des clients ou des fournisseurs insatisfaits, entre autres, pourraient déposer des plaintes, notamment quant à notre mode de fonctionnement, ou pourraient contester nos interventions, nos décisions ou notre compétence en matière réglementaire. Bien que nous puissions avoir droit à certaines indemnités contractuelles et à des limitations de responsabilité, ces droits pourraient ne pas être suffisants. En outre, en raison de la responsabilité civile à l'égard des déclarations fausses ou trompeuses dans nos documents d'information continue et nos déclarations et à l'égard de l'omission de publier en temps opportun des déclarations de changement important, en Ontario et dans certains autres territoires, des actionnaires insatisfaits ont le droit d'intenter des poursuites contre nous. Nous pourrions devoir engager des frais juridiques importants pour nous défendre, même si l'action est sans fondement. Si un jugement était rendu contre nous, cela pourrait avoir un effet défavorable important sur notre réputation, nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Risque lié à la propriété intellectuelle

Nous sommes exposés au risque d'être dans l'incapacité de protéger nos droits de propriété intellectuelle, ce qui pourrait nous faire subir une importante perte financière. Nous sommes exposés au risque qu'une réclamation pour violation de propriété intellectuelle puisse être émise contre nous.

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

Pour protéger nos droits de propriété intellectuelle, nous nous appuyons sur un ensemble de lois sur les marques de commerce, le droit d'auteur et les brevets, des mesures de protection des secrets commerciaux, des ententes de confidentialité et d'autres ententes contractuelles conclues avec les membres du même groupe que nous, nos clients, nos partenaires stratégiques et d'autres parties. Ces mesures de protection pourraient se révéler insuffisantes pour empêcher l'appropriation illicite de nos droits exclusifs. Nous pourrions ne pas être en mesure de déceler les cas d'utilisation non autorisée de nos droits de propriété intellectuelle ou de prendre des mesures adéquates pour faire valoir ces droits. Si nous ne sommes pas en mesure de protéger adéquatement nos droits de propriété intellectuelle, cela pourrait porter atteinte à notre marque, compromettre notre capacité de soutenir la concurrence efficacement et limiter notre capacité de maintenir ou d'accroître nos produits. De plus, nous pourrions devoir consacrer beaucoup de temps et de ressources financières à la défense de nos droits de propriété intellectuelle, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous sommes exposés à des risques liés aux réclamations en matière de propriété intellectuelle.

Nous utilisons divers éléments de propriété intellectuelle aux termes de licences octroyées par des tiers. Il est possible que des tiers présentent éventuellement des réclamations contre nous ou nos clients, alléguant une violation de ces licences. Des réclamations pour violation alléguée des droits de propriété intellectuelle d'un tiers pourraient également être déposées contre nous. Si quelqu'un réussissait à faire valoir une telle réclamation, nous pourrions devoir consacrer beaucoup de temps et de ressources financières à l'élaboration d'éléments de propriété intellectuelle ou à l'obtention d'une licence d'utilisation d'éléments de propriété intellectuelle qui ne contreviennent pas aux droits de cette autre

personne ou à l'obtention d'une licence d'utilisation d'éléments de propriété intellectuelle auprès de leur propriétaire. Il est possible que nous ne réussissions pas à créer une licence ou qu'une licence ne puisse pas être obtenue ou qu'elle ne puisse pas être obtenue selon des modalités acceptables sur le plan commercial. De plus, tout litige pourrait être long et coûteux et avoir un effet défavorable sur nous, et ce, même si nous avons gain de cause.

Risques financiers

Risque d'exploitation

Nos dépenses sont pour la plupart fixes et ne pourraient pas être réduites facilement à court terme à la suite d'une baisse des produits, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière. Nous sommes exposés au risque d'être dans l'incapacité de concevoir, de mettre en place et de maintenir le modèle de financement d'entreprise et la structure du capital appropriés. Les actes de fiducie régissant les obligations non garanties prévoient diverses clauses restrictives à l'intention du Groupe TMX et de ses filiales, dont une limitation de la capacité du Groupe TMX et de chacune de ses filiales importantes (comme il est défini dans les actes de fiducie) d'établir un privilège à l'égard des actifs de ces entités, des restrictions quant à la capacité des filiales importantes du Groupe TMX de contracter certains types de dettes et des exigences quant au remboursement des obligations non garanties en circulation lors d'un changement de contrôle de TSX Inc. ou de la MX assorti d'un événement déclencheur (p. ex., l'abaissement de la cote des obligations non garanties sous la catégorie investissement). Bien que nous ayons établi des programmes de trésorerie et d'affectation du capital qui incluent des analyses des ratios d'endettement et de distribution de dividendes, certaines de ces restrictions, ou l'ensemble de celles-ci, pourraient limiter notre souplesse de modification de notre structure du capital.

En vertu de notre convention de crédit, certaines clauses restrictives nous imposent de respecter et de maintenir un ratio de couverture des intérêts et un ratio d'endettement, y compris d'effectuer les paiements de principal et d'intérêt à la date d'exigibilité. Il est important de respecter la totalité des modalités de notre facilité de crédit puisqu'elle sécurise entièrement notre programme de papier commercial. D'après le niveau d'activité actuel et la croissance projetée, nous estimons que nos flux de trésorerie tirés des activités et notre trésorerie suffisent à nos besoins de liquidités actuels. Toutefois, nous ne pouvons garantir que nos entreprises généreront suffisamment de bénéfices ou de flux de trésorerie tirés des activités d'exploitation ou que la croissance projetée sera réalisée, ni que nous serons en mesure de contrôler suffisamment nos dépenses pour nous permettre de respecter les ratios financiers et les autres clauses restrictives ou de payer notre dette ou de financer nos autres besoins de liquidités. Si nous ne disposons pas de suffisamment de fonds, nous pouvons être tenus de renégocier les conditions de notre dette ou de restructurer ou de refinancer la totalité ou une partie de notre dette à l'échéance stipulée ou avant, de réduire ou de reporter des investissements de capital et des acquisitions, de réduire nos dividendes ou en supprimer le versement ou de vendre des actifs. Notre capacité de renégocier, de restructurer ou de refinancer notre dette tiendrait à la situation des marchés des capitaux et à notre situation financière à ce moment. L'omission de respecter les ratios financiers et d'autres clauses restrictives de la convention de crédit pourrait entraîner un défaut aux termes des actes de fiducie qui, s'il n'est pas corrigé ou ne fait pas l'objet d'une renonciation, pourrait obliger le Groupe TMX à rembourser les emprunts aux termes de la convention de crédit et des obligations non garanties avant leur date d'échéance. De plus, un cas de défaillance aux termes des actes de fiducie régissant les obligations non garanties qui donnerait lieu à l'avancement de l'échéance de la série visée des obligations non garanties pourrait entraîner l'avancement de l'échéance de la convention de crédit.

