

# Groupe TMX Limitée

## RAPPORT DE GESTION

Le 5 février 2026

Le présent rapport de gestion de Groupe TMX Limitée (le « Groupe TMX » ou « TMX ») vise à permettre au lecteur 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 2025 (« 2025 »), comparativement à l'exercice clos le 31 décembre 2024 (« 2024 »), ainsi qu'au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024. Le présent rapport de gestion doit être lu à la lumière de nos états financiers consolidés annuels audités au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 et pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 (les « états financiers »).

Nos états financiers et le présent rapport de gestion pour 2025 sont déposés auprès des organismes de réglementation canadiens des valeurs mobilières et peuvent être consultés au [www.tmx.com](http://www.tmx.com) et au [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). Les mesures financières comprises dans ce rapport de gestion sont fondées sur des états financiers qui ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité et aux interprétations du IFRS Interpretations Committee (l'« IFRIC ») 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 afin de les rendre conformes à la présentation de l'information financière adoptée au cours de l'exercice considéré. En 2025, nous avons révisé le bénéfice net ajusté et le résultat ajusté par action afin d'exclure les coûts liés aux différends et aux litiges et les coûts liés aux activités liées aux opérations. En conséquence, le bénéfice net ajusté et le résultat ajusté par action de 2024 ont été révisés. La direction a recours à ces mesures, qui excluent certains éléments, car elle considère que cette approche offre aux investisseurs une meilleure analyse de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation et sur le plan financier. Pour obtenir davantage de renseignements, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation — Mesures non conformes aux PCGR » qui décrit l'utilisation de mesures non conformes aux PCGR par le Groupe TMX.

D'autres informations au sujet du Groupe TMX, y compris la notice annuelle, sont disponibles au [www.tmx.com](http://www.tmx.com) et au [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). 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 :

- Notre raison d'être, notre mission, notre vision, notre stratégie et nos objectifs;
- Initiatives et réalisations – qui présente les initiatives et les réalisations de 2025;
- 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 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 test de dépréciation;
- Principales informations financières annuelles et trimestrielles – qui présente les principales informations financières annuelles de 2023 à 2025, une comparaison entre les résultats du quatrième trimestre de 2025 et ceux de la période correspondante de 2024, 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 2025 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.

## **NOTRE RAISON D’ÊTRE, NOTRE MISSION, NOTRE VISION, NOTRE STRATÉGIE ET NOS OBJECTIFS**

### **Raison d’être**

Améliorer les marchés et favoriser les idées audacieuses.

### **Mission**

Appuyer les marchés des capitaux et des marchandises grâce à des solutions technologiques globales axées sur les clients.

### **Vision**

Offrir aux sociétés du monde entier une solution incontournable pour mobiliser des capitaux et mettre à la disposition des négociateurs et des investisseurs une destination privilégiée leur permettant de prospérer.

## Stratégie de l'entreprise

Notre stratégie d'entreprise s'articule autour de quatre piliers :

- **Accélération de la croissance à long terme :**
  - **Exceller :** Viser l'excellence dans nos principales activités grâce à l'efficacité opérationnelle et la collaboration avec les clients dans le but d'optimiser la valeur de nos activités existantes pour propulser la croissance.
  - **Prendre de l'expansion :** Jouer un rôle de premier plan sur la scène mondiale en faisant rayonner notre réussite au chapitre des marchés et des solutions ailleurs à l'international et en consolidant nos capacités pour conquérir le marché mondial.
  - **Évoluer :** Bâtir l'avenir numérique de TMX en exploitant les données, l'intelligence artificielle (« IA ») et la technologie pour créer des solutions de prochaine génération et transformer notre entreprise.
- **Talent et culture :** Investir dans notre personnel pour favoriser l'épanouissement des employés et générer une croissance à long terme durable ainsi que repérer et attirer les talents et les compétences dont nous avons besoin pour mettre en œuvre notre stratégie de croissance.
- **Représentation :** Soutenir et faire progresser notre stratégie d'entreprise en mettant de l'avant les intérêts de TMX et en renforçant sa réputation grâce à une approche coordonnée en matière de communications, de relations avec les gouvernements, de réglementation et de relations avec les parties prenantes.
- **Durabilité :** Générer une croissance à long terme durable axée sur la prospérité (résilience des marchés, mobilisation de capitaux au moyen de produits axés sur la durabilité), la planète (performance relative à la durabilité favorisant la santé des écosystèmes) et les personnes (avantages pour les parties prenantes et les collectivités).

## Objectifs financiers<sup>1</sup>

Nous sommes bien placés pour accélérer la croissance à long terme de nos produits, grâce à notre stratégie commerciale et à nos acquisitions récentes. Nos objectifs à long terme concernant le taux de croissance annuel composé (« TCAC »)<sup>2</sup> du total des produits, le TCAC du résultat ajusté par action (le « RPA ajusté »)<sup>3</sup>, le ratio de distribution des dividendes<sup>4</sup> et le ratio dette-BAIIA ajusté<sup>5</sup> sont présentés ci-dessous.

---

<sup>1</sup> La rubrique *Objectifs financiers* 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*.

<sup>2</sup> Taux de croissance annuel composé (TCAC) (se reporter à la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*).

<sup>3</sup> Le RPA ajusté et le TCAC du RPA ajusté sont des ratios non conformes aux PCGR (se reporter à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR* pour obtenir davantage de renseignements).

<sup>4</sup> Le ratio de distribution des dividendes est un ratio non conforme aux PCGR (se reporter à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR* pour obtenir davantage de renseignements).

<sup>5</sup> Le ratio dette-BAIIA ajusté est un ratio non conforme aux PCGR (se reporter à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR* pour obtenir davantage de renseignements).

## Objectifs à long terme du Groupe TMX

À deux chiffres TCAC du RPA ajusté		
Forte croissance* TCAC des produits		
<b>Croissance élevée*</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Solutions d'entreprise TMX**</li> <li>Négociation et compensation de dérivés</li> <li>Perspectives globales : TMX Trayport</li> <li>Perspectives globales : TMX VettaFi</li> </ul>	<b>Forte croissance*</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Formation de capital (à l'exclusion de Solutions d'entreprise TMX)</li> <li>Perspectives globales : TMX Datalinx</li> </ul>	<b>Croissance du marché*</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe</li> </ul>
40 % à 50 % Ratio de distribution des dividendes cible	1,5 à 2,5 x Cible du ratio dette-BAIIA ajusté	

\* « Croissance élevée » s'entend d'un TCAC des produits dans la partie haute de la fourchette à un chiffre ou d'un TCAC à deux chiffres, « croissance forte » s'entend d'un TCAC des produits supérieur ou égal à 5 % et « croissance du marché » s'entend d'un TCAC des produits comparable à celui du marché en général.

\*\* Solutions d'entreprise TMX comprend essentiellement Compagnie Trust TSX et Newsfile.

Bien que nous soyons persuadés que ces objectifs financiers à long terme sont raisonnables, nous pourrions ne pas être en mesure de les atteindre si nos hypothèses devaient se révéler inexactes; nos résultats réels pourraient donc différer sensiblement de nos objectifs à long terme. Par exemple, les événements géopolitiques en cours, les changements dans les tarifs commerciaux, la menace d'une récession mondiale et les fluctuations des taux de change ont des répercussions sur l'économie mondiale et sur les marchés. Il est difficile, à l'heure actuelle, de prédire quelle en sera l'incidence à court terme sur nos activités et à long terme sur nos ambitieux objectifs.

Nos objectifs à long terme ne constituent pas des prévisions. Notre rentabilité actuelle au cours d'une période donnée peut différer de ces objectifs, et notre capacité d'atteindre ces objectifs doit être évaluée en fonction de notre besoin d'investir dans nos activités afin de mettre en œuvre notre stratégie. Ces hypothèses qui sous-tendent ces objectifs 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. Les objectifs de croissance des produits à long terme par secteur d'activité (présentés ci-dessus) correspondent aux TCAC des produits compte tenu de certaines hypothèses et de la performance projetée à long terme.

En 2024, nous avons annoncé notre objectif TM2X qui vise à doubler nos produits, les faisant passer de 1,0 milliard de dollars à 2,0 milliards de dollars deux fois plus vite.<sup>6</sup> Nous prévoyons accélérer la croissance des solides activités de base dans le but de faire évoluer le Groupe TMX plus rapidement dans de nouveaux créneaux, notamment les marchés privés, les services de postnégociation, les services liés aux FNB et aux indices de référence, et les nouvelles régions.

## Objectifs de transformation<sup>7</sup>

Notre stratégie de croissance durable et nos objectifs financiers à long terme étayent notre volonté constante d'accroître notre présence mondiale et nos revenus récurrents en continuant d'évoluer en tant qu'entreprise d'information. Nos objectifs de transformation<sup>8</sup> au-delà de dix ans sont décrits ci-dessous.

<sup>6</sup> Il a fallu 14 ans, de 2008 à 2022, pour doubler les produits, lesquels sont passés de 0,5 milliard de dollars à 1,0 milliard de dollars, et, selon les cibles, il faudra de 5 à 7 ans pour faire passer les produits de 1,0 milliard de dollars à 2,0 milliards de dollars. Voir la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective*.

<sup>7</sup> La rubrique *Objectifs de transformation* 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*.

<sup>8</sup> Ces objectifs seront réalisés au moyen d'une combinaison d'activités internes et non internes.

## Objectifs de transformation

Plus de la moitié	Plus des deux tiers	Plus de la moitié
Produits provenant de l'extérieur du Canada <sup>I</sup>	Produits récurrents <sup>II</sup>	Produits provenant de Perspectives globales <sup>III</sup>

<sup>I</sup> Produits en fonction du pays dans lequel les factures des clients sont envoyées.

<sup>II</sup> Les sources de produits récurrents englobent pratiquement tous les produits provenant du secteur Perspectives globales ainsi que les droits de maintien de l'inscription, les droits de garde, les frais d'agent des transferts et les produits tirés d'autres droits d'accès ou d'abonnements.

<sup>III</sup> Produits du secteur Perspectives globales exprimés en pourcentage des produits totaux de TMX.

Nos activités sont organisées selon les secteurs suivants.

**Formation de capital** : Nos bourses sont essentielles au bon fonctionnement des marchés financiers. Nous soutenons sans relâche le milieu des marchés financiers en offrant aux sociétés de tout type et à tous les stades de développement un accès à des capitaux, tout en assurant la surveillance des marchés pour en maintenir l'intégrité. Solutions d'entreprise TMX vise à fournir des services qui répondent aux besoins changeants des sociétés ouvertes et fermées.

*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 ») et, au sein de Solutions d'entreprise TMX, les activités de Compagnie Trust TSX, fournisseur de services d'agent des transferts et de services fiduciaires aux entreprises du Groupe TMX, et Newsfile Corp. (acquise le 7 août 2024) qui fournit des services de diffusion d'informations et de dépôt de documents réglementaires.*

**Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe** : Exploiter des marchés équitables et transparents proposant des plateformes de négociation et de compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe novatrices, efficaces et fiables.

*Ce secteur d'activité comprend les activités de la TSX, de la TSXV et de la Bourse Alpha TSX (« Alpha »), d'Alpha-X, d'Alpha-DRK, les activités de négociation de titres de participation, 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 inc. (collectivement, la « CDS »).*

**Négociation et compensation de dérivés** : Fournir un accès à l'échelle mondiale à des marchés liquides et sécurisés pour la négociation et la compensation de dérivés sur titres de participation et taux d'intérêt.

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

**Perspectives globales** : Fournir des données boursières, des données sur les indices et les dérivés ainsi que des ensembles intégrés de données pour alimenter des outils d'analyse exclusifs et de tiers à valeur supérieure qui aident les clients à prendre de meilleures décisions de négociation et de placement. Nous offrons également des solutions aux marchés européens et mondiaux de l'énergie de gros en matière de détermination des prix, d'exécution d'ordres, de transparence postnégociation et de traitement direct. Compte tenu de l'ajout de TMX VettaFi (acquise le 2 janvier 2024), nous offrons également d'autres produits et services de premier plan dans les domaines de la création d'indices, de la distribution numérique, de l'analyse de données et du leadership éclairé.

*Ce secteur d'activité comprend TMX Datalinx, laquelle comprend Verity, établie aux États-Unis (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025) et Wall Street Horizon (« WSH »), les services de colocalisation et TMX Trayport, laquelle comprend la société viennoise VisoTech (Trayport Austria G.m.b.H.) et la société allemande Tradesignal (Trayport Germany G.m.b.H.), et la société américaine TMX VettaFi (acquise le 2 janvier 2024), laquelle comprend INDEX Research (acquise le 15 octobre 2024).*

## INITIATIVES ET RÉALISATIONS

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

### **AlphaX US**

Le 22 janvier 2025, nous avons mené à bien le lancement d'AlphaX US, un nouveau système de négociation parallèle (« SNP ») d'actions aux États-Unis qui offre aux courtiers une plateforme axée sur l'exécution, les possibilités de personnalisation et la transparence dans la réalisation des stratégies de négociation. Le volume moyen quotidien des opérations sur AlphaX US a été de plus de 3,5 millions d'actions en 2025.

## Négociation et compensation de dérivés<sup>9</sup>

### **CGZ**

En 2020, la MX a relancé les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« CGZ »). Depuis la relance, le volume quotidien moyen des CGZ s'est établi à environ 82 000 contrats en 2025, l'intérêt en cours s'établissant à plus de 308 000 contrats au 31 décembre 2025. Le 30 novembre 2025, nous avons résilié l'entente avec les mainteneurs de marché pour les CGZ et les dernières mesures incitatives ont été engagées au quatrième trimestre de 2025. Par conséquent, nous prévoyons que le taux par contrat augmentera en 2026.

### **Taux CORRA**

Les contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA (« CRA ») ont atteint un volume moyen quotidien de plus de 170 000 contrats en 2025, l'intérêt en cours s'établissant à environ 1,4 million de contrats au 31 décembre 2025. En décembre 2024, nous avons amorcé la résiliation de l'accord de maintien de marché pour le CRA. Les dernières mesures incitatives au titre du programme ont été engagées au premier semestre de 2025, ce qui a eu une incidence positive sur les produits par contrat au cours du premier semestre de 2025, et nous avons atteint un rythme annualisé au troisième trimestre de 2025.

---

<sup>9</sup> 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*.

## Perspectives globales<sup>10</sup>

### Verity

Le 1<sup>er</sup> octobre 2025, le Groupe TMX a conclu l'acquisition de Verity, un fournisseur établi aux États-Unis de systèmes, de données et d'outils d'analyse pour la gestion de la recherche en placement (côté acheteur) pour 97,8 millions de dollars américains (136,2 millions de dollars) en trésorerie. Les deux produits principaux de Verity sont VerityRMS, un système de gestion de la recherche, et VerityData, qui offre des ensembles de données enrichis et des analyses approfondies axés principalement sur les documents déposés par les sociétés cotées. Cette acquisition vient enrichir l'offre de TMX Datalinx et renforcer la capacité de celle-ci à fournir à sa clientèle des données de qualité supérieure, des perspectives et des outils de gestion des processus pour les placements, et ce, à l'échelle mondiale, pour l'ensemble des actions, des titres à revenu fixe et des actifs privés.

## Modernisation de la plateforme de compensation de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (la « CDS »)<sup>11</sup>

Le projet de modernisation de la CDS comprenait le remplacement de certains systèmes patrimoniaux de la CDS, dont ceux servant à la compensation et au règlement, ainsi que des systèmes de paiement des droits et privilèges. Depuis le début du projet de modernisation, nous avons inscrit à l'actif des dépenses d'investissement totalisant 149,9 millions de dollars, dont 16,7 millions de dollars en 2024 et 5,8 millions de dollars en 2025. Les coûts liés à ce projet sont pris en compte dans le poste *Entrée aux locaux, au matériel et aux immobilisations incorporelles* du tableau consolidé des flux de trésorerie pour les périodes allant de 2019 à 2025.

Le 28 avril 2025, nous avons lancé avec succès le projet de modernisation des services de postnégociation. Le lancement des systèmes modernisés nous permet d'effectuer des mises à jour plus rapides et plus économiques afin de nous adapter aux besoins changeants du marché, en plus de créer de nouvelles occasions et capacités pour les services de postnégociation de TMX. À la suite du lancement du projet de modernisation des services de postnégociation, nous prévoyons comptabiliser des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles annuels d'environ 10,0 millions de dollars, qui seront en grande partie contrebalancés par les économies annuelles liées au projet de modernisation des services de postnégociation dont il est question à la rubrique *Recentrage stratégique* ci-dessous. En 2025, nous avons inscrit des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles d'environ 6,7 millions de dollars au titre du projet de modernisation des services de postnégociation.

## Siège social

### Plan d'action pour la réconciliation

Le 25 septembre 2025, le Groupe TMX a annoncé la publication de son premier Plan d'action pour la réconciliation, qui décrit en détail les engagements à long terme de l'entreprise à l'égard de la réconciliation avec les peuples autochtones du Canada. Le Plan d'action pour la réconciliation, élaboré grâce à une importante collaboration avec des organisations, des dirigeants et des experts autochtones, est axé sur quatre piliers clés dont les suivants : Réalignement du capital; Relations; Vérité, apprentissage et action; et Talents autochtones. Vous pouvez consulter le Plan d'action pour la réconciliation à l'adresse [tmx.com](https://tmx.com) sous l'onglet Développement durable.

---

<sup>10</sup> Anciennement, *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*.

<sup>11</sup> La rubrique *Mise à jour sur la modernisation de la plateforme de compensation de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (la « CDS »)* 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*.

### ***Mise à jour sur les notes de crédit du Groupe TMX***

Le 3 mars 2025, Morningstar DBRS a révisé toutes les tendances des notes de crédit du Groupe TMX, les faisant passer de négatives à stables, et a confirmé la note de l'émetteur à long terme et la note de la dette non garantie de premier rang du Groupe TMX, soit AA (faible), ainsi que la note de son papier commercial (PC), soit R-1 (moyen). Le 30 septembre 2025, Morningstar DBRS a reconfirmé toutes les notes et tendances qui précèdent.

### ***Changements organisationnels***

Le 31 mars 2025, le Groupe TMX a annoncé des changements organisationnels conçus pour favoriser l'évolution de la société, créer un meilleur alignement des fonctions d'entreprise et permettre au Groupe TMX de s'adapter efficacement au fur et à mesure de la réalisation de sa stratégie d'approche axée sur la clientèle en vue de diversifier, d'innover et d'internationaliser ses activités.

Le 1<sup>er</sup> avril 2025, Judy Dinn est entrée en fonction au poste de chef de l'information du Groupe TMX. M<sup>me</sup> Dinn assume la direction stratégique pour tout ce qui touche les aspects de la technologie à TMX. Elle jouera un rôle important dans l'évolution et l'exécution de la stratégie et du plan de croissance mondial de l'entreprise dans les prochaines années. M<sup>me</sup> Dinn a plus de 20 ans d'expérience à titre de dirigeante en technologies dans le secteur des services financiers et elle est membre de l'équipe de la haute direction qui relève de John McKenzie, chef de la direction du Groupe TMX.

Avec prise d'effet le 30 juin 2025, Jay Rajarathinam, chef de l'exploitation, a quitté le Groupe TMX. En parallèle avec l'annonce du départ de M. Rajarathinam, le Groupe TMX a annoncé un nouvel élargissement stratégique du mandat de Peter Conroy et de David Arnold prenant effet le 31 mars 2025.