De plus, si nous ne sommes pas ou s'il est raisonnablement probable que nous ne soyons pas en mesure de nous conformer à une clause restrictive financière ou à un ratio prévu dans toute ordonnance de reconnaissance définitive, cette incapacité pourrait également donner lieu à une défaillance aux termes de la convention de crédit, si une autorité gouvernementale rend une décision ou ordonne que des restrictions nous soient imposées, ou à l'une ou l'autre de nos filiales, en raison de notre non-conformité si la majorité requise des prêteurs détermine que les restrictions ont ou auront une incidence défavorable importante, comme il est décrit dans la convention de crédit. Une défaillance surviendra également aux termes de la convention de crédit si une autorité gouvernementale rend une décision ou impose des restrictions relativement à notre capacité ou à celle de l'une de nos filiales de déplacer la trésorerie ou les équivalents de trésorerie au sein du Groupe TMX et de nos filiales, si la majorité requise des prêteurs détermine que les restrictions ont ou auront une incidence défavorable importante. Si ces cas de défaillance aux termes de la convention de crédit donnaient lieu à l'avancement de l'échéance de la convention de crédit, ils pourraient constituer un cas de défaillance aux termes des actes de fiducie qui, à son tour, entraînerait l'avancement de l'échéance des obligations non garanties en circulation. Si nous sommes obligés de refinancer ces emprunts à des conditions moins favorables ou ne pouvons pas les refinancer, notre entreprise, nos résultats d'exploitation et notre situation financière pourraient en souffrir. Les emprunts aux termes du programme de papier commercial et la convention de crédit portent intérêt à un taux variable et nous exposent au risque de taux d'intérêt. Si les taux d'intérêt augmentaient, nos obligations en matière de service de la dette à l'égard de la dette à taux variable subiraient une hausse même si le montant emprunté demeurerait le même, et notre bénéfice net et nos flux de trésorerie, y compris les fonds disponibles pour assurer le service de la dette, enregistreraient une baisse correspondante. DBRS a attribué la note A (élevé) assortie d'une tendance stable au Groupe TMX en qualité d'émetteur et a attribué la même note assortie d'une tendance stable à nos obligations non garanties. Le papier commercial s'est pour sa part vu attribuer une note de R-1 (faible) avec tendance stable par DBRS.

DBRS évalue et surveille régulièrement la note de notre papier commercial et celle de nos obligations non garanties. Toute révision à la baisse de la note existante pourrait avoir un effet défavorable sur nos coûts d'emprunt ou notre capacité d'accéder à des sources de liquidités et de capitaux et limiter les options de financement qui s'offrent à nous.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque de subir une perte par suite du manquement d'un emprunteur, d'une contrepartie, d'un membre compensateur ou d'un adhérent à ses obligations financières. Il a trait principalement aux activités de compensation de Compensation CDS et de la CDCC, aux activités de Fiducie TSX, aux activités de courtage de Shorcan, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie soumis à des restrictions, aux titres négociables, aux créances clients, aux swaps de taux d'intérêt et aux swaps sur rendement total.

Risque de crédit – Chambres de compensation

Risque de crédit – CDS

Compensation CDS est exposée au risque de perte découlant de l'inaptitude d'un adhérent aux services de compensation et de règlement de Compensation CDS à s'acquitter de ses obligations financières. Dans une moindre mesure, Compensation CDS est exposée au risque de crédit en raison de la prestation de ses services avant le paiement.

L'exploitation des services de compensation et de règlement par Compensation CDS expose cette dernière au risque de crédit. Au cours de chaque jour ouvrable, les règlements de transactions peuvent donner lieu à une obligation de paiement net d'un adhérent envers Compensation CDS ou à une obligation de paiement de Compensation CDS envers

un adhérent. L'éventuelle défaillance de l'adhérent de s'acquitter de son obligation de paiement envers Compensation CDS entraîne un risque lié au paiement, qui est une forme particulière de risque de crédit. Le risque lié au paiement est une forme de risque de crédit associé au règlement de valeurs mobilières; un vendeur peut livrer les valeurs mobilières, mais ne pas recevoir le paiement, ou un acheteur peut verser le paiement, mais ne pas recevoir les valeurs mobilières qu'il a acquises. Le risque lié au paiement est atténué par le versement de paiement irrévocable au CDSX, le système de compensation et de règlement multilatéral de la CDS, tel qu'il est décrit aux *Règles de la CDS à l'intention des adhérents*.

Dans le cadre des services de règlement offerts par Compensation CDS, le risque lié au paiement est transféré entièrement de Compensation CDS aux adhérents qui acceptent ce risque en vertu des règles contractuelles régissant les services de règlement. Ce transfert du risque lié au paiement est effectué principalement par le fait que les adhérents agissent à titre de prêteurs pour les autres adhérents au moyen de l'octroi de marges de crédit gérées au sein du système de règlement ou, autrement, au moyen d'arrangements fondés sur le partage du risque dans le cadre desquels des groupes d'adhérents cautionnent réciproquement les obligations de paiement de chacun des autres membres du groupe. Si un adhérent n'est pas en mesure de s'acquitter de ses obligations de paiement envers Compensation CDS, ces adhérents obligés sont tenus d'effectuer le paiement. Le risque lié au paiement est atténué pour les adhérents au moyen de limites imposées aux adhérents quant à l'importance des obligations de paiement de chaque adhérent et des exigences de garantie liées à ces obligations de paiement. Ces deux mesures d'atténuation sont imposées en temps réel au système de règlement.

L'exposition au risque de Compensation CDS au titre de ses services de contrepartie centrale est atténuée au moyen de l'évaluation à la valeur du marché quotidienne des obligations de chaque adhérent ainsi que des exigences de garantie fondées sur la méthode de mesure du risque calculée quotidiennement. Ces mesures d'atténuation visent à fournir une couverture contre la grande majorité des fluctuations du marché et elles sont régulièrement mises à l'épreuve à l'égard des fluctuations des cours réels. À ces évaluations s'ajoutent des analyses des conséquences de conditions extrêmes du marché sur l'évaluation de la garantie et du risque de marché, qui servent à déterminer les exigences supplémentaires en matière de garantie devant être versée par les adhérents dans un fonds de défaillance constitué en 2015. Si la garantie d'un adhérent défaillant à un service de contrepartie centrale est insuffisante, parce que la valeur de la garantie a fléchi ou que la perte à couvrir est supérieure aux exigences de la garantie, les adhérents obligés du service sont tenus de couvrir toutes les pertes résiduelles.

Risque de crédit – CDCC

La CDCC pourrait subir une perte advenant que les membres compensateurs omettent de remplir une de leurs obligations contractuelles, comme il est précisé dans les règles de la CDCC.

La CDCC est exposée au risque de crédit de ses membres étant donné qu'elle agit comme contrepartie centrale dans toutes les opérations sur les marchés de la MX et sur certains marchés hors cote soutenus par la CDCC. À ce titre, en cas de défaillance d'un membre compensateur, les obligations de ces contreparties défaillantes deviendraient la responsabilité de la CDCC.

L'instauration de stricts critères d'adhésion à la CDCC constitue la première ligne de défense du processus de gestion du risque de crédit de la CDCC, lequel comprend des exigences de nature financière et réglementaire. De plus, la CDCC examine de manière régulière la viabilité financière de ses membres compensateurs en fonction des critères pertinents afin d'assurer qu'ils satisfont en tout temps aux exigences. Dans le cas du non-respect d'une exigence par un membre compensateur, la CDCC a le droit, en vertu de ses règles, d'infliger à ce membre diverses sanctions.

L'une des principales techniques utilisées par la CDCC pour la gestion des risques eu égard au risque de crédit suscité par une contrepartie consiste à recevoir des dépôts sur marge en fonction du risque sous forme de trésorerie, d'actions et de titres négociables émis par un gouvernement. Ainsi, lorsqu'un membre compensateur omet de régler un paiement et/ou ne peut répondre à un appel de marge quotidien ou s'acquitter de ses obligations découlant de contrats à terme ouverts, de contrats d'options et d'opérations de pension sur titres, les dépôts sur marge peuvent être saisis, puis servir à diminuer les pertes éventuelles subies dans le cadre de la liquidation de ses positions.

Le système de couverture de la CDCC est appuyé par un processus de surveillance quotidienne de la marge et du capital (« SQMC ») qui évalue la solidité financière d'un membre compensateur par rapport aux exigences de couverture. La CDCC surveille les exigences de couverture d'un membre compensateur, établies en pourcentage de son capital (actifs nets admissibles). La CDCC fait des appels de marge additionnels si le ratio de l'exigence de couverture par rapport aux actifs nets admissibles dépasse 100 %. La marge additionnelle de couverture est égale à l'excédent du ratio sur 100 % et vise à assurer que, dans le cas d'une compensation, le déficit d'un membre compensateur ne dépasse pas la valeur de son entreprise. Afin de gérer l'exposition au risque découlant de certains risques idiosyncrasiques, la CDCC impose également des marges supplémentaires, dont la marge pour le risque de concentration, imputable aux membres compensateurs dont la concentration dans certaines positions est trop élevée, la marge pour le risque de corrélation défavorable, imputable aux membres compensateurs détenant des positions en étroite corrélation avec leur propre profil de risque de crédit, et la marge pour le risque d'asymétrie du règlement, qui vise à atténuer le risque qu'un participant potentiellement défaillant choisisse uniquement les positions qui lui conviennent dans le cadre du processus de règlement.

Risque de crédit – Shorcan

Shorcan est exposée au risque de crédit advenant que des clients omettent de régler leurs paiements à la date de règlement visée par contrat. Le risque est limité en raison de son statut de mandataire, en ce sens qu'elle n'achète ni ne vend de titres pour son propre compte. À titre de mandataire, si une opération n'est pas réglée, Shorcan a le droit de déroger à sa politique habituelle d'anonymat et de demander à deux contreparties de régler le contrat directement.

Risque de crédit – Tous les autres

Nous gérons notre risque de crédit découlant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie soumis à des restrictions en détenant la majorité de notre trésorerie et de nos équivalents de trésorerie auprès de grandes banques à charte canadiennes ou sous forme de bons du Trésor du gouvernement du Canada, de provinces canadiennes et des États-Unis. Nous gérons notre exposition au risque de crédit découlant des placements en titres négociables en détenant des placements dans des fonds qui servent à gérer de façon active le risque de crédit ou en détenant des titres à revenu fixe individuels de première qualité qui ont une cote A/R1-faible ou une cote supérieure.

Notre exposition au risque de crédit lié aux créances irrécouvrables est tributaire des caractéristiques individuelles de nos clients, dont bon nombre sont des banques et des institutions financières. Nous établissons régulièrement des factures à l'intention de nos clients et disposons d'une équipe de recouvrement qui surveille les créances clients et réduit le plus possible le montant des créances clients en souffrance. Étant donné la nature bilatérale des swaps sur rendement total, nous sommes exposés au risque de crédit suscité par une contrepartie. Afin de gérer ce risque de crédit, nous ne concluons de swaps sur rendement total qu'avec de grandes banques à charte canadiennes.

Fiducie TSX est exposée au risque de crédit chaque fois qu'elle effectue des opérations de change pour le compte de clients dans le cas où le client ou la contrepartie financière ne règle pas un contrat sur lequel les fluctuations des cours de change ont eu un effet défavorable. Le risque qu'une opération ne soit pas réglée par une contrepartie financière est considéré comme étant faible étant donné que Fiducie TSX ne fait affaire qu'avec des institutions financières reconnues qui regroupent des grandes banques à charte canadiennes.

Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque de perte découlant des variations des prix et des taux du marché comme les cours des actions, les taux d'intérêt et les cours de change. Nous sommes exposés au risque de marché relatif aux cours des actions lorsque nous attribuons des unités d'actions à versement différé, des unités d'actions de négociation restreinte et des unités d'actions de négociation restreinte fondées sur le rendement à nos administrateurs et aux membres de notre personnel, étant donné que notre obligation stipulée dans le cadre de ces arrangements est fondée en partie sur le prix de nos actions. Nous avons conclu des swaps sur rendement total à titre de couverture partielle de la juste valeur des droits à l'appréciation des unités d'actions de négociation restreinte et des unités d'actions à versement différé.

Nous sommes exposés au risque de marché relatif aux intérêts gagnés sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les titres négociables. Ce risque est en partie atténué du fait que notre dette à court terme (papier commercial) porte des taux d'intérêt variables. Nous sommes exposés au risque de marché relatif aux intérêts versés sur notre papier commercial.

Autre risque de prix du marché – CDS, CDCC, TSX, TSXV et Shorcan

Nous sommes exposés aux facteurs de risque de marché découlant des activités de Compensation CDS, de la CDCC et de Shorcan, si un adhérent, un membre compensateur ou un client, selon le cas, néglige de prendre livraison ou de livrer des valeurs mobilières ou des produits dérivés à la date de règlement ou de livraison visée par contrat lorsque le prix contractuel est moins favorable que le prix courant du marché.