Peter Conroy a été nommé chef de la direction, Perspectives globales, Groupe TMX. Le mandat de M. Conroy a été élargi pour englober l'ensemble des unités opérationnelles connues anciennement sous le nom de Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse : TMX Trayport, TMX VettaFi et TMX Datalinx. David Arnold, chef de la direction financière, Groupe TMX, assume un mandat élargi avec la supervision globale de Stratégie et développement de l'entreprise ainsi que l'ajout de l'innovation et l'intégration à ses responsabilités.

### ***Recentrage stratégique<sup>12</sup>***

Plus tôt cette année, nous avons annoncé l'achèvement et le lancement réussi du projet de modernisation des services de postnégociation ainsi que des changements organisationnels conçus pour favoriser l'évolution de la société, créer un meilleur alignement des fonctions d'entreprise et permettre au Groupe TMX de s'adapter efficacement au fur et à mesure de la réalisation de sa stratégie d'approche axée sur la clientèle en vue d'exceller, de prendre de l'expansion et d'évoluer.

En 2025, nous avons engagé des charges liées au recentrage stratégique d'environ 12,0 millions de dollars, lesquelles sont prises en compte dans les coûts au titre de la rémunération et des avantages et au titre des systèmes d'information et de négociation. Nous nous attendons à ce que soient réalisées des économies en trésorerie nettes annuelles d'environ 12,0 millions de dollars, lesquelles ont commencé au troisième trimestre de 2025 et atteindront leur plein rythme annualisé en 2026.

---

<sup>12</sup> 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*.



### **Modifications de prix et incidences sur les droits<sup>13</sup>**

Le tableau suivant résume les modifications de prix et les incidences sur les droits qui entreront en vigueur en 2026 :

<b>Secteur</b>	<b>Produits en 2025</b>	<b>Variation en % par rapport à 2025</b>	<b>Description</b>
Formation de capital (à l'exclusion de Solutions d'entreprise TMX)	178,8 \$	3 - 4 %	Hausse des droits de maintien de l'inscription découlant de la croissance de 28 % de la capitalisation boursière
TMX Trayport	277,4 \$	3 - 4 %	Révision annuelle selon l'IPC
TMX Datalinx	253,0 \$	1 - 2 %	Plusieurs produits de TMX Datalinx
<b>Groupe TMX</b>	<b>1 717,2 \$</b>	<b>1 %</b>	<b>Inclut toutes les modifications de prix de TMX, y compris les autres modifications de moins de 1 % non mentionnées ci-dessus</b>

#### **Formation de capital**

Bien que nous ne prévoyions pas apporter de modifications aux prix pour les droits d'inscription à la TSX et à la TSXV en 2026, nous nous attendons à ce que la croissance de 28 % de la capitalisation boursière de nos émetteurs inscrits au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024 ait une incidence positive. Cette incidence positive globale attendue devrait se traduire par une augmentation d'environ 8 % à 9 % des produits tirés des droits de maintien de l'inscription par rapport à 2025 sur une base annualisée. Les produits réels des périodes à venir dépendront également de l'activité au cours de ces périodes.

#### **TMX Trayport**

Au quatrième trimestre de 2025, nous avons informé nos clients de nos modifications de prix annuelles, entrant en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2026, concernant les produits de TMX Trayport en conformité avec l'IPC du pays partie au contrat, lesquelles devraient avoir une incidence positive globale de l'ordre de 3 % à 4 % par rapport aux produits tirés de TMX Trayport en 2025, sur une base annualisée à un taux de change constant.

#### **TMX Datalinx**

En décembre 2025, les autorités de réglementation ont approuvé les modifications de prix des produits suivants de TMX Datalinx : données en temps réel choisies sur les titres de participation et les dérivés, données historiques et données de référence choisies, données choisies sur les taux de référence et les indices et services de colocalisation. TMX Datalinx a également informé les clients des révisions apportées aux prix de 2026 pour les produits de données non réglementés prenant effet au premier trimestre de 2026, dans la foulée de nos investissements continus dans ces domaines et de la valeur marchande qui s'y rattache. L'incidence positive globale de ces modifications de prix devrait représenter environ 1 % à 2 % par rapport aux produits tirés de TMX Datalinx, en 2025, sur une base annualisée à un taux de change constant.

<sup>13</sup> La rubrique *Modifications de prix* 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*.

## CONJONCTURE ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ<sup>14</sup>

L'année 2025 a été caractérisée par un contexte macroéconomique mondial complexe et en constante évolution, dominé par les incertitudes liées aux droits de douane, la menace de guerres commerciales à l'échelle mondiale et les conflits géopolitiques en cours. La moyenne de l'indice CBOE Volatility Index (le « VIX ») s'est établie à 19,0 pour 2025, contre 15,6 pour 2024. Globalement, les volumes de négociation de titres de participation au Canada ont augmenté de 31 % en 2025 en regard de 2024<sup>15</sup>. Pour l'ensemble de nos marchés de titres de participation au Canada, les volumes globaux de négociation ont augmenté de 27 % en 2025 par rapport à 2024, les volumes de négociation à la Bourse de Toronto (la « TSX »), à la Bourse de croissance TSX (la « TSXV ») et à Alpha (y compris Alpha-X et Alpha-DRK) ayant augmenté de 19 %, de 45 % et de 30 %, respectivement. À la Bourse de Montréal (la « MX »), le volume de négociation des contrats dérivés canadiens a augmenté de 19 % en 2025 par rapport à 2024.

L'incertitude du marché s'est traduite par des résultats mitigés sur le plan de la mobilisation de capitaux au premier semestre de 2025 et a montré des signes de reprise au deuxième semestre, ce qui a donné lieu à des résultats globalement positifs pour 2025. À la TSX, le nombre total de financements a augmenté de 40 % entre 2024 et 2025 et le montant total des capitaux réunis dans le cadre de financements a augmenté de 44 % pour cette même période. À la TSXV (y compris le marché NEX), le nombre total de financements a augmenté de 15 % et le montant total des capitaux réunis dans le cadre de financements a augmenté de 115 % pour 2025 par rapport à 2024.

Le 28 janvier 2026, la Banque du Canada (la « Banque ») a annoncé qu'elle maintenait le taux cible du financement à un jour à 2,25 %. Le taux officiel d'escompte demeure à 2,5 %, et le taux de rémunération des dépôts, à 2,2 %. La Banque estime que le taux directeur actuel demeure approprié, à condition que l'économie évolue de manière généralement conforme aux perspectives publiées aujourd'hui, mais elle a cependant noté que l'imprévisibilité des politiques commerciales américaines et les risques géopolitiques fragilisent les perspectives. Les conditions financières mondiales restent généralement favorables et la Banque a mentionné que la récente faiblesse du dollar américain a fait passer le dollar canadien au-dessus de 72 cents.<sup>16</sup>

La Banque prévoit que la croissance économique restera modeste à court terme, alors que la croissance démographique ralentit et que le Canada s'ajuste au protectionnisme américain. Les dépenses de consommation devraient se maintenir et les investissements des entreprises devraient augmenter progressivement, mais les restrictions commerciales imposées par les États-Unis et l'incertitude nuisent encore à la croissance. La Banque prévoit une croissance du PIB de 1,1 % en 2026 et de 1,5 % en 2027, ce qui est généralement conforme à la projection d'octobre, mais une grande source d'incertitude est la révision à venir de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique.<sup>17</sup>

L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation s'est accrue en décembre pour atteindre 2,4 %, stimulée par les effets de glissement annuel liés au congé de TPS/TVH accordé l'an dernier. Cependant, si on exclut l'effet des changements relatifs aux taxes, l'inflation ralentit depuis septembre et les mesures de l'inflation fondamentale privilégiées par la Banque ont baissé, passant à environ 2,5 % en décembre. La Banque s'attend à ce que l'inflation reste près de la cible de 2 % durant la période de projection, les pressions sur les coûts liées au commerce étant compensées par l'offre excédentaire.<sup>18</sup>

---

<sup>14</sup> 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*.

<sup>15</sup> Source : Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI ») (compte non tenu des applications intentionnelles, y compris tous les titres de participation au Canada).

<sup>16</sup> Source : Extrait du communiqué du 28 janvier 2026 de la Banque du Canada.

<sup>17</sup> Source : Extrait du communiqué du 28 janvier 2026 de la Banque du Canada.

<sup>18</sup> Source : Extrait du communiqué du 28 janvier 2026 de la Banque du Canada.

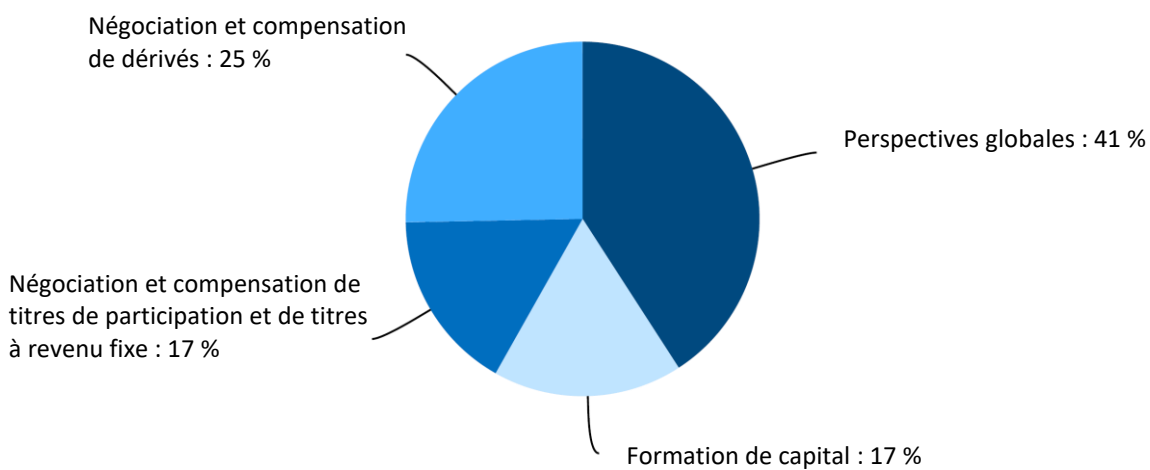
## NOS ACTIVITÉS

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. Perspectives globales

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**.

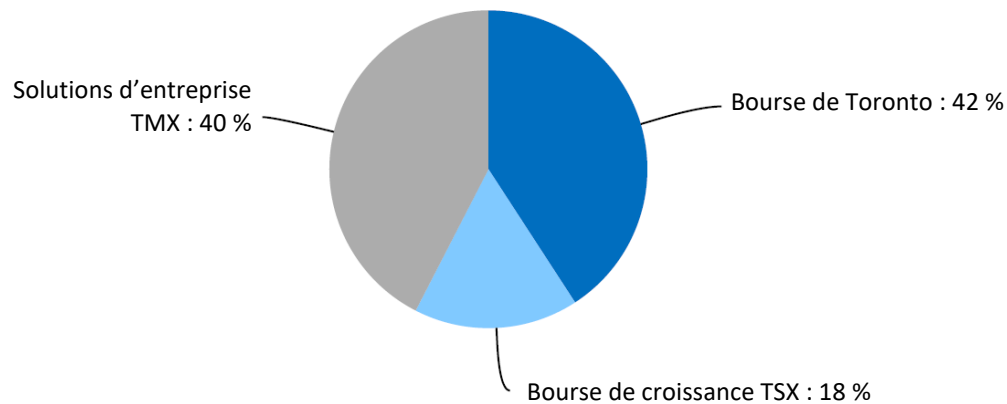
### Produits du Groupe TMX en 2025 : 1 717,2 millions de dollars



## Formation de capital

Exercice clos le 31 décembre 2025

Produits du secteur Formation de capital : 297,4 millions de dollars



### *Aperçu et description des produits et services*

Nos objectifs consistent à fournir des solutions à des sociétés clientes ayant besoin de capital de croissance et de liquidités, ainsi qu'à offrir des services qui s'adaptent aux besoins changeants des sociétés ouvertes et fermées.

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 offrir de la liquidité 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 établis s'inscrivent initialement à la TSX dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») en migrant de la TSXV ou en recherchant un marché secondaire (en complément d'une inscription à 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 fonds négociés en bourse (« FNB »), les certificats canadiens d'actions étrangères (CCAÉ) et les produits structurés tels que les fonds de placement.

Nous sommes un chef de file mondial en matière d'inscription pour les petites et moyennes entreprises et nous présentons une forte pondération d'inscriptions d'émetteurs du secteur des ressources ainsi qu'un nombre grandissant de sociétés du secteur de l'innovation, y compris des sociétés des secteurs des technologies, des technologies propres, de l'énergie renouvelable et des sciences de la vie. En 2025, nous avons accueilli 449 nouvelles inscriptions, dont 14 sociétés du secteur de l'innovation et 14 sociétés internationales (autres que canadiennes). Les émetteurs inscrits à la TSX et à la TSXV ont réuni conjointement 33,4 milliards de dollars en 2025 (23,3 milliards de dollars à la TSX et 10,1 milliards de dollars à la TSXV).

Outre nos services d'inscription, nous offrons d'autres services qui visent à soutenir le financement, la croissance et le succès de nos sociétés inscrites ainsi qu'à répondre aux besoins changeants des sociétés ouvertes et fermées. Le secteur *Formation de capital* englobe les Solutions d'entreprise TMX, qui comprennent les activités de Compagnie Trust TSX et de Newsfile. Compagnie Trust TSX soutient plus de 2 000 émetteurs de titres de participation et d'emprunt et sociétés fermées au moyen de services de fiducie, d'agent des transferts, de tenue des registres, de régimes enregistrés ou non et de services pour régimes d'employés, dont certains adhèrent à plusieurs services. Newsfile a été acquise en août 2024 et compte plus de 2 500 clients, des sociétés ouvertes et des sociétés fermées, dans le monde auxquels elle fournit des services de diffusion de communiqués de presse et des solutions de dépôt auprès de SEDAR+ et d'EDGAR et en XBRL.

## Stratégie

Les objectifs stratégiques de notre secteur Formation de capital (à l'exclusion des Solutions d'entreprise TMX), qui visent à assurer une croissance forte<sup>19</sup> à long terme, sont décrits à la section *Objectifs financiers* de la rubrique *Notre raison d'être, notre mission, notre vision et nos objectifs financiers et de transformation* et se concentrent sur les points suivants.

- **Expansion mondiale** : tirer parti de notre présence mondiale et de nos partenaires de manière à attirer des inscriptions internationales dans tous les secteurs.
- **Développement de secteurs** : accélérer la croissance et mettre en œuvre des stratégies de développement dans des secteurs ciblés afin de soutenir la croissance de secteurs nouveaux et émergents.
- **Modernisation de marchés** : intensifier nos efforts en matière d'élaboration de politiques, de sensibilisation auprès des autorités de réglementation et de leadership éclairé, comme TMX LINX (un portail centralisé pour les émetteurs inscrits à la TSX et à la TSXV permettant d'interagir avec la Bourse) dans le but de stimuler les investissements dans les marchés publics, d'alléger le fardeau réglementaire et de transformer l'expérience utilisateur tout en atteignant l'excellence opérationnelle.

Dans le cas des Solutions d'entreprise TMX, notre objectif d'assurer une croissance élevée<sup>20</sup> à long terme englobe les éléments suivants.

- **Croissance à partir des services de base** : accélérer la croissance de nos services d'agent des transferts, de nos services fiduciaires aux entreprises ainsi que de nos services de diffusion d'informations et de dépôt de documents réglementaires.
- **Ventes et partenariats stratégiques** : déployer les capacités et accélérer la croissance et la contribution à l'ensemble du portefeuille grâce à notre équipe de vente spécialisée, à nos ressources technologiques et à la conclusion de partenariats stratégiques.
- **Marchés privés** : continuer à élargir les services offerts de manière à répondre aux besoins particuliers des sociétés fermées.
- **Développement de produits** : développer l'offre de produits et de services pour accroître la part du portefeuille.

## 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.

---

<sup>19</sup> « Forte croissance » s'entend d'un TCAC des produits supérieur ou égal à 5 %.

<sup>20</sup> « Croissance élevée » s'entend d'un TCAC des produits dans la partie haute de la fourchette à un chiffre ou d'un TCAC à deux chiffres.

### 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 de 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'inscription<sup>21</sup>

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 en fonction de leur capitalisation boursière à la date de l'inscription 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 4,9 billions de dollars à la clôture de 2024 à 6,3 billions de dollars à la clôture de 2025. La capitalisation boursière des émetteurs inscrits à la TSXV (y compris le marché NEX) a augmenté, passant de 88,8 milliards de dollars à la clôture de 2024 à 142,0 milliards de dollars à la clôture de 2025. L'incidence en ce qui a trait aux produits sur les droits de maintien de l'inscription dépendra de la proportion des variations de la capitalisation boursière pour les émetteurs inscrits à la TSX et à la TSXV qui paient les droits maximums, de la proportion d'émetteurs qui paient des droits en deçà des droits maximums et de la composition de l'ensemble des émetteurs (pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique *Initiatives et réalisations – Modifications de prix*).

### Solutions d'entreprise TMX

Les Solutions d'entreprise TMX comprennent Compagnie Trust TSX et Newsfile. Compagnie Trust TSX compte plus de 1 700 clients d'agents des transferts et ses produits proviennent surtout de droits mensuels récurrents, de produits connexes et de produits d'intérêts nets sur ses soldes en trésorerie. Les droits relatifs aux services fiduciaires aux entreprises se rapportent aux services rendus à environ 700 clients, 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. Compagnie Trust 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. Selon les soldes de clôture en dollars canadiens et américains au 31 décembre 2025, une variation de 25 points de base des taux d'intérêt correspondrait à des produits d'environ 2,0 millions de dollars pour Compagnie Trust TSX. Les produits réels des périodes à venir dépendront également de l'activité survenant au cours de ces trimestres.

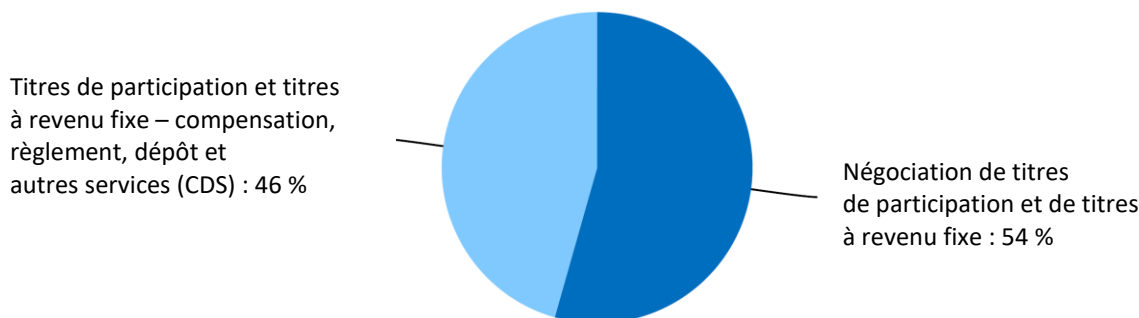
Newsfile compte plus de 2 500 clients, des sociétés ouvertes et des sociétés fermées, dans le monde auxquels elle fournit des services de diffusion de communiqués de presse et des solutions de dépôt auprès de SEDAR+ et d'EDGAR et en XBRL. Les produits proviennent de plusieurs sources, notamment des contrats (pour les services fournis aux clients sur la durée des contrats) et des ententes de paiement à l'utilisation (selon lesquelles les clients paient pour les services à mesure qu'ils sont fournis).