CDS

La CDS est exposée au risque de marché en raison de ses fonctions de contrepartie centrale en cas de défaillance d'un adhérent, auquel cas elle fait office de contrepartie juridique à toutes les transactions de l'adhérent défaillant qui ont fait l'objet d'une novation et elle est tenue d'acquitter les obligations financières découlant de ces transactions. L'évolution défavorable des cours et des taux du marché exposerait la CDS à des pertes au titre du risque de crédit.

Le processus de gestion de défaut constitue la principale mesure d'atténuation de l'exposition à ce risque de crédit en cas de défaillance avérée. La CDS a mis au point des processus de gestion de défaut en vertu desquels elle serait habilitée à neutraliser les expositions du marché au moyen d'opérations sur le marché libre, sous réserve du respect des délais prescrits. Toute perte découlant de telles opérations serait compensée par les contributions aux fins de constitution de garantie de l'adhérent défaillant au fonds des adhérents et au fonds de défaillance du service de la contrepartie centrale, ce qui atténue les pertes de crédit.

CDCC

La CDCC est exposée au risque de marché en raison de ses fonctions de contrepartie centrale en cas de défaillance d'un participant, auquel cas elle fait office de contrepartie juridique à toutes les transactions du participant défaillant qui ont fait l'objet d'une novation et elle est tenue d'acquitter les obligations financières découlant de ces transactions. L'évolution défavorable des cours et des taux du marché exposerait la CDCC à des pertes au titre du risque de crédit.

Le processus de gestion de défaut constitue la principale mesure d'atténuation de l'exposition à ce risque de crédit en cas de défaillance avérée. La CDCC a mis au point des processus détaillés de gestion de défaut en vertu desquels elle serait habilitée à neutraliser les expositions du marché soit au moyen de son processus d'enchères, soit au moyen d'opérations sur le marché libre, sous réserve du respect des délais prescrits. Toute perte découlant de telles opérations serait compensée par les garanties sous forme de marge ou versées au fonds de compensation (au besoin), ces garanties étant provisionnées à ces fins par tous les membres compensateurs, ce qui atténue les pertes de crédit.

TSX et TSXV

Nous sommes exposés au risque de marché à l'égard d'une partie de nos produits tirés des droits de maintien de l'inscription, qui sont fondés sur la valeur à la cote des émetteurs inscrits au 31 décembre de l'exercice précédent.

Shorcan

Le risque lié à Shorcan est limité par le rôle de mandataire qu'elle exerce, puisqu'elle n'achète ni ne vend de titres ni de marchandises pour son propre compte, par la courte période de temps entre la date de transaction et celle de règlement, et par la responsabilité des clients en défaut à l'égard de la différence entre les montants reçus à la vente des titres et des marchandises et les montants payés pour les acheter.

Risque de change

Nous sommes exposés au risque de marché en matière de change à l'égard des produits et des charges pour lesquels nous établissons des factures ou obtenons un approvisionnement en monnaie étrangère, principalement en dollars américains.

À l'heure actuelle, pour ce qui est de nos activités d'exploitation, nous n'avons pas recours à des stratégies de couverture des devises; par conséquent, une forte fluctuation des cours de change, plus particulièrement un raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain et à la livre sterling, peut avoir une incidence défavorable sur la valeur de nos produits ou de nos actifs libellés en dollars canadiens.

Les règlements au sein des services de compensation et de règlement offerts par la CDS sont effectués en dollars canadiens et américains. Le risque de marché lié aux cours de change est susceptible d'être créé lorsqu'il y a défaillance et lorsque la devise dans laquelle l'obligation de paiement est libellée est différente de la devise dans laquelle la garantie sous-jacente est libellée. Ce risque est atténué en réduisant la valeur de la garantie lorsque cette situation se produit.

Compte tenu des produits et des charges d'exploitation de 2019, l'incidence approximative d'une hausse de 10 % ou d'une baisse de 10 % du dollar canadien par rapport au dollar américain sur les produits, déduction faite des charges d'exploitation, s'élève à environ 7,7 millions de dollars. Compte tenu des produits et des charges d'exploitation de 2019 de Trayport, l'incidence approximative d'une hausse de 10 % ou d'une baisse de 10 % du dollar canadien par rapport à la livre sterling sur les produits, déduction faite des charges d'exploitation, s'établit à environ 4,3 millions de dollars.

Nous sommes également exposés au risque de marché relatif aux cours de change applicables à notre trésorerie et à nos équivalents de trésorerie, aux créances clients ainsi qu'aux dettes fournisseurs, libellés principalement en dollars américains. Au 31 décembre 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les créances clients, déduction faite des passifs courants, comprenaient un montant de 15,8 millions de dollars américains exposé aux variations du cours de change entre le dollar canadien et le dollar américain (14,2 millions de dollars américains en 2018), un montant de 0,7 million de livres sterling exposé aux variations du cours de change entre la livre sterling et le dollar canadien (0,7 million de livres sterling en 2018) et un montant de 0,1 million d'euros exposé aux variations du cours de change entre l'euro et le dollar canadien (0,1 million d'euros en 2018). L'incidence approximative d'une hausse de 10 % ou d'une baisse de 10 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, à la livre sterling et à l'euro sur ces soldes au 31 décembre 2019 se traduirait respectivement par une diminution ou une augmentation de 2,2 millions de dollars du bénéfice avant l'impôt sur le résultat.

Risque de liquidité – Exploitation

Le risque de liquidité s'entend du risque de perte découlant de l'éventuelle incapacité du Groupe TMX ou de ses emprunteurs, contreparties, membres compensateurs ou adhérents de s'acquitter de leurs obligations financières en temps opportun ou selon des prix raisonnables. Nous gérons le risque de liquidité au moyen de la gestion de notre trésorerie et de nos équivalents de trésorerie et de nos titres négociables, lesquels sont détenus sous forme de placements à court terme, ainsi que de nos obligations non garanties, de notre papier commercial et de nos facilités de crédit et de trésorerie. Dans le cadre des services de dépôt et de compensation, le risque de liquidité découle de l'exigence de convertir la garantie en liquidités dans l'éventualité de la défaillance d'un adhérent ou d'un client.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie soumis à des restrictions se composent de trésorerie et de placements très liquides. Aux termes de notre politique de placement, les liquidités excédentaires ne peuvent être placées que dans des titres du marché monétaire et des titres à revenu fixe. Les titres à revenu fixe individuels détenus ont une cote A/R1-faible ou une cote supérieure et sont très liquides.

Risque de liquidité – Chambres de compensation

Les dépôts sur marge de la CDCC et de la CDS et les marges du fonds de compensation de la CDCC sont détenus dans des instruments de trésorerie. Les dépôts en trésorerie sur marge et les dépôts en trésorerie dans le fonds de compensation des membres compensateurs, qui sont comptabilisés au bilan consolidé, sont détenus par la CDCC et conservés par la Banque du Canada. Les dépôts autres qu'en trésorerie sur marge et les dépôts autres qu'en trésorerie dans le fonds de compensation donnés en nantissement à la CDCC aux termes d'ententes irrévocables sont conservés sous forme de titres gouvernementaux et d'autres titres et sont détenus par des dépositaires agréés. Les liquidités données en garanties par des adhérents à la CDS, lesquelles sont inscrites au bilan consolidé, sont détenues par la CDS auprès de la Banque du Canada, de la NSCC ou de la DTC. Les garanties autres qu'en trésorerie, qui ne sont pas inscrites au bilan consolidé, remises à la CDS par des adhérents aux termes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents, sont détenues par la CDS sous forme de titres gouvernementaux liquides et de titres à revenu fixe.

CDS

Le service de liaison avec New York, selon la façon dont il est conçu, n'impose pas de limites strictes quant à l'obligation de paiement en fin de journée par les adhérents, ce qui entraîne une exposition possible à un risque de liquidité illimité si un utilisateur du service ne s'acquitte pas de ses obligations. La CDS gère ce risque par une surveillance active des obligations de paiement et au moyen d'une facilité de trésorerie engagée qui couvre la plus grande partie des situations de défaut possibles de la part des adhérents.

La CDS maintient deux facilités de trésorerie de soutien garanties sur lesquelles des montants peuvent être prélevés en dollars américains ou en dollars canadiens. Ces ententes permettent de soutenir les activités de traitement et de règlement advenant la défaillance d'un adhérent au service de RNC ou au SLNY. Les emprunts en vertu des facilités garanties sont obtenus par le nantissement de titres réglés par l'intermédiaire du RNC ou du SLNY ou par le nantissement de biens par les adhérents, principalement sous forme de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement fédéral ou les gouvernements provinciaux et/ou municipaux au Canada ou d'effets de commerce du Trésor américain. En tant qu'IMF désignée, la CDS a accès au Programme d'aide d'urgence offert par la Banque du Canada, qui est censé fournir un financement d'urgence en cas de manque de liquidités de la CDS susceptible de se produire lors d'épisodes de tensions sur le marché. Le Programme d'aide d'urgence est offert à l'entière discrétion de la Banque du Canada et est censé être entièrement garanti par des actifs admissibles au mécanisme permanent d'octroi de liquidités.

CDCC

La facilité de trésorerie de soutien consortiale renouvelable permet de disposer de liquidités totalisant 400,0 millions de dollars à la fin de la journée si la CDCC n'est pas en mesure de remettre les facilités de trésorerie d'un jour à zéro, de disposer d'une source de financement à un jour pour les titres ne figurant pas sur la liste des garanties admissibles de la Banque du Canada ou de couvrir les besoins de liquidités d'urgence advenant la défaillance d'un membre compensateur. Les avances prélevées à même la facilité seront garanties par des titres reçus par la CDCC. La facilité de pension sur titres consortiale permet également de disposer de liquidités à la fin de la journée si la CDCC n'est pas en mesure de remettre les facilités de trésorerie d'un jour à zéro ou de couvrir les besoins de liquidités d'urgence advenant la défaillance d'un membre compensateur. Cette facilité permettra de disposer de liquidités en contrepartie de titres qui auront été donnés en nantissement à la CDCC ou qu'elle aura reçus. En tant qu'IMF désignée, la CDCC a accès au Programme d'aide d'urgence offert par la Banque du Canada, qui est censé fournir un financement d'urgence en cas de manque de liquidités de la CDCC susceptible de se produire lors d'épisodes de tensions sur le marché. Le Programme d'aide d'urgence est offert à l'entière discrétion de la Banque du Canada et est censé être entièrement garanti par des actifs admissibles au mécanisme permanent d'octroi de liquidités.

Programme de papier commercial

Notre programme de papier commercial, nos obligations non garanties et notre facilité de crédit constituent pour nous une source de financement. En ce qui a trait au papier commercial en particulier, le risque de liquidité s'entend du risque que nous ne puissions être en mesure d'emprunter au moyen d'une nouvelle émission de papier commercial dans le but de rembourser le papier commercial qui vient à échéance en raison d'un manque de liquidité ou d'une absence de demande pour notre papier commercial dans le marché. Pour atténuer ce risque, nous maintenons une convention de crédit pour couvrir ou sécuriser entièrement le programme de papier commercial.

Comptabilité et contrôles

Modifications de méthodes comptables

Les nouvelles normes IFRS et modifications suivantes sont entrées en vigueur pour le Groupe TMX le 1^{er} janvier 2019 :

- IFRS 16, *Contrats de location*;
- IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux*;
- Améliorations annuelles (Cycle 2015-2017).

L'adoption de ces nouvelles normes et modifications n'a pas eu d'incidence sur les états financiers, à l'exception de l'IFRS 16, dont il est question ci-après.

Le Groupe TMX a appliqué l'IFRS 16, *Contrats de location*, à compter du 1^{er} janvier 2019 au moyen de la méthode rétrospective modifiée. Par conséquent, l'information comparative n'a pas été retraitée et continue d'être présentée selon l'IAS 17, *Contrats de location*, et l'IFRIC 4, *Déterminer si un accord contient un contrat de location*. Lors de la transition à l'IFRS 16, le Groupe TMX a choisi d'appliquer la mesure de simplification lui permettant de maintenir son évaluation des contrats qui constituaient des contrats de location. Le Groupe TMX a appliqué l'IFRS 16 uniquement aux contrats précédemment définis comme étant des contrats de location. Les contrats qui n'avaient pas antérieurement été définis comme étant des contrats de location n'ont pas été réévalués. Par conséquent, la définition d'un contrat de location aux termes de l'IFRS 16 n'a été appliquée qu'aux contrats conclus ou modifiés après le 1^{er} janvier 2019. Au cours de la période comparative, le Groupe TMX a, à titre de preneur, classé comme des contrats de location-financement les contrats de location dont la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété a été transférée. Les actifs détenus en vertu d'autres contrats de location ont été classés comme des contrats de location simple et n'ont pas été comptabilisés au bilan du Groupe TMX.

À la date de passation d'un contrat, le Groupe TMX évalue si celui-ci est ou contient un contrat de location. Un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie. Le Groupe TMX répartit la contrepartie prévue au contrat entre toutes les composantes locatives et non locatives sur la base de leurs prix relatifs pris isolément.