---

<sup>21</sup> 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*.

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

Exercice clos le 31 décembre 2025  
Produits du secteur Négociation et compensation de titres de participation  
et de titres à revenu fixe de 283,4 millions de dollars



### Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe – TSX, TSXV, Alpha, TSX Alpha U.S. 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 liquidité 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 affichant sous forme d'applications sur les bourses, sans frais.

En 2023, Alpha a lancé un « registre des ordres visibles » (« Alpha-X ») et un « registre des ordres cachés » (« Alpha DRK »). L'introduction des nouveaux registres d'ordres donne lieu à des plateformes sur lesquelles le Groupe TMX peut lancer des solutions de négociation novatrices, telles que les ordres de type Smart Limit et les ordres Smart Peg, qui aident les clients à optimiser leurs opérations de négociation. En 2025, environ 392,6 millions d'actions ont été négociées sur Alpha-X et Alpha DRK.

Le 22 janvier 2025, nous avons lancé AlphaX US, un SNP d'actions aux États-Unis qui offre aux courtiers une plateforme axée sur l'exécution, les possibilités de personnalisation et la transparence dans la réalisation des stratégies de négociation. En 2025, le volume moyen quotidien des opérations sur AlphaX US a été de plus de 3,5 millions d'actions.

### 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 et offre le courtage de produits tels que les obligations du gouvernement du Canada, les obligations provinciales, les obligations de sociétés et les obligations hypothécaires canadiennes, ainsi que les pensions sur titres et les swaps. Les principaux clients de Shorcan sont les courtiers, lesquels sont tous inscrits auprès de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI ») et dont bon nombre sont également membres de la CDCC. Shorcan exploite une plateforme de négociation hybride qui permet à ses clients d'accéder aux opérations par téléphone ou en ligne. Les investisseurs du côté acheteur ne sont pas des participants.

### **Stratégie**

Notre solide position concurrentielle dans les secteurs de la négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe au Canada est un complément à notre portefeuille, car nous cherchons à générer et à maintenir une croissance du marché<sup>22</sup> à long terme dans ces secteurs. Notre stratégie est axée sur les éléments suivants :

### Négociation de titres de participation

- Proposer des solutions de marché novatrices de premier ordre qui visent à combler les besoins des clients au Canada et dans le monde entier.
- Préserver la part de marché la plus importante au chapitre de la négociation au Canada.

### Négociation de titres à revenu fixe

- Conserver une position de chef de file du marché pour la négociation de produits à revenu fixe au Canada.

### **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, de la TSXV et d'Alpha X comporte un modèle teneur-preneur selon lequel une remise est versée au participant à l'opération qui apporte de la liquidité 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 prenant de la liquidité verse des droits. Alpha soutient un modèle de tarification inversée qui vise à fournir un incitatif à prendre de la liquidité en fournissant une remise, les droits étant payés par le participant apportant la liquidité. Alpha DRK dispose d'un modèle de tarification preneur-preneur selon lequel des droits sont facturés à l'acheteur et au vendeur pour chaque transaction. 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.

### 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 l'instrument, la durée, la taille et le mode d'exécution (c'est-à-dire par voie téléphonique ou électronique).

---

<sup>22</sup> « Croissance du marché » s'entend d'un TCAC des produits correspondant à celui du PIB.



## 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 la déclaration, 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 revêtant une importance systémique en vertu 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**

En avril 2025, nous avons lancé notre projet de modernisation des services de postnégociation. Le lancement des systèmes modernisés nous permet d'effectuer des mises à jour plus rapides et plus économiques afin de nous adapter aux besoins changeants du marché, en plus de créer de nouvelles occasions et capacités pour les services de postnégociation de TMX. Le Groupe TMX continuera d'investir dans la modernisation de la technologie de base et élaborera de nouvelles possibilités de croissance de marché<sup>23</sup> à long terme pour ses entreprises en fonction des grands axes suivants.

- **Compensation et dépôt** : Tirer parti de notre nouvelle plateforme 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 de la plateforme de Compensation CDS**).
- **Solutions de connectivité à l'échelle mondiale** : Soutenir 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), ainsi que des occasions d'optimisation des garanties en collaboration avec les adhérents de la CDS et leurs clients.
- **Garanties et financement** : Aider nos clients à faire plus d'affaires en utilisant plus efficacement leur capital grâce à de nouveaux services de gestion des garanties.

---

<sup>23</sup> « Croissance du marché » s'entend d'un TCAC des produits correspondant à celui du PIB.

## ***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 des droits et privilèges et des 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 (« SLNY ») 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.

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

La CDS partage en parts égales avec les adhérents toute augmentation annuelle des produits tirés des services de compensation et d'autres services de base de Compensation CDS, par rapport aux produits de l'exercice 2012 (la « période de 12 mois close le 31 octobre 2012 »). 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 SNP.

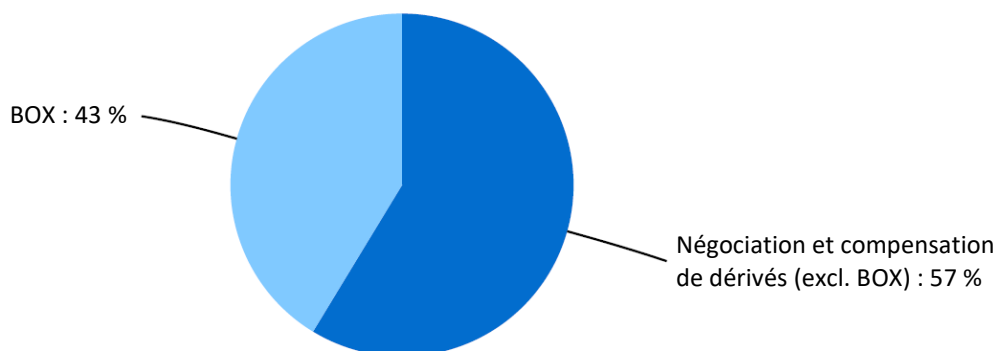
En septembre 2025, la CDS a publié son projet de mise à jour des remises de la CDS pour recueillir les commentaires du public. De plus, la CDS a également publié un projet visant des réductions de certains droits de compensation et de règlement, lesquelles se sont élevées à environ 4,0 millions de dollars en 2025. La période de consultations publiques a pris fin au quatrième trimestre de 2025, mais l'examen réglementaire est toujours en cours.

Au cours de la période de cinq ans allant de 2020 à 2024 inclusivement, la CDS a accordé des remises annuelles moyennes d'environ 17,5 millions de dollars. En 2025, les remises de la CDS se sont élevées à 23,9 millions de dollars en raison des volumes accrus des principaux services de la CDS.

## Négociation et compensation de dérivés

Exercice clos le 31 décembre 2025

Produits du secteur Négociation et compensation de dérivés de 434,5 millions de dollars



### 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 est une bourse d'options sur actions située aux États-Unis dans laquelle la MX détenait une participation financière d'environ 47,9 % et une participation donnant droit de vote de 51,4 % au 31 décembre 2025. Les participations ne donnant pas le contrôle se rapportant à BOX (52,1 %), y compris le bénéfice net et les capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle, sont présentées dans nos états financiers.

#### Négociation de produits dérivés

##### **MX**

La MX propose des produits dérivés sur taux d'intérêt, indices, actions et devises aux participants canadiens et internationaux. Elle 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 2025, environ 55 % du volume réalisé à la MX a porté sur quatre contrats à terme, plus précisément le contrat à terme de trois mois sur le taux CORRA (« CRA »), le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (« CGB »), le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (« CGF ») et le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« CGZ »), alors que le volume résiduel est largement représenté par notre marché d'options sur actions et par le marché d'options sur FNB, ainsi que par le contrat à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60 (« SXF »).

## **BOX**

BOX (BOX Options Market LLC et, selon le contexte, BOX comprend sa société mère BOX Holdings Group LLC) est un marché d'options sur instruments de capitaux propres et l'un des nombreux marchés d'options sur instruments de capitaux propres aux États-Unis. Toutes les options négociées sur BOX sont compensées par le truchement de la société The Options Clearing Corporation.

### 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. Elle 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 revêtant une importance systémique en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (Canada).

La CDCC tire des produits des activités de compensation et de règlement (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 de son marché des produits dérivés négociés en bourse. La Division de la réglementation de la MX (la « Division de la réglementation ») 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 assujettie à la surveillance du comité de surveillance en matière d'autoréglementation (le « CSA ») du conseil d'administration de la MX. Le CSA, nommé par le conseil d'administration de la MX, doit être composé d'au moins deux tiers de membres indépendants. 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 inscrit au budget de la Division de la réglementation après constitution d'une réserve d'exploitation appropriée doit être redistribué aux participants agréés de la MX, tandis que toute insuffisance de fonds doit être comblée au moyen d'une cotisation spéciale imposée aux participants de la MX ou d'une cotisation de la MX, dans les deux cas sur recommandation du CSA au conseil de la MX. 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, telles qu'elles sont décrites dans l'ordonnance de reconnaissance, comme des programmes de formation.

## **Stratégie**

Les facteurs de croissance dans notre secteur Négociation et compensation de dérivés qui contribuent à la réalisation de l'objectif de croissance élevée<sup>24</sup> à long terme de l'unité d'exploitation sont les suivants :

### MX

- 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.

### CDCC

La CDCC soutient et renforce la croissance des marchés des dérivés au moyen de fonctions de postnégociation 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 aux courtiers en compensation des émetteurs de premier plan, en plus d'ouvrir l'accès à de nouveaux réseaux de distribution et d'atteindre de nouveaux clients.
- 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 et à BOX 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. Les droits de négociation sont facturés par opération, en fonction du nombre de contrats que comporte chacune des opérations. Les produits que tirent la MX et BOX des droits de négociation sont donc grandement tributaires du volume de contrats négociés sur le marché des produits dérivés, mais peuvent aussi être touchés par les variations dans la composition du portefeuille de clients et la gamme de produits. 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. Un certain nombre de membres 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.

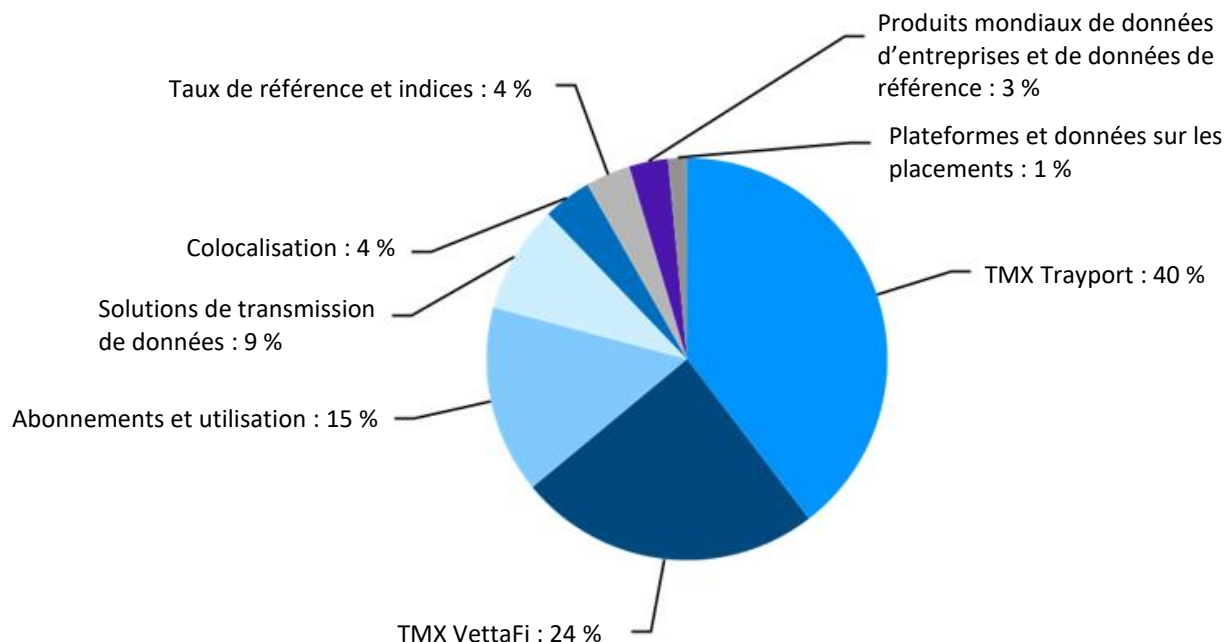
---

<sup>24</sup> « Croissance élevée » s'entend d'un TCAC des produits dans la partie haute de la fourchette à un chiffre ou d'un TCAC à deux chiffres.

## Perspectives globales

Exercice clos le 31 décembre 2025

Produits du secteur Perspectives globales : 701,8 millions de dollars



### Aperçu et description des produits et services

TMX Trayport offre des solutions aux marchés européens de l'énergie de gros en matière de détermination des prix, d'exécution d'ordres, de transparence postnégociation et de traitement de bout en bout. TMX VettaFi est une société qui se spécialise dans la création d'indices, l'analyse de données, les colloques de premier plan dans le secteur et les services de distribution numérique à l'intention des émetteurs de FNB et des gestionnaires de fonds. TMX Datalinx offre 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 et, par l'entremise de Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025), nous offrons des systèmes, des données et des outils d'analyse pour la gestion de la recherche en placement (côté acheteur).

#### **TMX Trayport**

TMX 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. TMX Trayport offre des solutions de détermination des cours, d'exécution d'opérations ainsi que de transparence et de traitement de bout en bout postnégociation.

## **TMX VettaFi**

TMX VettaFi (acquise le 2 janvier 2024) est un fournisseur d'indices différencié de premier plan établi aux États-Unis. Ses sites Web et sa plateforme d'analyse captivent des millions d'investisseurs chaque année – et contribuent à l'autonomie et à la formation des conseillers financiers et des particuliers investisseurs d'aujourd'hui. TMX VettaFi a ajouté de nouveaux produits indiciels mondiaux à sa gamme de produits, notamment pour les sociétés en commandite principales (« MLP ») du secteur de l'énergie, et des indices thématiques basés sur des facteurs, tout particulièrement dans les domaines de la robotique, du nucléaire et de l'IA. L'élargissement de la portée de notre gamme de produits accroît notre capacité à générer des produits fondés sur des actifs et des produits tirés des abonnements à des services de données. Le 15 octobre 2024, nous avons fait l'acquisition d'INDEX Research, un fournisseur d'indices de bout en bout qui conçoit, établit et gère des indices de marchés mondiaux des titres de participation et des titres à revenu fixe. En février 2025, TMX VettaFi a fait l'acquisition des indices obligataires Credit Suisse, en juin, nous avons fait l'acquisition d'ETF Stream, établie à Londres, et en octobre, nous avons fait l'acquisition d'une série d'indices thématiques, dont l'indice Range Nuclear Renaissance. Collectivement, ces acquisitions améliorent la gamme de produits différenciés de TMX VettaFi, accélèrent son expansion dans toute la région EMOA et consolident sa position de chef de file en matière de capacités modernes de création d'indices et d'engagement des investisseurs.

## **TMX Datalinx**

### **Abonnés et utilisation et sources de données**

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, 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, communément appelés des abonnés. 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 nos données de niveau 1 en différé pour répondre aux besoins de nos clients.

TMX Datalinx offre un 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 (catégorie non professionnelle) ainsi qu'un plafond des droits à l'atteinte d'une limite précisée. Au 31 décembre 2025, nous comptons 12 clients dans le cadre de ce programme, dont les six plus grandes banques canadiennes.

Nous fournissons également aux participants au marché un accès à faible latence à l'information boursière consolidée en temps réel de niveau 1 et de niveau 2 de tous les marchés boursiers du pays, 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.

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.



### 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.

Afin de répondre à la demande des clients, TMX Datalinx procède à l'accroissement de la capacité de son installation de colocalisation d'environ 10 %, l'achèvement étant prévu au premier trimestre de 2026. De plus, sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation, TMX Datalinx propose le lancement de TMX Elastic Market Access (« EMA »), une solution de colocalisation virtuelle qui tire parti de la technologie infonuagique directement dans notre centre de données, au premier semestre de 2026.

### Taux de référence et indices

#### 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<sup>25</sup>, 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. L'accord d'exploitation et de licence pluriannuel conclu entre la TSX et S&P DJI 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 et des options sur les indices S&P/TSX. Les produits tirés des abonnements à des services de données nous appartiennent entièrement. En 2025, ce secteur a connu une croissance de 12 % attribuable à la mise au point de nouveaux produits, aux ventes et à la révision des prix.

#### Taux CORRA à terme

Le taux CORRA à terme, un taux à terme prospectif, a remplacé le taux CDOR pour les prêts et les couvertures connexes fondées sur des produits dérivés et s'appuie sur les opérations et les cours acheteur et vendeur des contrats à terme sur le taux CORRA négociés à la MX. Le taux CORRA à terme est calculé et administré par CanDeal Benchmark Administration Services Inc., l'administrateur du taux de référence, tandis que TMX Datalinx s'occupe de l'octroi de licences et de la diffusion. Depuis son lancement, il a été adopté par plus de 190 clients dans le monde, dont de grandes banques canadiennes, des institutions financières mondiales et des sociétés.

---

<sup>25</sup> Les indices S&P/TSX sont des produits de S&P Dow Jones Indices (« SPDJI ») et de TSX Inc. (« TSX »). Standard & Poor's<sup>MD</sup> et S&P<sup>MD</sup> sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »); Dow Jones<sup>MD</sup> est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones ») et TSX<sup>MD</sup> est une marque déposée de TSX. SPDJI, Dow Jones, S&P, leurs filiales respectives et TSX ne soutiennent, ne cautionnent, ne vendent, ni ne promeuvent aucun produit fondé sur l'indice, ne font aucune déclaration quant au bien-fondé d'un placement dans un tel produit et ne peuvent être tenues responsables d'erreurs, d'omissions ou d'interruptions touchant l'indice ou les données y afférentes.

### Produits mondiaux de données d'entreprises et de données de référence

Le créneau de TMX Datalinx qui connaît la croissance la plus rapide englobe nos produits exclusifs de données de marché historiques (données boursières, statistiques officielles de marché, cours de clôture et données d'entreprises, comme les dividendes, les événements de marché et le fichier principal des valeurs) fournis dans le cadre des activités de négociation, d'inscription et de compensation du Groupe TMX. Il englobe également les données prospectives mondiales sur les événements de marché (Wall Street Horizon, Inc.) utilisées à l'échelle mondiale par des négociateurs, des gestionnaires de portefeuille, des fonds de couverture et des gestionnaires d'actifs pour évaluer le rendement des placements et gérer les risques.

Notre plus récent ajout à ce portefeuille est VerityData, qui fournit des données financières sur le marché américain et des analyses exclusives, notamment sur les activités par des initiés, les rachats, la rémunération des dirigeants, les placements institutionnels et d'autres ensembles de données utilisés par plus de 300 fonds de couverture, gestionnaires d'actifs et autres clients du secteur des placements.