À titre de preneur, le Groupe TMX comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de début du contrat de location. L'actif au titre du droit d'utilisation est évalué initialement au coût, en fonction du montant initial de l'obligation locative ajusté pour tenir compte des paiements de loyers versés à la date de début ou avant cette date, plus tous les coûts directs initiaux engagés et coûts estimatifs de démantèlement et d'enlèvement du bien sous-jacent ou de remise en état de ce dernier ou du site sur lequel il se trouve, déduction faite des avantages incitatifs reçus. L'actif au titre du droit d'utilisation est ultérieurement amorti selon le mode linéaire de la date de début jusqu'au terme de la durée du contrat de location, il est réduit de toute perte de valeur et il est ajusté pour tenir compte de certaines réévaluations de l'obligation locative.

Le Groupe TMX fait preuve de jugement lorsqu'il détermine la durée du bail de certains contrats de location comportant une option de renouvellement. Les paiements de loyers pris en compte dans l'évaluation de l'obligation locative comprennent les éléments suivants :

- les paiements fixes, y compris les paiements fixes en substance, qui peuvent comporter une variabilité, mais qui sont inévitables;

- les paiements variables qui sont fonction d'un indice ou d'un taux sont initialement évalués au moyen de l'indice ou du taux en vigueur à la date de début. Les paiements variables basés sur l'utilisation ou la performance ne sont pas pris en compte dans l'évaluation de l'obligation locative.

L'obligation locative est évaluée au coût amorti selon le taux d'intérêt effectif. Les charges d'intérêts sont par la suite ajoutées à l'obligation locative, de laquelle on retranche les paiements de loyers versés sur la durée du contrat de location. Elle est réévaluée lorsqu'il y a un changement dans les paiements de loyers futurs découlant d'une variation de l'indice ou du taux, un changement dans l'estimation des sommes à payer prévues au titre d'une garantie de valeur résiduelle, ou, selon le cas, des changements dans l'évaluation visant à déterminer si le Groupe TMX a la certitude raisonnable qu'il exercera une option d'achat ou de prolongation ou qu'il n'exercera pas une option de résiliation. Lorsque l'obligation locative est réévaluée, un ajustement correspondant est également apporté à la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation.

Contrats de location à court terme et contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur

Le Groupe TMX a choisi de ne pas comptabiliser d'actifs au titre de droits d'utilisation et d'obligations locatives pour les contrats de location à court terme d'une durée de 12 mois ou moins, ainsi que pour les contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur. Le Groupe TMX continue de comptabiliser les paiements de loyers liés à ces contrats de location à titre de charges sur la durée du contrat de location selon le mode linéaire.

ADOPTION DE L'IFRS 16

Presque tous les contrats de location du Groupe TMX relevés sont des contrats de location de locaux. Lors de la transition, les obligations locatives ont été évaluées à la valeur actualisée des paiements locatifs restants, calculée selon le taux d'emprunt marginal du Groupe TMX au 1^{er} janvier 2019. Les actifs au titre de droits d'utilisation sont évalués selon un montant équivalent à l'obligation locative, ajusté selon le montant des loyers payés d'avance ou à payer. Le Groupe TMX a fait preuve de jugement pour déterminer la durée du bail de certains contrats de location comportant une option de renouvellement ou une option de résiliation.

Le Groupe TMX a appliqué les mesures de simplification suivantes lors de l'application de l'IFRS 16 aux contrats de location antérieurement classés en tant que contrats de location simple aux termes de l'IAS 17 :

- il a appliqué un taux d'actualisation unique à un portefeuille de contrats de location présentant des caractéristiques similaires;
- il a appliqué l'exemption lui permettant de ne pas comptabiliser d'actifs au titre de droits d'utilisation et d'obligations locatives pour les contrats de location d'une durée de moins de 12 mois;
- il a utilisé des connaissances acquises a posteriori pour déterminer la durée des contrats de location contenant des options de prolongation ou de résiliation;
- au lieu d'effectuer un test de dépréciation, il s'est fondé sur l'évaluation qu'il a faite de ses contrats de location immédiatement avant la date de première application en appliquant l'IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*, pour déterminer si des contrats étaient déficitaires.

Incidence sur le bilan

Au moment de la transition à l'IFRS 16, le Groupe TMX a comptabilisé des actifs au titre de droits d'utilisation de 94,9 millions de dollars et des obligations locatives de 103,2 millions de dollars, dont une tranche de 8,2 millions de dollars est classée à titre d'obligations locatives courantes et comptabilisée au poste « Autres passifs courants ». L'écart entre les actifs au titre de droits d'utilisation et les obligations locatives découle des paiements de loyers déjà comptabilisés. Pour évaluer les obligations locatives, le Groupe TMX a actualisé les paiements de loyers selon son taux d'emprunt marginal, lequel est tiré d'un écart de crédit représentatif au 1^{er} janvier 2019. Le Groupe TMX a appliqué un taux d'emprunt marginal moyen pondéré de 3,4 %.

Incidence sur l'état du résultat net

Le tableau suivant présente une estimation de l'incidence de la mise en œuvre de l'IFRS 16 pour 2019.

Augmentation (diminution) du bénéfice net en dollars	Exercice clos le
(en millions de dollars)	31 décembre
	2019
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	(9,8)
Charges financières nettes	(3,5)
Frais de vente et charges générales et administratives (liés aux coûts d'occupation)	10,3
Charge d'impôt sur le résultat	0,7
Incidence globale sur le bénéfice net	(2,3)

Modifications futures de méthodes comptables

Les nouvelles normes ainsi que les modifications et interprétations de normes qui suivent ne s'appliquent pas encore à l'exercice clos le 31 décembre 2019 et n'ont pas été appliquées aux fins de l'établissement des états financiers. Ces normes et interprétations nouvelles et modifiées doivent être mises en œuvre pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, sauf indication contraire :

- IFRS 3, *Regroupements d'entreprises* – Les modifications précisent que, même si les entreprises ont généralement des extrants, il n'est pas exigé qu'un ensemble intégré d'activités et d'actifs comportent des extrants pour être admissible à titre d'entreprise. Pour être considéré comme une entreprise, un ensemble d'activités et d'actifs acquis doit comporter au moins un intrant et un processus substantiel qui, ensemble, contribuent de manière importante à la capacité de créer des extrants. Nous ne nous attendons pas à ce que ces modifications aient une incidence significative sur nos états financiers.
- IAS 1, *Présentation des états financiers*, et IAS 8, *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* – Les modifications visent à faciliter la compréhension de la définition du terme « significatif » employé dans l'IAS 1 et non à changer le concept sous-jacent d'importance relative dans les IFRS. Le concept d'« obscurcissement » de l'information significative par de l'information non significative a été intégré à la nouvelle définition. Le seuil servant à déterminer le caractère significatif pouvant influencer les utilisateurs a été changé, remplaçant « pourrait influencer » par « pourrait raisonnablement influencer ». La définition de « significatif » dans l'IAS 8 a été remplacée par un renvoi à la définition énoncée dans l'IAS 1. Nous ne nous

attendons pas à ce que ces modifications aient une incidence significative sur nos états financiers pour les exercices postérieurs à 2019.