### Plateformes et données sur les placements

Les plateformes et les données sur les placements comprennent nos capacités en matière d'analyse des placements sur les marchés publics et de science des données, ainsi que d'autres renseignements, notamment des données sur les facteurs ESG et les données sur les actifs privés.

Notre plus récent ajout à ce portefeuille est VerityRMS, qui est un fournisseur de systèmes, de données et d'outils d'analyse pour la gestion de la recherche en placement (côté acheteur). VerityRMS offre des données de calibre institutionnel, des perspectives et des outils de gestion des processus pour les placements, et ce, à l'échelle mondiale, pour l'ensemble des actions, des titres à revenu fixe et des actifs privés. VerityRMS aide les plus importantes sociétés de placement mondiales à optimiser et à enrichir leur flux de travail grâce aux pratiques exemplaires et à une constante innovation.

## Stratégie

### **TMX Datalinx**

La poursuite de l'exécution de sa stratégie prépare TMX Datalinx à l'atteinte de l'objectif de forte croissance<sup>26</sup> à long terme pour ses produits.

Notre stratégie de base comprend les volets suivants :

- Innover sur le marché au chapitre des prix et des forfaits et conclure des accords de prix pluriannuels.
- Développer notre gamme d'outils d'analyse de données en temps réel et historiques couvrant des catégories d'actifs multiples.
- Gagner des parts de marché cible mondial pour le contenu et les produits du Groupe TMX.
- Offrir de nouvelles plateformes de distribution pour le contenu exclusif du Groupe TMX.

Pour accélérer la mise en œuvre de notre stratégie, nous nous sommes fixé les objectifs suivants.

- **Protéger et développer notre activité principale** : investir continuellement dans de nouveaux contenus orientés client et dans l'innovation de produits afin de protéger et d'élargir notre gamme principale de services liés aux données et d'améliorer notre modèle de tarification.
- **Élargir et transformer notre gamme de produits** :
  - Étendre les activités à de nouvelles catégories d'actifs et à de nouvelles régions géographiques en ce qui a trait aux données de référence et aux indices.
  - Rehausser notre gamme de produits actuels de données d'entreprises et de données de référence au moyen de développements en interne, de partenariats et d'acquisitions.
  - Continuer d'ajouter du contenu complémentaire, unique et amélioré.

### **TMX Trayport**

TMX Trayport continue à viser la rentabilisation de 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 et en intensifiant les possibilités de génération de revenus dans ces domaines pour cibler la croissance élevée<sup>27</sup> dans nos objectifs de produits à long terme.

- **Élargir la gamme de produits**
  - Améliorer notre offre sur le marché principal grâce à une innovation et à des investissements continus, en mettant l'accent sur la performance, la fiabilité et la sécurité.
  - Renforcer la négociation fondée sur les données pour ajouter de la valeur grâce aux données, à la visualisation avancée et à l'intelligence artificielle.

---

<sup>26</sup> « Forte croissance » s'entend d'un TCAC des produits supérieur ou égal à 5 %.

<sup>27</sup> « Croissance élevée » s'entend d'un TCAC des produits dans la partie haute de la fourchette à un chiffre ou d'un TCAC à deux chiffres.

- **Étendre les activités à de nouvelles catégories d'actifs et à de nouvelles régions géographiques grâce à :**
  - la numérisation des marchés à courtage vocal;
  - la saisie des occasions découlant de la déréglementation et de l'évolution de la dynamique des marchés mondiaux de l'énergie, ainsi que de la demande accrue de nouveaux produits de négociation induite par la transition énergétique.

### **TMX VettaFi**

TMX VettaFi continue d'approfondir et d'élargir les relations avec les émetteurs de FNB, de fonds communs de placement et d'autres produits financiers en offrant des services novateurs qui concordent avec les cycles de vie des produits des émetteurs. Nos principaux produits comprennent des solutions de création d'indices qui s'appuient sur notre « fabrique d'indices » agile et adaptable, ainsi que des services d'analyse du comportement mettant à profit nos liens étroits avec le milieu du placement. Nous déployons des capacités de marketing numérique et des services d'événements afin d'accélérer la croissance des produits principaux.

Les principaux facteurs de croissance stratégiques sont les suivants :

- **Élargir la gamme de produits**
  - Étendre la couverture de catégories d'actifs de notre plateforme de création d'indices afin d'offrir une réponse plus complète aux besoins de nos clients, notamment par l'acquisition des indices obligataires Credit Suisse en février 2025.
  - Capter les flux de croissance élevés par l'intégration de l'exposition aux mégatendances, comme l'indice Range Nuclear Renaissance, positionnant notre plateforme comme un fournisseur pour les investisseurs à la recherche d'un accès ciblé à la transition énergétique et à l'infrastructure d'IA mondiales.
- **Étendre les activités sur de nouveaux marchés :**
  - Renforcer notre présence mondiale en tirant parti des relations existantes pour offrir une gamme complète d'actifs multiples dans l'ensemble de l'Amérique du Nord et de la région EMOA et en lançant des produits de titres à revenu fixe au Canada.
  - Renforcer notre écosystème mondial de services grâce à l'acquisition d'ETF Stream, établie à Londres, en intégrant ses capacités de portée numérique et de service à la clientèle pour accélérer l'adoption de nos solutions de création d'indices dans la région EMOA où la demande est forte.

### **Description des produits**

En 2025, environ 60 % des produits que nous avons tirés de TMX Datalinx ont été facturés en dollars américains, environ 90 % des produits que nous avons tirés de TMX Trayport ont été facturés en livres sterling et environ 90 % des produits que nous avons tirés de TMX VettaFi ont été facturés en dollars américains. Pour obtenir davantage de renseignements sur le risque de change, voir la rubrique **Gestion du risque financier – Risque de marché – Risque de change**.

### ***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 *Perspectives globales* 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.

### ***TMX Trayport***

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

### ***TMX VettaFi***

Les produits tirés de la concession sous licence d'indices sont généralement fondés sur un pourcentage des actifs sous gestion dans le cadre des produits (fonds négociés en bourse (FNB), billets négociés en bourse (BNB), fonds communs de placement, comptes à gestion distincte) liés aux indices de TMX VettaFi. Les autres clients des solutions d'indices paient des frais d'abonnement mensuels fixes pour avoir accès aux données des indices (niveaux de l'indice et données sur les sociétés qui composent l'indice).

Les produits tirés des services de distribution numérique et d'analyse de données sont principalement fondés sur des abonnements facturés chaque mois aux clients, les modalités des contrats variant d'un client à l'autre. Les produits tirés des événements sont comptabilisés lorsque les services sont fournis.

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

### Mesures non conformes aux PCGR

Le bénéfice net ajusté est une mesure non conforme aux PCGR<sup>28</sup>, tandis que le résultat ajusté par action, le résultat ajusté dilué par action et le taux de croissance annuel composé (« TCAC ») du résultat ajusté par action sont des ratios non conformes aux PCGR<sup>29</sup>, et ils n'ont pas de sens normalisé conformément aux PCGR. En conséquence, il est peu probable que ces mesures puissent être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

La direction a recours à ces mesures, qui excluent certains éléments, car elle considère que cette approche offre aux investisseurs 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. La direction a recours à ces mesures également pour évaluer la performance de manière plus efficace au fil du temps, et le fait d'exclure ces éléments facilite les 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.

Le résultat ajusté par action, le résultat ajusté dilué par action et le bénéfice net ajusté servent à présenter la performance financière continue d'une période à une autre, exclusion faite d'un certain nombre d'ajustements présentés à la rubrique *Rapprochement du bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX et du résultat ajusté par action de 2025 et de 2024*.

Nous avons également présenté le TCAC du RPA ajusté à long terme à titre d'objectif financier, soit le taux de croissance du résultat ajusté dilué par action au fil du temps, exclusion faite des ajustements qui touchent le caractère comparable du RPA ajusté d'une période à l'autre, notamment ceux indiqués à la rubrique *Rapprochement du bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX et du résultat ajusté par action de 2025 et de 2024*. Le TCAC du RPA ajusté est fondé sur les hypothèses présentées à la rubrique *Mise en garde concernant l'information prospective – Hypothèses relatives aux objectifs financiers à long terme*.

De même, nous présentons le ratio de distribution des dividendes fondé sur les dividendes versés divisés par le résultat ajusté par action comme une mesure de la capacité du Groupe TMX à verser des dividendes, à l'exclusion d'un certain nombre d'ajustements décrits à la rubrique *Rapprochement du bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX et du résultat ajusté par action de 2025 et de 2024*.

Le ratio dette-BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux PCGR définie comme le total de la dette à long terme et de la dette arrivant à échéance dans un délai d'un an divisé par le BAIIA ajusté. Le BAIIA ajusté est calculé comme le bénéfice net excluant les charges d'intérêts, les charges d'impôt, l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, les coûts liés aux transactions, les coûts d'intégration, les produits (pertes) ponctuels et d'autres éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du Groupe TMX.

---

<sup>28</sup> Selon le sens attribué dans le *Règlement 52-112 sur l'information concernant les mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières*.

<sup>29</sup> Selon le sens attribué dans le *Règlement 52-112 sur l'information concernant les mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières*.

## Comparaison de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (« 2025 ») et de l'exercice clos le 31 décembre 2024 (« 2024 »)

L'information qui suit est tirée des états financiers du Groupe TMX pour 2025, comparativement à 2024.

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2025	2024	Augmentation (diminution) en dollars	Augmentation (diminution) en pourcentage
Produits	<b>1 717,2 \$</b>	1 460,1 \$	257,1 \$	18 %
Charges d'exploitation	<b>946,2</b>	817,8	128,4	16 %
Bénéfice d'exploitation	<b>771,0</b>	642,3	128,7	20 %
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX	<b>415,7</b>	481,5	(65,8)	(14) %
Bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX <sup>30</sup>	<b>595,8</b>	475,0	120,8	25 %
Résultat par action attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX				
De base	<b>1,49</b>	1,74	(0,25)	(14) %
Dilué	<b>1,49</b>	1,73	(0,24)	(14) %
Résultat ajusté par action attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX <sup>31</sup>				
De base	<b>2,14</b>	1,71	0,43	25 %
Dilué	<b>2,13</b>	1,70	0,43	25 %
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	<b>764,8</b>	623,4	141,4	23 %

<sup>30</sup> Le bénéfice net ajusté est une mesure non conforme aux PCGR. Voir l'analyse à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR*. Révisé pour être conforme à la composition de la mesure pour la période à l'étude.

<sup>31</sup> Le résultat ajusté par action est un ratio non conforme aux PCGR. Voir l'analyse à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR*. Révisé pour être conforme à la composition de la mesure pour la période à l'étude.

## Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX et résultat par action

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX en 2025 s'est élevé à 415,7 millions de dollars, soit 1,49 \$ par action ordinaire de base et 1,49 \$ par action après dilution, comparativement à 481,5 millions de dollars, soit 1,74 \$ par action ordinaire de base et 1,73 \$ par action ordinaire après dilution en 2024. Le recul du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX reflète une augmentation de 98,2 millions de dollars des charges financières nettes attribuable surtout à la perte de change nette sur la conversion des actifs et des passifs monétaires en 2025, comparativement à des profits de change nets en 2024, un profit hors trésorerie de 57,1 millions de dollars comptabilisé en 2024 par suite de la réévaluation de la juste valeur de notre participation minoritaire antérieure dans VettaFi (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à compter du 9 janvier 2023 avant l'acquisition du contrôle le 2 janvier 2024) et la charge d'impôt sur le résultat plus élevée. Ces diminutions ont été en partie contrebalancées par une augmentation du bénéfice d'exploitation de 128,7 millions de dollars entre 2024 et 2025 en raison d'une augmentation des produits de 257,1 millions de dollars, en partie contrée par les charges d'exploitation plus élevées de 128,4 millions de dollars.

L'augmentation de 18 % des produits est essentiellement attribuable à la hausse de 32 % des produits du secteur *Négociation et compensation de dérivés*, à une hausse de 18 % pour *TMX Trayport*, à la hausse de 24 % pour *TMX VettaFi*, à la hausse de 20 % des produits du secteur *Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*, à la hausse de 9 % pour le secteur *Formation de capital* et à la hausse de 9 % pour *TMX Datalinx*. L'augmentation des produits de 2024 à 2025 comprenait une augmentation de 32,8 millions de dollars des produits attribuable aux acquisitions de Newsfile (acquise le 7 août 2024), d'INDEX Research (acquise le 15 octobre 2024), des indices obligataires (acquis le 20 février 2025), d'ETF Stream (acquise le 16 juin 2025), de Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025) et à l'ajout des indices du secteur nucléaire en octobre 2025. Compte non tenu de ces acquisitions et de ces ajouts, les produits ont augmenté de 15 % en 2025 par rapport à 2024.

Il y a eu une augmentation des charges d'exploitation de 128,4 millions de dollars, dont des charges d'exploitation d'environ 19,6 millions de dollars liées à Newsfile (acquise le 7 août 2024), à INDEX Research (acquise le 15 octobre 2024), aux indices obligataires (acquis le 20 février 2025), à ETF Stream (acquise le 16 juin 2025) et à Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025), des charges de 15,3 millions de dollars liées à la piste d'audit consolidée (CAT) de BOX<sup>32</sup> en 2025, une hausse de 13,6 millions de dollars des coûts liés aux différends et aux litiges<sup>33</sup>, et un montant de 12,0 millions de dollars se rapportant aux charges liées au recentrage stratégique en 2025. Il y a également eu une hausse de 10,7 millions de dollars du montant à payer au titre des paiements éventuels liés à Newsfile et à INDEX Research, ainsi qu'une hausse de 3,0 millions de dollars liée à l'amortissement des immobilisations incorporelles acquises récemment (Newsfile, INDEX Research, indices obligataires, ETF Stream et Verity). L'accroissement des charges se rapporte aussi à l'augmentation des primes de rendement, à la hausse des coûts des régimes incitatifs à court terme liés au rendement destinés aux employés, aux effectifs et aux coûts connexes plus élevés, à la hausse des frais liés aux logiciels et des droits de licences, à une hausse des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles attribuables au projet de modernisation des services de postnégociation qui a été lancé le 28 avril 2025 et à une hausse des coûts liés à AlphaX US. Ces augmentations ont été quelque peu contrebalancées par une baisse de 6,4 millions de dollars des coûts liés aux acquisitions et coûts connexes, une baisse de 2,0 millions de dollars des coûts d'intégration entre 2024 et 2025 et un montant de 1,3 million de dollars en lien avec l'ajustement lié à une provision au titre d'un contrat déficitaire en 2024.

---

<sup>32</sup> Voir l'élément n° 10 sous la rubrique *Rapprochement du bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX et du résultat ajusté par action de 2025 et de 2024*.

<sup>33</sup> Voir l'élément n° 4 sous la rubrique *Rapprochement du bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX et du résultat ajusté par action de 2025 et de 2024*.



## Rapprochement du bénéfice net ajusté<sup>34</sup> attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX et du résultat ajusté par action<sup>35</sup> de 2025 et de 2024

Les tableaux suivants présentent un rapprochement du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX avec le bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX et du résultat par action avec le résultat ajusté par action. Les résultats financiers ont été ajustés de manière à rendre compte des éléments suivants :

1. Les charges d'amortissement des immobilisations incorporelles de 2024 et de 2025 liées à la transaction Maple de 2012 (TSX, TSXV, MX, Alpha et Shorcan), à Compagnie Trust TSX, à TMX Trayport (y compris VisoTech et Tradesignal), à AST Canada, à BOX et à Wall Street Horizon (« WSH »), à TMX VettaFi, à Newsfile (acquise le 7 août 2024) et à iINDEX Research (acquise le 15 octobre 2024). Le montant pour 2025 tient également compte des charges d'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux indices obligataires (acquis le 20 février 2025), à ETF Stream (acquise le 16 juin 2025) et à Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025). Ces coûts sont une composante du poste *Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles*.
2. Les coûts liés aux acquisitions et coûts connexes pour 2024 se rapportent à VettaFi (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à compter du 9 janvier 2023 avant l'acquisition du contrôle le 2 janvier 2024) et aux fusions et acquisitions éventuelles et autres activités semblables. Les coûts liés aux acquisitions et coûts connexes en 2024 et en 2025 tiennent également compte de Newsfile (acquise le 7 août 2024) et d'iINDEX Research (acquise le 15 octobre 2024). Finalement, le montant pour 2025 comprend des coûts liés aux acquisitions et des coûts connexes se rapportant aux indices obligataires (acquis le 20 février 2025), à ETF Stream (acquise le 16 juin 2025), à Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025) et aux fusions et acquisitions éventuelles et autres activités semblables. Ces coûts sont inclus dans les postes *Frais de vente et charges générales et administratives*, *Systèmes d'information et de négociation* (indices obligataires) et *Produits financiers nets (charges financières nettes)* (VettaFi).
3. Les coûts d'intégration découlant des acquisitions de VettaFi et de Newsfile en 2024 et en 2025. Il y a également eu des coûts d'intégration liés à iINDEX Research, aux indices obligataires, à ETF Stream et à Verity en 2025. Ces coûts sont inclus dans les postes *Rémunération et avantages*, *Frais de vente et charges générales et administratives*, *Systèmes d'information et de négociation* (VettaFi et Newsfile) et *Produits financiers nets (Charges financières nettes)* (VettaFi).
4. Les coûts liés aux différends et aux litiges pour 2024 et 2025 comprennent la provision pour règlement ainsi que les services juridiques externes et les autres services-conseils relatifs à des questions qui sont hors du cours normal des activités de la société. Ces coûts sont inclus dans le poste *Frais de vente et charges générales et administratives*.
5. La perte liée à la dépréciation d'une participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence en 2025 et le profit découlant de la réévaluation de notre participation minoritaire antérieure dans VettaFi (entièrement acquise le 2 janvier 2024) en 2024 sont inclus dans le poste *Autres produits*.
6. Le montant pour 2024 tient compte d'un ajustement lié à une provision au titre d'un contrat déficitaire visant nos installations d'AST, qui est inclus dans le poste *Frais de vente et charges générales et administratives*.
7. La variation de la juste valeur liée au montant à payer au titre des paiements éventuels. Le montant de 2024 rend compte d'une augmentation nette des éléments repris dans le cadre d'acquisitions antérieures, soit WSH (acquise en novembre 2022), et l'acquisition antérieure par VettaFi de ROBO Global (acquise en avril 2023, avant la prise de contrôle par TMX). Le montant de 2025 tient compte également d'une augmentation nette des éléments repris dans le cadre des acquisitions de Newsfile et d'iINDEX Research et de l'acquisition antérieure par VettaFi de ROBO Global. Ces variations sont incluses dans les postes *Rémunération et avantages* (Newsfile et iINDEX Research) et *Produits financiers nets (Charges financières nettes)* (WSH, VettaFi et iINDEX Research).

<sup>34</sup> Le bénéfice net ajusté est une mesure non conforme aux PCGR. Voir l'analyse à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR*.

<sup>35</sup> Le résultat ajusté par action est un ratio non conforme aux PCGR. Voir l'analyse à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR*.

8. Le profit net sur les contrats de change à terme en 2024 et le profit net sur la conversion des actifs et des passifs monétaires libellés en monnaie étrangère pour 2024 et la perte nette en 2025. Ces variations sont incluses dans le poste *Charges financières nettes* pour 2024 et 2025.
9. Les charges liées au recentrage stratégique pour 2025 sont principalement incluses dans le poste *Rémunération et avantages* et *Systèmes d'information et de négociation*.
10. Le montant net de la charge réglementaire imputée à BOX par son organisme d'autoréglementation (« OAR ») en 2025 en raison de la dépréciation par l'OAR de l'actif liée à la piste d'audit consolidée (CAT), un système exigé par la SEC pour assurer le suivi des opérations sur actions et options aux États-Unis. Le montant brut, y compris les participations ne donnant pas le contrôle, est inclus dans le poste *Frais de vente et charges générales et administratives*.

Le tableau suivant présente un sommaire de la présentation des ajustements avant impôt se rapportant à 2024 et à 2025 :

(en millions de dollars) Ajustements avant impôt	2025	2024
<b>Rémunération et avantages</b>	28,8	9,2
<b>Systèmes d'information et de négociation</b>	2,4	1,0
<b>Frais de vente et charges générales et administratives</b>	27,4	14,4
<b>Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles</b>	114,4	107,9
<b>Total des ajustements des charges d'exploitation</b>	<b>173,0</b>	<b>132,5</b>
<b>Charges financières nettes</b>	50,0	(53,9)
<b>Autres produits</b>	0,9	(57,1)

	Avant impôt		Impôt		Après impôt			
(en millions de dollars) (non audité)	2025	2024	2025	2024	2025	2024	Augmentation (diminution) en dollars	Augmentation (diminution) en pourcentage
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX					415,7 \$	481,5 \$	(65,8) \$	(14) %
Ajustements pour tenir compte de ce qui suit :								
Amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions <sup>36</sup>	114,4	107,8	28,3	30,0	86,1	77,8	8,3	11 %
Coûts d'acquisition et coûts connexes <sup>37</sup>	3,9	11,6	—	2,2	3,9	9,4	(5,5)	(59) %
Coûts d'intégration	6,2	8,6	1,6	2,3	4,6	6,3	(1,7)	(27) %
Coûts liés aux différends et aux litiges <sup>38</sup>	14,1	0,6	3,1	0,1	11,0	0,5	10,5	2 100 %
Perte liée à la dépréciation ou (profit) sur la réévaluation de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres	0,9	(57,1)	—	—	0,9	(57,1)	58,0	(102) %
Ajustement lié à une provision au titre d'un contrat déficitaire	—	1,3	—	0,4	—	1,0	(1,0)	(100) %
Montant à payer au titre des paiements éventuels et ajustement de la juste valeur <sup>39</sup>	26,5	(0,5)	0,4	—	26,1	(0,5)	26,6	(5 320) %
Perte nette (profit net) sur les contrats de change à terme et sur la conversion des actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère	38,5	(50,8)	5,2	(6,9)	33,3	(43,9)	77,2	176 %
Charges liées au recentrage stratégique <sup>40</sup>	12,0	—	3,2	—	8,8	—	8,8	s. o.
Charges liées à la piste d'audit consolidée (CAT) de BOX	7,3	—	1,9	—	5,4	—	5,4	s. o.
Bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX <sup>41</sup>					595,8 \$	475,0 \$	120,8	25 %

Le bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX a augmenté de 25 %, passant de 475,0 millions de dollars en 2024 à 595,8 millions de dollars en 2025, en raison de la hausse du bénéfice d'exploitation, en partie neutralisée par l'augmentation de la charge d'impôt sur le résultat.

<sup>36</sup> Comprend la charge d'amortissement des immobilisations incorporelles acquises, y compris Newsfile, iINDEX Research, les indices obligataires, ETF Stream et Verity pour 2025.

<sup>37</sup> Pour obtenir plus d'informations, voir l'analyse à la rubrique *Initiatives et réalisations*. Révisé pour être conforme à la composition de la mesure pour la période à l'étude.

<sup>38</sup> Révisé pour être conforme à la composition de la mesure pour la période à l'étude.

<sup>39</sup> Comprend des montants liés à WSH, à ROBO Global, à Newsfile et à iINDEX Research.

<sup>40</sup> Pour obtenir plus d'informations, voir l'analyse à la rubrique *Initiatives et réalisations*.

<sup>41</sup> Le bénéfice net ajusté est une mesure non conforme aux PCGR. Voir l'analyse à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR*. Le rapprochement du bénéfice net ajusté de 2025 est présenté sans ajustement au titre de l'arrondissement par souci d'exactitude. Révisé pour être conforme à la composition de la mesure pour la période à l'étude.

(non audité)	2025		2024	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat par action attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX	1,49 \$	1,49 \$	1,74 \$	1,73 \$
Ajustements pour tenir compte de ce qui suit :				
Amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions <sup>42</sup>	0,31	0,31	0,28	0,28
Coûts d'acquisition et coûts connexes <sup>43</sup>	0,01	0,01	0,03	0,03
Coûts d'intégration	0,02	0,02	0,02	0,02
Coûts liés aux différends et aux litiges	0,04	0,04	—	—
Perte liée à la dépréciation ou (profit) sur la réévaluation de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres	—	—	(0,21)	(0,20)
Montant à payer au titre des paiements éventuels et ajustement de la juste valeur <sup>44</sup>	0,09	0,09	—	—
Perte nette (profit net) sur les contrats de change à terme et sur la conversion des actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère	0,12	0,12	(0,16)	(0,16)
Charges liées au recentrage stratégique <sup>45</sup>	0,03	0,03	—	—
Charges liées à la piste d'audit consolidée (CAT) de BOX	0,02	0,02	—	—
Résultat ajusté par action attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX <sup>46</sup>	2,14 \$	2,13 \$	1,71 \$	1,70 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	278 084 031	279 597 612	277 417 579	278 717 460

Le résultat ajusté dilué par action a augmenté 25 %, ou de 0,43 \$, passant de 1,70 \$ en 2024 à 2,13 \$ en 2025, en raison surtout de l'augmentation du bénéfice d'exploitation entre 2024 et 2025, contrebalancée en partie par la hausse de la charge d'impôt sur le résultat et le plus nombre plus élevé d'actions.

<sup>42</sup> Comprend la charge d'amortissement des immobilisations incorporelles acquises, y compris Newsfile, iINDEX Research, les indices obligataires, ETF Stream et Verity pour 2025.

<sup>43</sup> Pour obtenir plus d'informations, voir l'analyse à la rubrique *Initiatives et réalisations*. Révisé pour être conforme à la composition de la mesure pour la période à l'étude.

<sup>44</sup> Comprend des montants liés à Newsfile et à iINDEX Research.

<sup>45</sup> Pour obtenir plus d'informations, voir l'analyse à la rubrique *Initiatives et réalisations*.

<sup>46</sup> Le résultat ajusté par action est un ratio non conforme aux PCGR. Voir l'analyse à la rubrique *Mesures non conformes aux PCGR*. L'ajustement lié à une provision au titre d'un contrat déficitaire n'est pas présenté dans le rapprochement pour 2025, et les coûts liés aux différends et aux litiges et le montant à payer au titre des paiements éventuels et des ajustements de la juste valeur ne sont pas présentés pour 2024, étant donné que l'ajustement représente moins de 0,01 \$. Le rapprochement pour le résultat par action ajusté en 2025 est présenté sans ajustement au titre de l'arrondissement par souci d'exactitude. Révisé pour être conforme à la composition de la mesure pour la période à l'étude.

## Produits

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
Formation de capital	297,4 \$	272,8 \$	24,6 \$	9 %
Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe	283,4	253,8	29,6	12 %
Négociation et compensation de dérivés	434,5	329,0	105,5	32 %
Perspectives globales	701,8	604,5	97,3	16 %
Autres	0,1	—	0,1	s. o.
	1 717,2 \$	1 460,1 \$	257,1 \$	18 %

Les produits se sont chiffrés à 1 717,2 millions de dollars en 2025, en hausse de 257,1 millions de dollars, ou 18 %, par rapport à 1 460,1 millions de dollars en 2024, essentiellement par suite de la hausse de 32 % des produits du secteur *Négociation et compensation de dérivés*, de la hausse de 18 % pour *TMX Trayport*, de la hausse de 24 % pour *TMX VettaFi*, de la hausse de 20 % des produits du secteur *Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe*, de la hausse de 9 % pour le secteur *Formation de capital* et de la hausse de 9 % pour *TMX Datalinx*. De plus, les produits ont également augmenté en raison de l'appréciation du dollar américain et de la livre sterling par rapport au dollar canadien en 2025 comparativement à 2024.

Les produits de 2025 comprennent une augmentation de 32,8 millions de dollars des produits attribuable aux acquisitions de Newsfile (acquise le 7 août 2024), d'iNDEX Research (acquise le 15 octobre 2024), des indices obligataires (acquis le 20 février 2025), d'ETF Stream (acquise le 16 juin 2025), de Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025) et à l'ajout des indices du secteur nucléaire en octobre 2025. Compte non tenu de Newsfile, d'iNDEX Research, des indices obligataires, d'ETF Stream, de Verity et de l'ajout des indices du secteur nucléaire, les produits ont augmenté de 15 % en 2025 par rapport à 2024.

## Formation de capital

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
Droits d'inscription initiale	9,1 \$	7,9 \$	1,2 \$	15 %
Droits d'inscription additionnelle	88,5	69,8	18,7	27 %
Droits de maintien de l'inscription	81,2	79,3	1,9	2 %
Autres services aux émetteurs	118,6	115,8	2,8	2 %
	297,4 \$	272,8 \$	24,6 \$	9 %

- Les *droits d'inscription initiale* pour 2025 ont augmenté de 15 % par rapport à ceux de 2024, en raison principalement des augmentations des FNB. Nous avons également comptabilisé des *droits d'inscription initiale* reçus en 2024 et en 2025 de 6,7 millions de dollars pour 2025, en regard de *droits d'inscription initiale* reçus en 2023 et en 2024 de 6,8 millions de dollars comptabilisés pour 2024.
- En se fondant sur les *droits d'inscription initiale* facturés pour 2025, les montants suivants ont été différés en vue de leur comptabilisation au premier trimestre de 2026, au deuxième trimestre de 2026, au troisième trimestre de 2026 et au quatrième trimestre de 2026 : 1,7 million de dollars, 1,3 million de dollars, 0,9 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* pour 2025 ont augmenté de 27 % par rapport à ceux de 2024. À la TSX, les droits d'inscription additionnelle ont augmenté de 23 %, ce qui rend compte d'une hausse de 44 % du nombre d'opérations facturées au maximum des droits d'inscription de 250 000 \$ et d'une hausse de 16 % des droits moyens pour les opérations facturées en deçà du maximum. À la TSXV, les droits d'inscription additionnelle ont augmenté de 33 %, ce qui rend compte des volumes plus élevés à la fois d'opérations facturées au maximum des droits d'inscription et d'opérations non facturées au maximum des droits d'inscription et d'une hausse de 15 % des droits moyens pour les opérations facturées en deçà du maximum. Pour 2025, les produits tirés des droits d'inscription additionnelle comprennent un montant de 52,8 millions de dollars pour la TSX et un montant de 35,7 millions de dollars pour la TSXV, comparativement à 42,9 millions de dollars pour la TSX et à 26,9 millions de dollars pour la TSXV en 2024.
- 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. Les *droits de maintien de l'inscription* à la TSX et à la TSXV ont augmenté entre 2024 et 2025, ce qui reflète la hausse de la capitalisation boursière.
- Les produits tirés de *Solutions d'entreprise TMX* (anciennement, *Autres services aux émetteurs*), qui tiennent compte de Compagnie Trust TSX et de Newsfile, ont augmenté de 2 % en 2025 par rapport à 2024, en raison essentiellement de la hausse de 9,8 millions de dollars des produits provenant de Newsfile (acquise le 7 août 2024) ainsi que de la hausse des frais d'agent des transferts. Ces augmentations ont été quelque peu contrebalancées par la baisse des produits nets d'intérêts essentiellement attribuable à la baisse des rendements et la diminution du solde moyen de trésorerie.

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

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
Négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe	154,2 \$	128,0 \$	26,2 \$	20 %
Titres de participation et titres à revenu fixe – compensation, règlement, dépôt et autres services (CDS)	129,2	125,8	3,4	3 %
	283,4 \$	253,8 \$	29,6 \$	12 %

- Les produits tirés de la *négociation de titres de participation* ont augmenté en 2025 en regard de 2024 en raison de l'accroissement des volumes et de la hausse des rendements liés surtout au système d'ordres au dernier cours et à la négociation continue. Le volume global des titres négociés sur nos marchés boursiers a augmenté de 27 % (167,6 milliards de titres en 2025, contre 132,5 milliards de titres en 2024). Il y a eu une augmentation des volumes de 19 % à la TSX, de 45 % à la TSXV et de 30 % à Alpha en 2025 par rapport à 2024.
- Les produits tirés de la *négociation de titres à revenu fixe* ont diminué en 2025, en raison surtout de l'activité réduite sur les marchés du crédit et des swaps, contrebalancée en partie par l'intensification de l'activité liée aux obligations du gouvernement du Canada suscitée par la volatilité accrue liée aux tarifs douaniers.
- Les produits tirés de la CDS ont augmenté entre 2024 et 2025, en raison surtout de la hausse des produits tirés des droits de dépôt et de compensation, sous l'effet d'une augmentation des volumes de négociation boursière, ce qui a été contré en partie par les remises plus importantes et la baisse des intérêts sur les fonds de compensation.
- 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 61 % en 2025, en baisse de 2 % par rapport à environ 63 % en 2024<sup>47</sup>. Nous négocions uniquement des titres qui sont inscrits à la cote de la TSX ou de la TSXV.

<sup>47</sup> Source : OCRI.

- 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 environ 56 % en 2025, en baisse de 1 % par rapport à environ 57 % en 2024<sup>48</sup>.

## Négociation et compensation de dérivés

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
Négociation et compensation de dérivés (compte non tenu de BOX)	246,4 \$	188,6 \$	57,8 \$	31 %
BOX	188,1	140,4	47,7	34 %
	434,5 \$	329,0 \$	105,5 \$	32 %

### Négociation et compensation de dérivés (compte non tenu de BOX)

L'augmentation des produits provenant de la *négociation et de la compensation de dérivés (compte non tenu de BOX)* s'explique par une augmentation de 35 % et de 22 % des produits générés par la MX et la CDCC, respectivement. La hausse des produits générés par la MX reflète surtout les volumes plus élevés et l'augmentation des produits par contrat, ce qui rend compte principalement de la fin du programme de maintien de marché pour le CRA en 2025 ainsi que de la fin du programme de maintien de marché pour le CGF en 2024. Le volume global a augmenté de 19 % entre 2024 et 2025 (234,4 millions de contrats négociés en 2025, contre 196,5 millions de contrats négociés en 2024). La hausse des produits générés par la CDCC est principalement attribuable à l'incidence favorable de l'augmentation des volumes de compensation ainsi qu'à l'accroissement des volumes d'opérations de pension sur titres découlant des modifications de prix et de l'accroissement des volumes.

### BOX

Les produits tirés de BOX ont augmenté de 47,7 millions de dollars, ou 34 %, en 2025 par rapport à 2024, en raison de l'accroissement des volumes et de la hausse des produits par contrat découlant de la composition favorable du portefeuille de produits. Les volumes liés à BOX ont augmenté d'environ 27 % (969,0 millions de contrats négociés en 2025, contre 763,2 millions de contrats négociés en 2024), et la part du marché des options sur instruments de capitaux propres de BOX s'est établie à environ 7 % en 2025, stable par rapport à 2024.

Le tableau suivant résume le volume de BOX et la part du marché des options sur instruments de capitaux propres au cours des huit derniers trimestres :

	T4 2025	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024	T1 2024
Volume (en millions de contrats)	247	236	241	245	212	186	186	179
Part de marché (options sur instruments de capitaux propres)	6 %	7 %	7 %	8 %	7 %	7 %	7 %	7 %
Produits (en millions de dollars canadiens)	48,7 \$	44,9 \$	45,4 \$	49,1 \$	42,1 \$	35,3 \$	32,8 \$	30,2 \$
Taux de change moyen \$ US-\$ CA	1,40	1,38	1,38	1,44	1,40	1,36	1,37	1,35
Produits (en millions de dollars américains)	34,9 \$	32,6 \$	32,8 \$	34,2 \$	30,1 \$	25,9 \$	24,0 \$	22,4 \$

<sup>48</sup> Source : OCRI.

## Perspectives globales

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
TMX Trayport	277,4 \$	235,0 \$	42,4 \$	18 %
TMX Datalinx	253,0	231,1	21,9	9 %
TMX VettaFi	171,4	138,4	33,0	24 %
	701,8 \$	604,5 \$	97,3 \$	16 %

L'augmentation des produits du secteur *Perspectives globales* en 2025 par rapport à 2024 rend compte de la hausse de 18 % des produits provenant de TMX Trayport, de l'augmentation de 24 % des produits provenant de TMX VettaFi ainsi que de la hausse de 9 % des produits tirés de TMX Datalinx. De plus, l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien a eu un effet de change favorable sur les produits provenant de TMX Datalinx et de TMX VettaFi, et l'appréciation de la livre sterling a eu un effet favorable sur les produits provenant de TMX Trayport.

### TMX Trayport

Le tableau suivant résume le nombre moyen de titulaires de licence et de connexions, les produits récurrents annuels et le taux net moyen de rétention des produits de TMX Trayport au cours des huit derniers trimestres<sup>49</sup> :

	T4 2025	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024	T1 2024
Total des titulaires de licence	10 419	10 174	10 201	10 080	9 786	9 541	9 239	9 107
Total des connexions	29 413	29 089	28 827	28 538	27 507	26 383	26 362	26 431
Produits récurrents annuels (en millions de \$ CA)	275,8 \$	275,7 \$	272,7 \$	263,5 \$	235,4 \$	234,5 \$	220,1 \$	215,1 \$
Produits récurrents annuels (en millions de livres sterling)	149,6 £	148,6 £	146,5 £	144,3 £	131,1 £	131,0 £	127,2 £	125,8 £
Taux net moyen de rétention des produits	100 %	101 %	102 %	107 %	103 %	103 %	101 %	110 %
Produits (en millions de \$ CA)	70,1 \$	69,5 \$	71,3 \$	66,4 \$	63,4 \$	60,0 \$	56,4 \$	55,2 \$
Produits (en millions de livres sterling)	38,0 £	37,5 £	38,3 £	36,4 £	35,3 £	33,5 £	32,6 £	32,2 £
Taux de change moyen de la livre sterling et du \$ CA	1,84	1,85	1,86	1,82	1,80	1,79	1,73	1,71

Les produits provenant de TMX Trayport ont augmenté de 18 % entre 2024 et 2025. En livres sterling, les produits provenant de TMX Trayport se sont élevés à 150,2 millions de livres sterling en 2025, en hausse de 12 % par rapport à 2024. La hausse des produits provenant de TMX Trayport entre 2024 et 2025 a découlé principalement de l'accroissement de 8 % du total des titulaires de licence, des ajustements de tarification annuels, de la hausse des produits provenant de l'analyse de données et des autres produits destinés aux négociateurs. En outre, les revenus tirés des services-conseils non récurrents ont augmenté de 1,8 million de livres sterling, passant de 1,1 million de livres sterling en 2024 à 2,9 millions de livres sterling en 2025. Le change a eu un effet favorable de 13,4 millions de dollars du fait de l'appréciation de la livre sterling par rapport au dollar canadien.