- Modifications au cadre conceptuel – Le 29 mars 2018, l'IASB a publié une version révisée de son *Cadre conceptuel de l'information financière* qui sous-tend les normes IFRS. De plus, l'IASB a mis à jour les références au Cadre figurant dans les normes IFRS en publiant le document *Modifications des références au Cadre conceptuel dans les normes IFRS*. Nous ne nous attendons pas à ce que ces modifications aient une incidence significative sur nos états financiers pour les exercices postérieurs à 2019.

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

Contrôles et procédures de communication de l'information

Les contrôles et procédures de communication de l'information (les « CPCI ») du Groupe TMX, au sens attribué à ce terme dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs (le « Règlement 52-109 »), visent à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être communiquée dans les documents que nous déposons aux termes de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par la législation en valeurs mobilières. De plus, ces procédures et contrôles sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que toute l'information devant être présentée dans ces documents est recueillie et communiquée à la direction, y compris au chef de la direction et au chef de la direction financière, selon ce qui est approprié, afin de leur permettre de prendre des décisions en temps opportun concernant la communication de l'information au public. Bien que nous examinions régulièrement nos contrôles et procédures de communication de l'information, ceux-ci ne peuvent nous fournir d'assurance absolue étant donné que les systèmes de contrôle ne peuvent prévenir ou détecter toutes les inexactitudes liées à des erreurs ou à la fraude en raison des limites intrinsèques qu'ils comportent.

Nos membres de la direction, notamment le chef de la direction et le chef de la direction financière, ont effectué une évaluation de l'efficacité de nos CPCI au 31 décembre 2019. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction par intérim et chef de la direction financière a conclu que nos CPCI étaient efficaces en date du 31 décembre 2019.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction est chargée d'établir et de mettre en œuvre un processus adéquat de contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »), au sens du Règlement 52-109. Le CIIF s'entend du processus conçu par le chef de la direction et le chef de la direction financière, ou sous leur supervision, et mis en œuvre par le conseil d'administration, la direction ou d'autres membres de notre personnel pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS, et il couvre notamment des politiques et procédures qui 1) concernent la tenue de dossiers suffisamment détaillés donnant une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs du Groupe TMX, 2) sont conçues pour fournir l'assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux IFRS et que les encaissements et décaissements du Groupe TMX ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration du Groupe TMX et 3) sont conçues pour fournir l'assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs du Groupe TMX qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

Tous les systèmes de contrôle interne comportent des limites intrinsèques; en conséquence, notre CIIF ne peut fournir qu'une assurance raisonnable et peut ne pas être en mesure d'empêcher ni de détecter les inexactitudes résultant d'une erreur ou d'une fraude.

Nos membres de la direction, notamment le chef de la direction par intérim et chef de la direction financière, ont effectué une évaluation de l'efficacité de notre CIIF au 31 décembre 2019 au moyen du modèle publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO ») en 2013. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction par intérim et chef de la direction financière a conclu que notre CIIF était efficace en date du 31 décembre 2019.

Modifications du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») apportée au cours du trimestre ou de l'exercice clos le 31 décembre 2019 n'a eu d'incidence importante ou n'est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre CIIF.

Relations et transactions avec les parties liées

Société mère

Les actions du Groupe TMX sont détenues par un grand nombre d'actionnaires et, par conséquent, aucune partie n'exerce un contrôle ultime sur le Groupe TMX. En vertu des ordonnances de reconnaissance de la CVMO et de l'AMF, aucune personne ni aucun groupe de personnes, agissant conjointement ou de concert, ne peut détenir en propriété véritable plus de 10 % d'une quelconque catégorie ou série d'actions avec droit de vote du Groupe TMX, ni exercer le contrôle ou avoir la mainmise sur ces catégories ou séries d'actions à hauteur de ce même pourcentage, sans le consentement préalable de la CVMO et de l'AMF.

Rémunération des principaux dirigeants

La rémunération des principaux dirigeants, y compris les membres du conseil d'administration du Groupe TMX, était la suivante pour l'exercice :

(en millions de dollars)	2019	2018
Salaires et autres avantages à court terme et indemnités de cessation d'emploi	9,7 \$	14,1 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	0,6	0,6
Paielements fondés sur des actions	17,0	12,2
	27,3	26,9

MISE EN GARDE CONCERNANT L'INFORMATION PROSPECTIVE

Le présent rapport de gestion du Groupe TMX renferme de l'« information prospective » (au sens attribué à ce terme dans la législation en valeurs mobilières canadienne applicable) qui est fondée sur des attentes, des hypothèses, des estimations, des prévisions et d'autres facteurs que la direction estime pertinents en date du présent rapport de gestion. On reconnaît souvent, mais pas toujours, l'information prospective à l'emploi de termes et d'expressions de nature prospective comme « prévoir », « s'attendre à », « budgéter », « planifier », « viser », « estimer », « avoir l'intention de », ou « croire », ou des variantes de ces termes et expressions ou leur forme négative ou des déclarations selon lesquelles certaines mesures ou certains événements ou résultats « peuvent », « devraient », « pourraient » ou « pourront », ou non, être prises, survenir ou se matérialiser. De par sa nature, l'information prospective exige que nous formulions des hypothèses et est exposée à des risques et à des incertitudes d'importance en raison desquels nos attentes, nos conclusions et nos hypothèses pourraient se révéler inexactes.

L'information prospective contenue dans le présent rapport de gestion comprend notamment les objectifs de croissance; la capacité d'intégrer VisoTech à Trayport et l'effet attendu de l'acquisition de VisoTech sur les résultats du Groupe TMX; la relance proposée du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans; nos cibles à l'égard du ratio de distribution des dividendes; la capacité du Groupe TMX de réduire la dette ainsi que le calendrier connexe; la modernisation des plateformes de compensation, notamment les dépenses en trésorerie prévues relativement à la modernisation de nos plateformes de compensation et le moment où cette modernisation se concrétisera; d'autres énoncés portant sur les réductions de coûts; l'incidence de la capitalisation boursière globale des émetteurs inscrits à la TSX et à la TSXV (de 2018 à 2019) sur les produits du Groupe TMX; les changements futurs au taux d'impôt prévu par la loi du Groupe TMX anticipé pour 2019; d'autres facteurs relatifs aux bourses de valeurs, aux produits dérivés et aux chambres de compensation ainsi qu'à l'entreprise, aux objectifs et aux priorités stratégiques, à la conjoncture du marché, aux tarifs, aux projets de nature technologique et à d'autres initiatives, ainsi qu'aux résultats financiers ou à la situation financière, aux activités et aux perspectives du Groupe TMX, qui comportent des risques et des incertitudes d'importance.