Le total des titulaires de licence représente le nombre de licences facturables uniques visant les principaux produits de TMX Trayport dans différents segments de clients, notamment les négociateurs, les courtiers et les bourses. Le total des connexions représente le nombre de connexions au réseau de Trayport. Bien que ce ne soit pas toutes les connexions qui génèrent des produits, ce chiffre démontre la puissance du réseau de Trayport dans l'ensemble.

<sup>49</sup> Les montants des trimestres antérieurs ont été retraités par souci d'uniformité avec la méthode utilisée pour le trimestre à l'étude.



Les produits récurrents annuels correspondent aux produits récurrents moyens du trimestre multipliés par quatre. Le taux net moyen de rétention des produits représente le pourcentage des produits récurrents générés par les clients existants d'un trimestre à l'autre sur une base séquentielle. Les produits générés par les nouveaux clients sont exclus de ce calcul. Un taux de 100 % signifie que les clients existants ont dépensé le même montant d'un trimestre à l'autre.

### **TMX Datalinx**

Les produits provenant du secteur TMX Datalinx ont augmenté de 9 % entre 2024 et 2025, ce qui reflète l'inclusion d'un montant de 7,9 millions de dollars provenant de Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025), l'augmentation des produits tirés des services de sources de données, des services de données de référence et d'indices, des services de colocalisation et de l'analyse de données et l'incidence favorable des ajustements de tarification annuels. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par la diminution des produits tirés des abonnements et de l'utilisation en raison d'une réduction des renouvellements d'ententes avec des entreprises attribuable à un client spécifique. L'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien en 2025 par rapport à 2024 a eu une incidence favorable d'environ 2,5 millions de dollars.

- Le nombre moyen d'abonnés professionnels aux services d'information boursière de la TSX et de la TSXV a diminué de 1 % en 2025 par rapport à 2024 (96 064 abonnés professionnels aux services d'information boursière en 2025, contre 97 063 abonnés en 2024)<sup>50</sup>.
- Le nombre moyen d'abonnés professionnels aux services d'information boursière de la MX a augmenté légèrement entre 2024 et 2025 (21 265 abonnés professionnels aux services d'information boursière de la MX en 2025, contre 21 144 abonnés en 2024).

### **TMX VettaFi**

Les produits provenant de TMX VettaFi ont augmenté de 24 % entre 2024 et 2025. En dollars américains, les produits provenant de TMX VettaFi se sont chiffrés à 122,8 millions de dollars en 2025, en hausse de 21 % par rapport à 2024. L'augmentation des produits s'explique principalement par la hausse des produits tirés de la création d'indices en raison de la croissance interne des actifs sous gestion ainsi que par un montant de 15,2 millions de dollars au titre d'INDEX Research (acquise le 15 octobre 2024), des indices obligataires (acquis le 20 février 2025), d'ETF Stream (acquise le 16 juin 2025) et de l'ajout des indices du secteur nucléaire en octobre 2025. Il y a également eu une hausse des produits tirés de l'analyse de données, partiellement contrée par la baisse des produits tirés des services de distribution numérique.

Les produits des huit derniers trimestres sont résumés dans le tableau suivant<sup>51</sup> :

	T4 2025	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024	T1 2024
Actifs sous gestion (moyenne, en milliards de dollars américains)	75,7	70,0	57,9	54,9	51,7	36,6	35,5	34,2
Actifs sous gestion (à la clôture, en milliards de dollars américains)	77,5	71,1	65,2	56,0	51,9	37,8	35,9	35,7
Produits (en millions de dollars canadiens)	46,0 \$	42,1 \$	37,4 \$	45,9 \$	37,4 \$	31,1 \$	32,0 \$	37,9 \$
Taux de change moyen \$ US-\$ CA	1,38	1,39	1,37	1,44	1,40	1,36	1,37	1,35
Produits (en millions de dollars américains)	33,3 \$	30,3 \$	27,3 \$	31,9 \$	26,6 \$	23,0 \$	23,3 \$	28,2 \$

<sup>50</sup> Les données de l'exercice antérieur ont été mises à jour par souci d'uniformité avec la méthode utilisée pour l'exercice à l'étude.

<sup>51</sup> Les montants des trimestres antérieurs ont été retraités par souci d'uniformité avec la méthode utilisée pour le trimestre à l'étude.

## Charges d'exploitation

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
Rémunération et avantages	464,6 \$	389,1 \$	75,5 \$	19 %
Systèmes d'information et de négociation	127,4	112,2	15,2	14 %
Frais de vente et charges générales et administratives	173,5	150,9	22,6	15 %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	180,7	165,6	15,1	9 %
	946,2 \$	817,8 \$	128,4 \$	16 %

Les charges d'exploitation se sont établies à 946,2 millions de dollars en 2025, en hausse de 128,4 millions de dollars, ou 16 %, par rapport à celles de 817,8 millions de dollars inscrites en 2024. L'augmentation des charges entre 2024 et 2025 tenait compte de charges d'exploitation d'environ 19,6 millions de dollars ayant trait à Newsfile (acquise le 7 août 2024), à iNDEX Research (acquise le 15 octobre 2024), aux indices obligataires (acquis le 20 février 2025), à ETF Stream (acquise le 16 juin 2025), à Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025), de charges de 15,3 millions de dollars liées à la piste d'audit consolidée (CAT) de BOX en 2025, de coûts liés aux différends et aux litiges de 13,6 millions de dollars et d'un montant de 12,0 millions de dollars au titre des charges liées au recentrage stratégique en 2025. Il y a également eu des augmentations de 10,7 millions de dollars du montant à payer au titre des paiements éventuels liés à Newsfile et à iNDEX Research, ainsi qu'un montant de 3,0 millions de dollars lié à l'amortissement des immobilisations incorporelles acquises récemment (Newsfile, iNDEX Research, indices obligataires, ETF Stream et Verity). Ces augmentations ont été quelque peu contrebalancées par une diminution de 6,4 millions de dollars des coûts liés aux acquisitions et coûts connexes, une baisse de 2,0 millions de dollars des coûts d'intégration entre 2024 et 2025 et un montant de 1,3 million de dollars en lien avec l'ajustement lié à une provision au titre d'un contrat déficitaire en 2024.

Compte non tenu des charges susmentionnées, les charges d'exploitation ont augmenté d'environ 8 % en 2025 par rapport à 2024.

La hausse d'environ 8 %, des charges d'exploitation reflète l'augmentation des primes de rendement, l'accroissement des régimes incitatifs à court terme liés au rendement destinés aux employés, les effectifs et les coûts connexes plus élevés, la hausse des frais liés aux logiciels et des droits de licences, la hausse des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles attribuable au projet de modernisation des services de postnégociation qui a été lancé le 28 avril 2025 et la hausse des coûts liés à AlphaX US. En outre, il y a eu une augmentation d'environ 11,7 millions de dollars des charges attribuable à l'incidence du change en raison de la baisse du dollar canadien par rapport à la livre sterling et au dollar américain en 2025 par rapport à 2024.

## Rémunération et avantages

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	464,6 \$	389,1 \$	75,5 \$	19 %

- L'augmentation des coûts au titre *de la rémunération et des avantages* entre 2024 et 2025 rend compte de charges d'exploitation d'environ 12,6 millions de dollars liées à Newsfile, à iNDEX Research, aux indices obligataires et à ETF Stream, d'un montant à payer additionnel au titre de paiements éventuels de 10,7 millions de dollars liés à Newsfile et à iNDEX Research et de charges liées au recentrage stratégique de 10,3 millions de dollars. Ces augmentations ont été quelque peu contrebalancées par une baisse de 1,4 million de dollars des coûts d'intégration et une diminution de 0,2 million de dollars des coûts liés aux acquisitions et coûts connexes entre 2024 et 2025. Exclusion faite des éléments susmentionnés, les coûts au titre *de la rémunération et des avantages* ont augmenté d'environ 11 % en 2025 par rapport à 2024.
- L'augmentation de 11 %, ou 43,5 millions de dollars, reflète principalement la hausse de 10,4 millions de dollars des primes de rendement, l'augmentation de 9,9 millions de dollars des coûts liés aux effectifs et des coûts connexes, l'augmentation d'environ 9,0 millions de dollars des charges au titre des régimes incitatifs à court terme liés au rendement destinés aux membres du personnel, l'augmentation des indemnités de départ et la hausse des coûts des avantages du personnel. De plus, les coûts attribuables à AlphaX US ont augmenté entre 2024 et 2025.
- Le Groupe TMX comptait 2 185 membres du personnel équivalents temps plein<sup>52</sup> au 31 décembre 2025, contre 2 014 membres du personnel équivalents temps plein au 31 décembre 2024 (compte non tenu de BOX) par suite de l'accroissement de 8 % des effectifs, y compris environ 5 % ou 100 membres du personnel équivalents temps plein pour Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025) et ETF Stream (acquise le 16 juin 2025), ainsi que de l'accroissement des effectifs attribuable aux investissements consacrés à nos différents secteurs de croissance.

## Systèmes d'information et de négociation

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	127,4 \$	112,2 \$	15,2 \$	14 %

- L'augmentation des charges au titre des *systèmes d'information et de négociation* entre 2024 et 2025 reflétait une hausse des charges à hauteur d'environ 3,1 millions de dollars relativement à Newsfile, à iNDEX Research, aux indices obligataires, à ETF Stream et à Verity, et à hauteur de 1,7 million de dollars relativement aux charges liées au recentrage stratégique se rapportant à la mise hors service de l'ancien système postnégociation. Ces augmentations ont été quelque peu contrebalancées par la baisse de 0,3 million de dollars des charges d'intégration entre 2024 et 2025. Exclusion faite des éléments susmentionnés, les charges au titre des *systèmes d'information et de négociation* ont augmenté d'environ 10 % entre 2024 et 2025.
- La hausse de 10 %, ou 10,7 millions de dollars, rend compte de l'augmentation des coûts liés aux droits de licences des logiciels, des coûts des services d'infonuagique et des coûts liés aux services professionnels, au contenu et aux sources de données. De plus, les coûts liés à AlphaX US ont augmenté entre 2024 et 2025. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par la diminution des charges d'exploitation liées à l'ordinateur central de la CDS à la suite de la mise hors service de l'ancien système de postnégociation.

<sup>52</sup> Cette mesure normalise le nombre de membres du personnel à temps plein et à temps partiel sous forme d'unités d'équivalent temps plein en fonction des heures réelles de travail rémunéré.

## Frais de vente et charges générales et administratives

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	173,5 \$	150,9 \$	22,6 \$	15 %

- L'augmentation des *frais de vente et charges générales et administratives* entre 2024 et 2025 est attribuable aux charges de 15,3 millions de dollars liées à la piste d'audit consolidée (CAT) de BOX en 2025, à la hausse de 13,6 millions de dollars des coûts liés aux différends et aux litiges ainsi qu'aux charges d'exploitation de 3,8 millions de dollars liées à Newsfile, à iNDEX Research, aux indices obligataires, à ETF Stream et à Verity. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par la baisse de 6,4 millions de dollars des coûts liés aux acquisitions et coûts connexes, la baisse de 0,2 million de dollars des coûts d'intégration en 2025 par rapport à 2024 et un montant de 1,3 million de dollars en lien avec l'ajustement lié à une provision au titre d'un contrat déficitaire en 2024.
- Exclusion faite des éléments susmentionnés, les *frais de vente et charges générales et administratives* ont diminué de 2 %, en raison surtout du renversement d'une provision au titre des créances irrécouvrables en 2025.

## Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	180,7 \$	165,6 \$	15,1 \$	9 %

- Les *amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles* ont augmenté en 2025 par rapport à 2024, en raison surtout de l'augmentation d'environ 3,0 millions de dollars de l'amortissement se rapportant aux immobilisations incorporelles acquises liées à Newsfile, à iNDEX Research, aux indices obligataires, à ETF Stream et à Verity d'un montant de 6,7 millions de dollars au titre de l'amortissement lié au projet de modernisation des services postnégociation. Il y a également eu une augmentation de l'amortissement des nouvelles immobilisations incorporelles et une augmentation de l'amortissement attribuable à l'incidence du change en raison de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et à la livre sterling en 2025 par rapport à 2024.
- En 2025, les *amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles* de 180,7 millions de dollars comprennent un montant de 114,4 millions de dollars, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle, se rapportant à l'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions (0,31 \$ par action de base et après dilution).
- En 2024, les *amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles* de 165,6 millions de dollars comprennent un montant de 107,8 millions de dollars, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle, se rapportant à l'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions (0,28 \$ par action de base et après dilution).

## Informations supplémentaires

### Quote-part (de la perte) des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	(1,4) \$	(1,1) \$	(0,3) \$	(27) %

- En 2025, notre quote-part de la perte des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence s'est établie à 1,4 million de dollars, comparativement à 1,1 million de dollars pour 2024. Pour 2025 et 2024, notre quote-part de la perte des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence englobe les résultats de Ventriks et des autres entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

### Autres produits (pertes)

(en millions de dollars)	2025	2024	(Diminution) en dollars	(Diminution) en pourcentage
	(0,9) \$	57,1 \$	(58,0) \$	(102) %

- En 2024, nous avons comptabilisé un profit sans effet sur la trésorerie de 57,1 millions de dollars résultant de la réévaluation de notre participation minoritaire antérieure dans TMX VettaFi (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à compter du 9 janvier 2023 avant l'acquisition du contrôle le 2 janvier 2024).
- En 2025, nous avons comptabilisé une perte hors trésorerie de 0,9 million de dollars au titre de la dépréciation d'une participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

### Charges financières nettes

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars	Augmentation en pourcentage
	126,9 \$	28,7 \$	98,2 \$	342 %

- L'augmentation des charges financières nettes entre 2024 et 2025 s'explique avant tout par la perte de change nette sur la conversion des actifs et des passifs monétaires de 38,6 millions de dollars en 2025, comparativement à un profit de change net de 41,2 millions de dollars en 2024, et par les profits liés à la juste valeur sur les contrats de change à terme de 10,8 millions de dollars en 2024. De plus, il y a eu une perte liée à la juste valeur nette sur les contreparties éventuelles de 11,6 millions de dollars en 2025, comparativement à un profit de 4,8 millions de dollars en 2024, ainsi qu'une baisse des produits d'intérêts en 2025 comparativement à 2024.
- Ces augmentations des charges financières nettes ont été contrebalancées en partie par la baisse de 16,1 millions de dollars des charges d'intérêts sur les emprunts en 2025 par rapport à 2024.

## 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) <sup>53</sup>	
2025	2024	2025	2024
163,8 \$	142,7 \$	28 %	23 %

Les taux d'impôt effectif se rapprochent des taux prévus par la loi du Groupe TMX, qui s'établissent à environ 27 % pour 2025 et 2024, comme suit :

### 2025

- En 2025, les pertes de change sur les prêts intersociétés libellés en dollars américains, qui sont imposables à un taux d'inclusion de 50 %, ont donné lieu à une augmentation d'environ 1 % du taux d'impôt effectif.
- En 2025, la perte liée à la juste valeur nette sur les contreparties éventuelles, lesquelles ne sont pas déductibles aux fins de l'impôt, a donné lieu à une augmentation d'environ 1 % du taux d'impôt effectif.

### 2024

- En 2024, la réévaluation de la juste valeur découlant de la réévaluation de notre participation minoritaire antérieure dans VettaFi (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à compter du 9 janvier 2023 avant l'acquisition du contrôle le 2 janvier 2024) a donné lieu à un profit non imposable de 57,1 millions de dollars, lequel a donné lieu à une diminution d'environ 3 % de notre taux d'impôt effectif.
- En 2024, les ajustements liés aux profits de change sur un compte de capital, qui sont imposables à un taux d'inclusion de 50 %, ont donné lieu à une diminution d'environ 1 % du taux d'impôt effectif.

## Bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation en dollars
	62,3 \$	45,4 \$	16,9 \$

- L'augmentation du bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle en 2025 par rapport à 2024 s'explique principalement par l'augmentation du bénéfice net de BOX découlant de la hausse des produits.

<sup>53</sup> Le taux d'impôt effectif correspond à la charge d'impôt sur le résultat divisée par le bénéfice avant l'impôt sur le résultat, exclusion faite des participations ne donnant pas le contrôle. Le taux d'impôt effectif, compte tenu des participations ne donnant pas le contrôle, calculé selon le bénéfice avant l'impôt sur le résultat total, était de 26 % en 2025 et de 21 % en 2024.

## Total des capitaux propres attribuables aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Augmentation en dollars
	4 757,8 \$	4 577,4 \$	180,4 \$

- Au 31 décembre 2025, 278 205 642 actions ordinaires avaient été émises et étaient en circulation et 3 178 688 options étaient en cours aux termes du régime d'options sur actions.
- Au 27 janvier 2026, aucun changement n'avait été apporté aux actions ordinaires émises et en circulation et aux options en cours aux termes du régime d'options sur actions depuis le 31 décembre 2025.
- L'augmentation du *total des capitaux propres attribuables aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* provient principalement de l'inclusion du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX de 415,7 millions de dollars, du produit touché à l'exercice d'options de 8,6 millions de dollars, minorés des versements de dividendes de 233,6 millions de dollars aux actionnaires du Groupe TMX et d'une perte latente sur la conversion des états financiers des établissements à l'étranger de 22,2 millions de dollars.

## Secteurs

Les sections qui suivent présentent les résultats sectoriels du Groupe TMX pour 2025 comparativement à 2024.

### 2025

(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	Perspectives globales	Autres	Total
Produits provenant des clients externes	297,4 \$	283,4 \$	434,5 \$	701,8 \$	0,1 \$	1 717,2 \$
Produits intersectoriels	0,3	2,7	—	0,4	(3,4)	—
Total des produits	297,7	286,1	434,5	702,2	(3,3)	1 717,2
Bénéfice (perte) d'exploitation	119,0	112,8	278,0	432,6	(171,4)	771,0

### 2024

(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	Perspectives globales	Autres	Total
Produits provenant des clients externes	272,8 \$	253,8 \$	329,0 \$	604,5 \$	— \$	1 460,1 \$
Produits intersectoriels	0,2	2,2	—	0,4	(2,8)	—
Total des produits	273,0	256,0	329,0	604,9	(2,8)	1 460,1
Bénéfice (perte) d'exploitation	106,3	105,7	195,5	367,3	(132,5)	642,3

### ***Bénéfice (perte) d'exploitation***

L'augmentation du *bénéfice d'exploitation* dégagé par le secteur *Formation de capital* rend compte de la hausse des produits en 2025 par rapport à 2024, contrebalancée en partie par les charges d'exploitation plus élevées compte tenu des charges liées à Newsfile (acquise le 7 août 2024). L'augmentation des produits est principalement attribuable à l'inclusion des produits provenant de Newsfile, à la croissance des *droits d'inscription additionnelle*, à l'accroissement des *droits d'inscription initiale* attribuable à la croissance des FNB, à la hausse des *droits de maintien de l'inscription* et à l'augmentation des frais d'agent des transferts. Cette croissance des produits a été en partie contrebalancée par la diminution des *produits d'intérêts nets* générés par Compagnie Trust TSX.

La hausse du *bénéfice d'exploitation* dégagé par le secteur *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe* en 2025 par rapport à 2024 résulte de la hausse des produits qui reflète principalement l'accroissement des volumes de négociation de titres de participation, partiellement contrebalancé par l'augmentation des charges d'exploitation liées à AlphaX-US et l'amortissement plus élevé se rapportant au projet de modernisation des services de postnégociation.

L'augmentation du *bénéfice d'exploitation* dégagé par le secteur *Négociation et compensation de dérivés* en 2025 par rapport à 2024 découle de la hausse des produits tirés de BOX attribuable à l'accroissement de 27 % des volumes, de l'augmentation des produits par contrat attribuable à la composition favorable du portefeuille de produits, ainsi que de l'augmentation des produits générés par la MX et la CDCC attribuable aux volumes accrus et du rendement accru découlant de la fin des programmes de maintien de marché. L'augmentation des produits a été en partie contrebalancée par les charges d'exploitation plus élevées en 2025 par rapport à 2024, ce qui comprend des charges liées à la piste d'audit consolidée (CAT) de BOX de 15,3 millions de dollars.

La hausse du *bénéfice d'exploitation* dégagé par le secteur *Perspectives globales* s'explique par les produits plus élevés de TMX Trayport, de TMX VettaFi et de TMX Datalinx. L'augmentation des produits provenant de TMX Trayport s'explique principalement par la croissance du total des titulaires de licence, les ajustements de tarification annuels, ainsi que par l'effet favorable du change découlant de l'appréciation de la livre sterling par rapport au dollar canadien. L'augmentation des produits tirés de TMX VettaFi est attribuable à la hausse des produits tirés de la création d'indices découlant de la croissance interne des actifs sous gestion, à l'augmentation des produits tirés de l'analyse de données et à l'inclusion des récentes acquisitions (iINDEX Research, les indices obligataires, ETF Stream et les indices du secteur nucléaire), facteurs contrés en partie par la baisse des produits tirés des services de distribution numérique. La hausse des produits provenant de Datalinx comprenait l'inclusion de Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025), l'augmentation des produits tirés des services de données de référence et d'indices et des services de colocalisation, une hausse des produits provenant de l'analyse de données, l'incidence favorable des ajustements de tarification annuels et une incidence favorable du change découlant de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par la baisse des produits tirés des abonnements et de l'utilisation en raison d'une réduction des renouvellements d'ententes avec des entreprises attribuable à un client spécifique. Ces augmentations ont été en partie neutralisées par l'augmentation des charges d'exploitation en 2025 par rapport à 2024, qui rend compte principalement des charges liées à iINDEX Research, aux indices obligataires, à ETF Stream et à Verity.

Les produits du secteur *Autres* comprennent les *produits intersectoriels* ainsi que les coûts du siège social et d'autres coûts liés à des initiatives, qui ne sont pas ventilés entre les secteurs d'exploitation. Les coûts et les charges liés à l'amortissement des immobilisations incorporelles acquises, de même que certains ajustements de consolidation et d'élimination, sont également présentés dans le secteur *Autres*. L'augmentation de la *perte d'exploitation* du secteur *Autres* en 2025 par rapport à 2024 rend compte essentiellement de la hausse des coûts non ventilés, y compris l'amortissement des immobilisations incorporelles acquises liées à iINDEX Research, à Newsfile, aux indices obligataires, à ETF Stream et à Verity ainsi que les charges liées au recentrage stratégique et la hausse des coûts liés aux différends et aux litiges engagés en 2025. Ces hausses ont été en partie contrebalancées par la baisse des charges liées aux acquisitions et des coûts d'intégration en 2025 par rapport à 2024.



## LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

### Sommaire des flux de trésorerie

#### Comparaison de 2025 et de 2024

(en millions de dollars)	2025	2024	Augmentation (diminution) de la trésorerie en dollars
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	764,8 \$	623,4 \$	141,4 \$
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités de financement	(477,6)	562,6	(1 040,2)
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement	(246,3)	(1 170,6)	924,3

- En 2025, les *entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation* ont augmenté en regard de celles de 2024, par suite d'une augmentation du bénéfice d'exploitation (exclusion faite des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, des charges financières nettes et des autres produits). Il y a également eu une augmentation de la trésorerie se rapportant aux autres actifs et passifs, une augmentation de la trésorerie se rapportant aux fournisseurs et autres créditeurs, et une augmentation de la trésorerie liée à la variation nette de la trésorerie soumise à des restrictions. Ces augmentations de la trésorerie ont été contrebalancées en partie par l'augmentation de l'impôt payé.
- En 2025, il y a eu une diminution des *sorties de trésorerie liées aux activités de financement* de 477,6 millions de dollars, comparativement à une augmentation des *entrées de trésorerie liées aux activités de financement* en 2024. En 2024, nous avons enregistré une hausse des flux de trésorerie provenant de l'émission des obligations non garanties des séries G, H, I et J de 1 400,0 millions de dollars au total, qui a été quelque peu contrebalancée par le remboursement des obligations non garanties de série D de 300,0 millions de dollars et le remboursement net d'emprunts à long terme acquis (se rapportant à VettaFi) de 122,5 millions de dollars au cours du même exercice. En 2025, il y a eu un remboursement de billets de 58,3 millions de dollars, une hausse des dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (43,2 millions de dollars) et aux détenteurs d'instruments de capitaux propres (25,5 millions de dollars), ainsi qu'une baisse du produit de l'exercice d'options et une hausse des intérêts payés. Cette diminution des flux de trésorerie a été en partie contrebalancée par des entrées nettes provenant du papier commercial (remboursement de 15,2 millions de dollars en 2025, comparativement à 76,2 millions de dollars en 2024), et une hausse du montant net des prélèvements sur les facilités de crédit et de trésorerie.
- En 2025, les *sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement* se sont établies à 246,3 millions de dollars, comparativement à 1 170,6 millions de dollars en 2024. Cette diminution s'explique principalement par une baisse des sorties de trésorerie liées à l'acquisition de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise en 2025 par rapport à 2024, ce qui comprenait des sorties de trésorerie de 1 126,5 millions de dollars (déduction faite de la trésorerie acquise) pour l'acquisition des parts ordinaires restantes de VettaFi, Newsfile et iNDEX Reseach. Cette diminution des flux de trésorerie a été partiellement contrebalancée par la variation nette des placements dans des titres négociables et par une augmentation des entrées de locaux, de matériel et d'immobilisations incorporelles, ce qui comprend les indices obligataires et les indices du secteur nucléaire en 2025.

## Sommaire de la situation de trésorerie et autres questions<sup>54</sup>

### Trésorerie, équivalents de trésorerie et titres négociables

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Augmentation en dollars
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>55</sup>	348,3 \$	325,0 \$	23,3 \$
Titres négociables	164,6 \$	108,4 \$	56,2 \$
Trésorerie, équivalents de trésorerie et titres négociables	512,9 \$	433,4 \$	79,5 \$

Au 31 décembre 2025, nous avons de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des titres négociables d'une valeur de 512,9 millions de dollars, comparativement à 433,4 millions de dollars au 31 décembre 2024. La hausse de la trésorerie et des équivalents de trésorerie reflète avant tout les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation de 764,8 millions de dollars. Cette hausse de la trésorerie et des équivalents de trésorerie a été contrebalancée en partie par les sorties de trésorerie liées au versement de dividendes de 233,6 millions de dollars à nos actionnaires, le versement de dividendes de 81,7 millions de dollars aux participations ne donnant pas le contrôle, les intérêts payés, déduction faite des intérêts reçus de 77,0 millions de dollars, et les entrées de locaux, de matériel et d'immobilisations incorporelles de 121,2 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 clauses restrictives financières régissant la facilité de crédit renouvelable du Groupe TMX (la « convention de crédit ») et 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.

Notre capacité d'obtenir du financement dans l'avenir dépendra de la liquidité et de la situation des marchés des capitaux, y compris le marché du crédit, ainsi que de notre situation financière à ce moment, des clauses restrictives de la convention de crédit et des actes de fiducie régissant les obligations non garanties, de même que des obligations de maintien du capital imposées par les organismes de réglementation. Au 31 décembre 2025, du papier commercial de 209,5 millions de dollars était en cours.

### Total des actifs

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Augmentation en dollars
	50 721,2 \$	40 175,3 \$	10 545,9 \$

- Notre bilan consolidé au 31 décembre 2025 englobe des *soldes des adhérents et des membres compensateurs* relatifs à nos activités de compensation. Ces soldes ont des montants égaux qui sont compris dans le *total des passifs*. L'augmentation de 10 545,9 millions de dollars du *total des actifs* depuis le 31 décembre 2024 résulte en grande partie de la hausse des montants reçus pour des opérations de mise en pension et des soldes de garanties plus élevés à la CDCC et à la CDS, s'établissant à 10 311,6 millions de dollars au 31 décembre 2025.

<sup>54</sup> 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*.

<sup>55</sup> La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont présentés déduction faite de la trésorerie soumise à des restrictions.

## Régime de retraite à prestations définies

D'après les plus récentes évaluations actuarielles (au 31 décembre 2024 ou au 1<sup>er</sup> janvier 2025, selon le régime), nous estimons qu'un déficit d'environ 0,3 million de dollars sera enregistré pour le régime complémentaire de retraite des cadres supérieurs (« RCRCs ») de la MX qui est capitalisé par une lettre de crédit. Tous les autres régimes affichent un excédent. En 2025, nous avons versé 0,5 million de dollars au titre des prestations versées par le RCRCs de la MX et des cotisations au coût des services rendus au cours de l'exercice du régime de retraite agréé de TMX. La prochaine évaluation triennale obligatoire du régime de retraite agréé du Groupe TMX sera effectuée en date du 31 décembre 2027.

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

### Papier commercial

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	(Diminution) en dollars
	209,5 \$	224,7 \$	(15,2) \$

Du papier commercial de 209,5 millions de dollars était en cours, y compris des intérêts courus à un taux d'intérêt de 2,26 % aux termes du programme au 31 décembre 2025, ce qui représente une diminution nette de 15,2 millions de dollars depuis le 31 décembre 2024. Le programme de papier commercial est entièrement sécurisé par la convention de crédit visant la facilité de crédit renouvelable du Groupe TMX (se reporter à la rubrique **LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL – Facilités de crédit renouvelables de Groupe TMX Limitée**).

### Obligations non garanties

Au 31 décembre 2025, les obligations non garanties suivantes du Groupe TMX étaient en cours :

Obligations non garanties	Principal (en millions de dollars)	Coupon	Échéance
Série E	200,0	Taux de 3,779 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux	5 juin 2028
Série F	250,0	Taux de 2,016 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux	12 février 2031
Série G	350,0	Taux de 4,678 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux	16 août 2029
Série H	300,0	Taux de 4,836 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux	18 février 2032
Série I	450,0	Taux de 4,970 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux	16 février 2034
Série J	300,0	Taux de 4,747 % par année payable à terme échu en versements semestriels égaux	26 mai 2026

Le Groupe TMX peut à tout moment et à son gré rembourser, en totalité ou en partie, les obligations non garanties de série E et de série F avant leur échéance respective. 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 faisant l'objet du remboursement, auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date prévue de remboursement. Si les obligations non garanties sont remboursées dans les trois mois précédant la date d'échéance de la série E et de la série F, le prix de remboursement sera égal à la totalité du montant en principal impayé sur la série faisant l'objet du remboursement, auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date fixée pour le remboursement.

Les obligations non garanties de série G, de série H, de série I et de série J peuvent être remboursées en totalité ou en partie, en tout temps avant leur date d'échéance respective, 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 correspond au plus élevé entre le prix établi selon le rendement des obligations du Canada (tel qu'il est défini dans l'acte de fiducie approprié) et la totalité du principal des obligations non garanties de série G, de série H, de série I et de série J remboursées, auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date prévue de remboursement. Si les obligations non garanties sont remboursées dans le mois (pour la série G) et dans les trois mois (pour les séries H et I) précédant la date d'échéance, le prix de remboursement sera égal à la totalité du montant en principal impayé sur les obligations non garanties, auquel s'ajoutent les intérêts courus et impayés jusqu'à la date du remboursement.

Le 3 mars 2025, Morningstar DBRS a révisé toutes les tendances des notes de crédit du Groupe TMX, les faisant passer de négatives à stables, et a confirmé la note de l'émetteur à long terme et la note de la dette non garantie de premier rang du Groupe TMX, soit AA (faible), ainsi que la note de son papier commercial (PC), soit R-1 (moyen). Le 30 septembre 2025, Morningstar DBRS a reconfirmé toutes les notes et tendances qui précèdent.

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Augmentation en dollars
Obligations non garanties de série E – non courant	199,7 \$	199,6 \$	0,1 \$
Obligations non garanties de série F – non courant	249,3 \$	249,2 \$	0,1 \$
Obligations non garanties de série G – non courant	349,0 \$	348,7 \$	0,3 \$
Obligations non garanties de série H – non courant	298,9 \$	298,7 \$	0,2 \$
Obligations non garanties de série I – non courant	448,2 \$	448,0 \$	0,2 \$
Obligations non garanties de série J – courant	299,8 \$	299,3 \$	0,5 \$
	1 844,9 \$	1 843,5 \$	1,4 \$

Au 31 décembre 2025, le total de la dette, y compris les obligations non garanties et le papier commercial, s'établissait à 2 054,4 millions de dollars pour un coût moyen pondéré des capitaux empruntés de 4,12 %.

Au 31 décembre 2025, toutes les clauses restrictives relatives à la convention régissant les actes de fiducie de base et supplémentaires étaient respectées.

### Facilité de crédit renouvelable de Groupe TMX Limitée

Le Groupe TMX a conclu une convention de crédit auprès d'un consortium de prêteurs pour sécuriser entièrement le programme de papier commercial et pour satisfaire les besoins généraux de l'entreprise. La convention de crédit sert à atténuer l'exposition de la société au risque de liquidité si elle n'est pas 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 le papier commercial de la société dans le marché.

Le montant disponible aux termes de cette facilité de crédit renouvelable est d'au plus 500,0 millions de dollars (majoré par rapport à 400,0 millions de dollars le 8 mai 2025), duquel est retranché le montant global du papier commercial en circulation (209,5 millions de dollars au 31 décembre 2025). La facilité arrive à échéance le 8 mai 2029.

Au 31 décembre 2025, toutes les clauses restrictives relatives à la convention visant la facilité de crédit renouvelable du Groupe TMX étaient respectées.

## **Autres facilités de crédit et de trésorerie**

### ***Facilités de la CDCC***

La CDCC a des facilités de trésorerie d'un jour de 1,2 milliard de dollars qui permettent de disposer de liquidités garanties en contrepartie de titres reçus par la CDCC ou donnés en nantissement à la CDCC. Les facilités de trésorerie d'un jour doivent être remises à zéro à la fin de chaque journée.

La CDCC maintient une facilité non engagée de pension sur titres de 33,3 milliards de dollars afin 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. Le 21 février 2025, la CDCC a prorogé cette facilité au 20 février 2026.

La CDCC maintient une facilité de trésorerie de soutien renouvelable consortiale de 100,0 millions de dollars afin 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. Les avances prélevées à même la facilité sont garanties par des titres que la CDCC a reçus ou qui lui ont été donnés en nantissement. Le taux d'emprunt sur cette facilité correspond au taux préférentiel, minoré de 1,75 %. Le 21 février 2025, cette facilité a été prorogée au 20 février 2026.

La CDCC maintient une facilité d'emprunt à vue cadre de 60,0 millions de dollars afin de disposer de liquidités à un jour en dollars canadiens ou d'un montant équivalent en dollars américains aux fins du règlement. Les avances prélevées à même la facilité sont garanties par des titres que la CDCC a reçus ou qui lui ont été donnés en nantissement. Au 31 décembre 2025, la CDCC avait prélevé un montant de 2,8 millions de dollars en vue de faciliter un règlement de pension sur titres en défaut. Le montant était entièrement compensé par les titres liquides inclus dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie et il a été entièrement remboursé après la date de clôture.

La CDCC maintient une facilité de trésorerie en devises de 100,0 millions de dollars afin de pouvoir se procurer des dollars américains ou des dollars canadiens dans l'éventualité où un membre compensateur serait en défaut et où la CDCC ne serait pas en mesure de régler facilement des opérations en dollars américains ou en dollars canadiens alors qu'elle est en possession de certains équivalents en devises, soit la livre sterling, l'euro, le dollar de Hong Kong ou le dollar américain. La facilité est renouvelée automatiquement et est prorogée successivement sur une base quotidienne jusqu'à la date à laquelle l'une ou l'autre des parties au contrat donne un préavis de six mois à la date de résiliation.

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 de dernier recours. Cette facilité doit permettre de fournir des liquidités à la fin de la journée seulement 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.

### ***Facilités de la CDS***

Le 10 avril 2025, Compensation CDS a établi une facilité d'emprunt à vue cadre de 100,0 millions de dollars afin de disposer de liquidités à un jour en dollars canadiens ou d'un montant équivalent en dollars américains aux fins du règlement dans certaines circonstances. Les avances prélevées à même la facilité sont garanties par des titres que Compensation CDS a reçus.

Compensation CDS maintient une facilité de découvert non garantie de 5,0 millions de dollars afin de soutenir les besoins opérationnels à court terme, y compris les activités de traitement et de règlement des adhérents. Le taux d'emprunt, en cas de prélèvement, est le taux préférentiel canadien ou le taux de base américain, selon la monnaie du prélèvement.

Compensation CDS maintient une facilité de trésorerie de soutien garantie de 1,5 milliard de dollars américains, ou l'équivalent en dollars canadiens, qui lui permet de prélever des fonds en dollars américains ou canadiens. Le 18 mars 2025, Compensation CDS a prorogé la date d'échéance de la facilité au 17 mars 2026.

Compensation CDS dispose également d'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. Le 18 mars 2025, Compensation CDS a prorogé la date d'échéance de la facilité au 17 mars 2026.

De plus, Compensation CDS maintient une entente qui permettrait à la Bank of New York Mellon de fournir à la CDS des liquidités de dernier recours si Compensation CDS est incapable de respecter l'obligation de paiement de la garantie envers les adhérents à l'aide de la facilité de trésorerie de soutien et des fonds en caisse. Cette facilité de prêt permettrait de disposer de liquidités en contrepartie de titres qui auront été donnés en nantissement à Compensation CDS à l'aide du programme d'opérations de prise en pension de titres tripartites.

La CDS a également conclu des ententes qui permettraient 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 émanant de CDSX et seulement si Compensation CDS n'est pas en mesure d'accéder aux liquidités provenant de la facilité de trésorerie de soutien ou dans le cas où les liquidités aux termes de ces facilités sont insuffisantes. Il est nécessaire de garantir intégralement la facilité pour y recourir.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les autres facilités de crédit et de trésorerie, il y a lieu de se reporter à la **note 11 B) - AUTRES FACILITÉS DE CRÉDIT ET DE TRÉSORERIE** des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

## GESTION DU CAPITAL

Les principaux objectifs de gestion du capital du Groupe TMX qui, selon sa définition, inclut sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, ses titres négociables, son capital social, ses obligations non garanties, son papier commercial et ses diverses facilités de crédit, sont les suivants :

- Conserver un capital suffisant pour poursuivre ses activités, pour maintenir la confiance du marché et l'accès aux marchés financiers et pour satisfaire aux exigences réglementaires et à diverses exigences des facilités de crédit et de trésorerie.
- Maintenir des niveaux d'endettement qui permettent de maintenir les notes de crédit élevées de première qualité consenties par Morningstar DBRS.
- 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.