Ces risques incluent la concurrence d'autres bourses ou marchés, y compris les systèmes de négociation parallèles et les nouvelles technologies, à l'échelle nationale ou internationale; la dépendance à l'égard de l'économie canadienne; les répercussions défavorables sur nos résultats de la conjoncture ou de l'incertitude entourant l'économie mondiale, notamment les modifications aux cycles commerciaux qui ont une incidence sur notre secteur; l'incapacité de recruter et de maintenir en poste du personnel qualifié; des facteurs géopolitiques et autres qui pourraient entraîner une interruption des activités; la dépendance à l'égard de la technologie de l'information; la vulnérabilité de nos réseaux et des fournisseurs de services tiers à l'égard des risques de sécurité, notamment des cyberattaques; l'incapacité de formuler ou de mettre en œuvre adéquatement nos stratégies; les contraintes imposées par la réglementation; les contraintes imposées en raison de notre niveau d'endettement; les risques liés aux litiges ou à d'autres procédures; la dépendance envers une clientèle suffisante; l'incapacité d'élaborer, de commercialiser ou de faire accepter de nouveaux produits; l'incapacité d'intégrer les entreprises acquises de manière à atteindre les objectifs économiques prévus ou de nous dessaisir d'activités moins rentables de manière efficace; le risque de change; l'incidence défavorable de nouvelles activités commerciales; les incidences défavorables de dessaisissements d'activités; l'incapacité de répondre à nos besoins de trésorerie en raison de notre structure de société de portefeuille et des restrictions applicables au versement de dividendes; la dépendance envers des fournisseurs tiers de produits et de services; la dépendance des activités de négociation à l'égard d'un petit nombre de clients; les risques liés à nos activités de compensation; les défis de l'expansion internationale; les restrictions sur la propriété d'actions ordinaires du Groupe TMX; notre incapacité de protéger notre propriété intellectuelle; les répercussions défavorables d'un événement de marché systémique sur

certaines de nos activités; les risques liés au crédit des clients; le fait que les structures de coûts sont largement fixes; l'incapacité de réaliser des réductions de coûts selon les montants ou le calendrier prévus; la dépendance à l'égard du niveau d'activité boursière qui échappe à notre volonté; les contraintes réglementaires qui s'appliquent aux activités du Groupe TMX et de ses filiales réglementées, les coûts relatifs aux services de compensation et de dépôt, les volumes de négociation (qui pourraient être supérieurs ou inférieurs aux prévisions) et les produits; les niveaux futurs des produits, qui pourraient être moins importants que prévu, ou des coûts, qui pourraient être plus importants que prévu.

L'information prospective est fondée sur un certain nombre d'hypothèses qui peuvent se révéler inexactes, notamment les hypothèses relatives à la capacité du Groupe TMX de soutenir la concurrence mondiale et régionale; la conjoncture économique et commerciale en général; les cours de change (notamment les estimations des cours de change entre le dollar canadien et le dollar américain ou la livre sterling); les prix des marchandises; le niveau des opérations et de l'activité sur les marchés et particulièrement le niveau des opérations sur les principaux produits du Groupe TMX; les activités d'expansion, de marketing et de vente; la disponibilité continue de financement à des conditions acceptables pour des projets futurs; les niveaux de productivité du Groupe TMX, de même que ceux de ses concurrents; la concurrence sur le marché; les activités de recherche et de développement; la capacité de lancer avec succès de nouveaux produits et leur acceptation par les clients; le lancement réussi de diverses ressources et capacités technologiques; l'incidence de divers règlements sur le Groupe TMX et ses clients; le maintien de bonnes relations entre le Groupe TMX et son personnel, et la durée de toute interruption de travail, panne du matériel ou autre interruption importante des activités à l'un de ses établissements, à l'exception des interruptions pour entretien et autres interruptions similaires prévues.

Outre les hypothèses énoncées ci-dessus, l'information prospective se rapportant aux objectifs à long terme de taux de croissance annuel composé (« TCAC ») des produits et aux objectifs à long terme de TCAC du résultat ajusté par action est fondée sur des hypothèses, notamment :

- le succès obtenu par le Groupe TMX dans la réalisation d'initiatives de croissance et l'atteinte d'objectifs commerciaux;
- la poursuite des investissements dans des entreprises de croissance et dans des initiatives de transformation, dont des systèmes post-négociation de la prochaine génération;
- l'absence de variations importantes de notre taux d'impôt effectif, de nos produits récurrents et du nombre de nos actions en circulation;
- des niveaux modérés de volatilité au sein des marchés;
- des niveaux d'inscriptions, de négociation et de compensation conformes à l'activité historique;
- une croissance économique conforme à l'activité historique;
- l'absence de modifications importantes dans la réglementation;
- la poursuite de la gestion disciplinée des charges dans l'ensemble de nos activités;
- la révision continue des priorités d'investissement en faveur de solutions d'entreprise et de nouvelles capacités;
- la génération de flux de trésorerie disponibles conformes aux montants annualisés historiques.

Bien que nous estimions que des événements ou des faits subséquents pourraient nous amener à modifier notre point de vue, nous n'avons nullement l'intention de mettre à jour la présente information prospective, à moins que la législation en valeurs mobilières applicable ne nous y oblige. Il ne faut pas se fier à la présente information prospective comme s'il s'agissait de notre avis à une date postérieure à celle du présent rapport de gestion. Nous avons tenté de répertorier les facteurs importants susceptibles de faire différer sensiblement les mesures, événements ou résultats réels de ceux qui sont actuellement présentés dans l'information prospective. Toutefois, il peut exister d'autres facteurs pouvant faire différer sensiblement les mesures, événements ou résultats de ceux qui sont actuellement prévus, estimés ou attendus. Rien ne garantit que l'information prospective se révélera exacte, étant donné que les résultats réels et les événements futurs pourraient différer sensiblement de ceux prévus dans ces énoncés. Par conséquent, le lecteur ne doit pas se fier outre mesure à l'information prospective. La liste des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur nous ne se veut pas exhaustive.