Le Groupe TMX entend atteindre les objectifs susmentionnés tout en gérant son capital assujéti 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 renouvelable de Groupe TMX Limitée, laquelle exige que le Groupe TMX maintienne un ratio d'endettement total d'au plus 4,0 pour 1 (pouvant atteindre 4,5 pour 1 si certaines conditions sont remplies).
- b. Relativement à la TSX et à Alpha, maintenir notre conformité aux exigences suivantes, sur une base consolidée et non consolidée, définies dans l'ordonnance de reconnaissance modifiée et mise à jour de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») :
  - i. maintenir des ressources financières suffisantes pour exécuter ses fonctions de manière appropriée et s'acquitter de ses responsabilités;
  - ii. calculer mensuellement :
    - un ratio de liquidité générale;
    - un ratio de la dette sur les flux de trésorerie;
    - un ratio de levier financier.
- c. 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.

- d. Relativement à la MX, l'obligation de respecter les ratios financiers suivants établis dans la décision 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.
- e. Relativement à la CDCC, l'obligation de conserver les montants définis dans l'ordonnance de reconnaissance de la CVMO ou dans la décision de reconnaissance rendue par l'AMF, selon le cas :
  - i. consacrer ses propres ressources à la couverture des pertes potentielles découlant de la défaillance d'un membre compensateur. CDCC détient une tranche de 15,0 millions de dollars de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie et de ses titres négociables auxquels elle aurait accès si la défaillance d'un membre compensateur entraîne des pertes supérieures à sa marge et à ses dépôts dans le fonds de compensation;
  - ii. 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;
  - iii. maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires d'un total de 30,0 millions de dollars.
- f. Relativement à la CDS et à Compensation CDS, l'obligation imposée par l'AMF de respecter les ratios financiers suivants qui sont définis dans la décision de reconnaissance :
  - 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.

De plus, 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 facturés à Compensation CDS).

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 CDS 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.

- g. Relativement à Shorcan :
  - i. selon l'OCRI, Shorcan doit maintenir des capitaux propres d'au moins 0,5 million de dollars;
  - ii. selon la National Futures Association, Shorcan doit maintenir un capital net minimal;
  - iii. selon les commissions des valeurs mobilières canadiennes compétentes, Shorcan doit maintenir un fonds de roulement excédentaire minimal.

h. Relativement à Compagnie Trust 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'OCRI, 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.

i. Relativement à AlphaX US, en tant que courtier, qui est assujettie à la règle Uniform Net Capital Rule (Rule 15c3-1) de la Securities and Exchange Commission des États-Unis en vertu de la loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934*, et a l'obligation de maintenir un capital net minimal correspondant à la plus élevée des valeurs suivantes, soit 5 000 \$ US et 12 % de la dette totale.

Aux 31 décembre 2025 et 2024, le Groupe TMX respectait chacune des obligations en matière de capital imposées de l'extérieur en vigueur à la clôture de l'exercice applicable.

## 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 et de billets de dépôt.

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 la rubrique **Gestion des risques d'entreprise – Risques financiers**.

### Retenues d'impôt des adhérents

Les retenues d'impôt des adhérents comprennent l'impôt retenu par Compensation CDS lié aux paiements de droits faits par Compensation CDS au nom d'adhérents de Compensation CDS. La trésorerie et les équivalents de trésorerie et les bons du Trésor détenus sont contrôlés en définitive par Compensation 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 en tant que passif courant au poste « Retenues d'impôt des adhérents ». Au 31 décembre 2025, les retenues d'impôt des adhérents comprenaient de la trésorerie et des équivalents de trésorerie soumis à des restrictions de 12,7 millions de dollars et des bons du Trésor de 232,0 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 à la rubrique **Gestion des risques d'entreprise – Risques financiers**.



## **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 **Gestion des risques d'entreprise – Risques financiers**.

## **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 la rubrique **Gestion des risques d'entreprise – Risques financiers**.

## **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. Cette situation 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 la rubrique **Gestion des risques d'entreprise– Risques financiers**.

## **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 (augmentation par rapport à 400,0 millions de dollars le 8 mai 2025), ou l'équivalent en dollars américains dont les diverses échéances sont d'au plus un an et qui 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 correspond à des obligations non garanties du Groupe TMX et est de rang égal avec toutes les autres obligations non garanties de premier rang. Morningstar DBRS a attribué la note de crédit R-1 (moyen) 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 la rubrique **Gestion des risques d'entreprise – Risques financiers**.

## **Obligations non garanties**

Les obligations non garanties suivantes du Groupe TMX sont en cours : des obligations non garanties de série E à 3,779 %, venant à échéance le 5 juin 2028 et d'un montant en principal de 200,0 millions de dollars; des obligations non garanties de série F à 2,016 %, venant à échéance le 12 février 2031 et d'un montant en principal de 250,0 millions de dollars; des obligations non garanties de série G à 4,678 %, venant à échéance le 16 août 2029 et d'un montant en principal de 350,0 millions de dollars; des obligations non garanties de série H à 4,836 %, venant à échéance le 18 février 2032 et d'un montant en principal de 300,0 millions de dollars; des obligations non garanties de série I à 4,970 %, venant à échéance le 16 février 2034 et d'un montant en principal de 450,0 millions de dollars et des obligations non garanties de série J à 4,747 %, venant à échéance le 26 mai 2026 et d'un montant en principal de 300,0 millions de dollars. Les obligations non garanties ont obtenu la note de crédit AA (faible) avec une tendance stable de Morningstar DBRS.

Les obligations non garanties sont exposées au risque de marché et au risque de liquidité. Un exposé de ces risques est présenté sous la rubrique **Gestion des risques d'entreprise – Risques financiers**.

## **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, des unités d'actions de négociation restreinte fondées sur le rendement 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 les évaluons à la valeur de marché pour déterminer la juste valeur à la date de clôture. Les variations de la juste valeur des swaps sur rendement total sont comptabilisées à l'état consolidé du résultat net. Le Groupe TMX évalue également simultanément à la valeur de marché l'obligation envers les porteurs d'unités et comptabilise les variations de la juste valeur à l'état du résultat net. La juste valeur est fondée sur le cours des actions ordinaires du Groupe TMX à la clôture de l'exercice. 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 2025, des profits latents de 0,9 million de dollars et des profits réalisés de 9,7 millions de dollars, respectivement, ont été comptabilisés à l'égard des swaps sur rendement total dans l'état consolidé du résultat net (perte latente de 1,9 million de dollars et profits réalisés de 25,4 millions de dollars, respectivement, en 2024).

Les swaps sur rendement total sont exposés au risque de crédit et au risque de marché. Ces risques sont décrits à la rubrique **Gestion des risques d'entreprise – Risques financiers**.

## ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

### *Goodwill et immobilisations incorporelles – Évaluation et tests de dépréciation*

Nous avons comptabilisé un goodwill et des immobilisations incorporelles évalués à 7 320,4 millions de dollars au 31 décembre 2025, en baisse de 43,5 millions de dollars en regard de 7 276,9 millions de dollars au 31 décembre 2024. La baisse du goodwill et des immobilisations corporelles a été partiellement contrebalancée par l'ajout des indices obligataires (acquis le 20 février 2025), d'ETF Stream (16 juin 2025), Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025) et des indices du secteur nucléaire (octobre 2025) en 2025. 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 ayant une durée d'utilité déterminée sont évaluées 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 de nos actifs non financiers, autres que les actifs d'impôt différé et les actifs liés aux avantages du personnel futurs, 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. La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus élevée entre sa valeur d'utilité et sa juste valeur diminuée des frais de sortie. 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.

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.

Les valeurs recouvrables de chaque UGT ont été déterminées en fonction de calculs de la valeur d'utilité, à l'aide des projections de la direction à l'égard des flux de trésorerie actualisés sur une période de 5 à 8 ans, ainsi que d'une valeur finale. La valeur finale s'entend de la valeur attribuée aux activités de l'UGT au-delà de la période projetée. La valeur finale des UGT est déterminée à l'aide de taux de croissance à long terme estimés de 2,0 % pour toutes les UGT importantes, sauf pour MX/CDCC et TMX Trayport, dont le taux est de 4,5 %, et VettaFi, dont le taux est de 2,5 %. Le taux de croissance à long terme estimé est fondé sur les estimations de TMX quant aux résultats d'exploitation futurs attendus, aux plans d'affaires futurs, à la conjoncture économique et aux perspectives générales du secteur d'activité dans lequel évolue l'UGT. Un taux d'actualisation avant impôt est utilisé pour calculer le montant recouvrable de ces UGT. Le taux d'actualisation avant impôt appliqué est de 15,9 % à 24,5 %, lequel taux a été établi en tenant compte du coût moyen pondéré du capital du Groupe TMX et de certaines primes de risque, en fonction de l'expérience passée de la direction.

Ces hypothèses constituent des jugements subjectifs fondés sur les résultats passés de TMX, sa connaissance des activités et sa connaissance du contexte économique dans lequel elle évolue. Si les hypothèses à l'égard des flux de trésorerie attendus, des taux de croissance à long terme ou des taux d'actualisation avant impôt qui seront formulées à l'avenir diffèrent de celles utilisées, les tests de dépréciation futurs pourraient donner lieu à des résultats différents et indiquer que des UGT, de même que le goodwill et les immobilisations incorporelles correspondants, ont subi une perte de valeur.

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

Le Groupe TMX n'a comptabilisé aucune perte de valeur du goodwill et des immobilisations incorporelles en 2024 ou en 2025.

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 les conflits géopolitiques, les pressions inflationnistes, les pénuries de main-d'œuvre dans certains secteurs, les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales, le ralentissement du commerce et de l'investissement à l'échelle internationale, l'incidence de la reprise économique et le moment de cette reprise ainsi que 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.

### ***Regroupements d'entreprises***

Justes valeurs des contreparties d'achat, des actifs acquis et des passifs repris dans le cadre de regroupements d'entreprises – en ce qui a trait à l'acquisition de filiales, les justes valeurs aux termes de la méthode de l'acquisition se fondent sur les meilleures estimations de la direction formulées au moyen de méthodes reconnues d'évaluation de la juste valeur des actifs et des passifs acquis et cédés.

Dans le cas plus particulièrement des relations clients, des marques de commerce et des technologies acquises, le Groupe TMX estime la juste valeur en se fondant sur l'approche par le résultat. L'approche par le résultat est une technique d'évaluation qui permet de calculer la juste valeur d'une immobilisation incorporelle sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus de l'immobilisation sur sa durée d'utilité résiduelle. Cette évaluation fait intervenir une grande part de subjectivité et une importante incertitude relative aux estimations, y compris les hypothèses relatives aux produits futurs (notamment ceux qui sont attribuables aux relations clients, aux marques de commerce ou aux technologies acquises), aux taux d'attrition des clients, au taux de redevances, aux charges futures et aux taux d'actualisation.

## PRINCIPALES INFORMATIONS ANNUELLES

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2025	2024	2023
Produits	1 717,2 \$	1 460,1 \$	1 194,1 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX	415,7	481,5	356,0
Total des actifs (aux 31 décembre)	50 721,2	40 175,3	64 337,4
Passifs non courants (aux 31 décembre)	2 628,4	2 897,1	1 451,0
Résultat par action (attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX) <sup>56</sup>			
De base	1,49	1,74	1,28
Dilué	1,49	1,73	1,28
Dividendes en trésorerie déclarés par action ordinaire	0,84	0,75	0,71

### Comparaison de 2025 et de 2024

(Se reporter aux rubriques **RÉSULTATS D'EXPLOITATION** et **LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL – Comparaison de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (« 2025 »)** et de l'exercice clos le 31 décembre 2024 (« 2024 »).

### Comparaison de 2024 et de 2023

#### Produits

Les produits se sont chiffrés à 1 460,1 millions de dollars pour 2024, en hausse de 266,0 millions de dollars, ou 22 %, par rapport à ceux de 1 194,1 millions de dollars pour 2023, essentiellement par suite de la hausse des produits du secteur *Perspectives globales* (anciennement *Solutions globales, perspectives et stratégies d'analyse*), dont une tranche de 138,4 millions de dollars reflète la prise en compte des produits provenant de TMX VettaFi (entièrement acquise le 2 janvier 2024), y compris iNDEX Research (acquise le 15 octobre 2024), et de la hausse des produits des secteurs *Négociation et compensation de dérivés*, *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe* et *Formation de capital*. Les produits de 2024 comprennent également des produits de 5,5 millions de dollars provenant de Newsfile (acquise le 7 août 2024). Compte non tenu des produits provenant de TMX VettaFi, de Newsfile et d'iNDEX Research, les produits ont augmenté de 10 % pour 2024 par rapport à 2023.

<sup>56</sup> Le résultat par action et les dividendes en trésorerie déclarés des exercices précédents a été ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions qui a eu lieu le 13 juin 2023.

### ***Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres et résultat par action***

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX s'est chiffré à 481,5 millions de dollars pour 2024, ou 1,74 \$ par action ordinaire de base et 1,73 \$ après dilution, contre 356,0 millions de dollars, ou 1,28 \$ par action ordinaire de base et après dilution, pour 2023. L'augmentation du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX reflète une augmentation du bénéfice d'exploitation de 102,3 millions de dollars, un profit hors trésorerie de 57,1 millions de dollars comptabilisé pour 2024 par suite de la réévaluation de la juste valeur de notre participation minoritaire antérieure dans VettaFi (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence le 9 janvier 2023 avant l'acquisition du contrôle le 2 janvier 2024) et les charges financières nettes plus élevées de 4,4 millions de dollars en raison des charges d'intérêts plus élevées de 61,3 millions de dollars attribuables à l'augmentation des emprunts qui a suivi l'acquisition de VettaFi, en partie contrebalancées par un profit de change net de 41,2 millions de dollars sur les prêts intersociétés libellés en dollars américains. La hausse du bénéfice d'exploitation entre 2023 et 2024 découle d'une augmentation des produits de 266,0 millions de dollars qui résulte en grande partie des augmentations des produits tirés du secteur *Perspectives globales* (anciennement *Solutions globales, perspectives et stratégie d'analyse*) dont une tranche de 138,4 millions de dollars est attribuable à la prise en compte des produits de TMX VettaFi (entièrement acquise le 2 janvier 2024) et d'iNDEX Research (acquise le 15 octobre 2024), ainsi que des hausses des produits tirés des secteurs *Négociation et compensation de dérivés*, *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe* et *Formation de capital*. Les produits de 2024 comprennent aussi des produits de 5,5 millions de dollars au titre de Newsfile (acquise le 7 août 2024).

Les charges d'exploitation ont aussi augmenté de 163,7 millions de dollars, dont des charges d'exploitation d'environ 60,6 millions de dollars liées à TMX VettaFi (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence depuis le 9 janvier 2023, avant l'acquisition du contrôle le 2 janvier 2024), à Newsfile (acquise le 7 août 2024) et à iNDEX Research (acquise le 15 octobre 2024), un montant de 47,2 millions de dollars se rapportant à l'amortissement des immobilisations incorporelles acquises en 2024 (TMX VettaFi, Newsfile et iNDEX Research), ainsi qu'une augmentation de 2,3 millions de dollars des charges liées aux acquisitions et coûts connexes. Il y a également eu des augmentations de 7,9 millions de dollars des coûts d'intégration, un montant d'environ 7,0 millions de dollars au titre de notre initiative d'expansion aux États-Unis, des paiements éventuels de 4,4 millions de dollars liés à Newsfile et à iNDEX Research et un montant de 1,3 million de dollars en lien avec l'ajustement lié à une provision au titre d'un contrat déficitaire. Ces augmentations des charges d'exploitation ont été en partie contrebalancées par une baisse d'environ 5,6 millions de dollars des charges liées au recentrage stratégique, une radiation non récurrente de créances d'environ 2,2 millions de dollars et un montant de 1,0 million de dollars au titre de SigmaLogic comptabilisé en 2023.

### ***Total des actifs***

Notre bilan consolidé au 31 décembre 2024 englobe des *soldes des adhérents et des membres compensateurs* relatifs à nos activités de compensation. Ces soldes ont des montants égaux qui sont compris dans le *total des passifs*. La diminution de 24 127,5 millions de dollars du *total des actifs* depuis le 31 décembre 2023 résulte de la baisse des montants reçus pour des opérations de mise en pension et des soldes de garanties moins élevés à la CDCC et à la CDS, soit 25 831,9 millions de dollars au 31 décembre 2024, en partie contrebalancée par l'augmentation de 1 815,7 millions de dollars du goodwill et des immobilisations incorporelles.

### ***Passifs non courants***

Les passifs non courants au 31 décembre 2024 ont augmenté de 1 446,1 millions de dollars par rapport à ceux constatés au 31 décembre 2023, en raison principalement de l'émission en 2024 des obligations non garanties de série G, de série H, de série I et de série J.

## INFORMATIONS FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(en millions de dollars, sauf les montants par action – non audité)	31 déc. 2025	30 sept. 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	31 déc. 2024	30 sept. 2024	30 juin 2024	31 mars 2024
Formation de capital	81,8 \$	71,0 \$	77,9 \$	66,7 \$	72,5 \$	61,9 \$	77,8 \$	60,6 \$
Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe	75,4	68,0	70,1	69,9	67,0	61,8	64,4	60,6
Négociation et compensation de dérivés	114,9	105,7	104,8	109,1	94,4	83,2	78,8	72,6
Perspectives globales	185,6	173,9	168,9	173,4	159,4	146,9	146,1	152,1
Autres	0,1	—	—	—	—	—	—	—
Produits	457,8	418,6	421,7	419,1	393,3	353,8	367,1	345,9
Charges d'exploitation	252,1	226,8	229,6	237,7	212,1	198,3	203,2	204,2
Bénéfice d'exploitation	205,7	191,8	192,1	181,4	181,2	155,5	163,9	141,7
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX	115,2	120,5	74,1	105,9	159,3	82,7	100,0	139,5
Résultat par action								
De base	0,41	0,43	0,27	0,38	0,58	0,30	0,36	0,50
Dilué	0,41	0,43	0,26	0,38	0,58	0,30	0,36	0,50

### Comparaison du quatrième trimestre de 2025 et du troisième trimestre de 2025

- Les *produits* se sont élevés à 457,8 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, soit une hausse de 39,2 millions de dollars, ou de 9 %, par rapport à ceux de 418,6 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2025, ce qui s'explique par l'augmentation des produits provenant du secteur *Perspectives globales* attribuable à la croissance enregistrée par TMX Datalinx, y compris Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025) et TMX VettaFi, par l'augmentation des produits provenant du secteur *Formation de capital* attribuable à la hausse des droits d'inscription additionnelle, et par l'augmentation des produits provenant à la fois du secteur *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe* et du secteur *Négociation et compensation de dérivés* découlant de la hausse des volumes de négociation.
- Les *charges d'exploitation* se sont établies à 252,1 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 25,3 millions de dollars, ou de 11 %, par rapport à celles de 226,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2025, ce qui reflète principalement les charges de 15,3 millions de dollars liées à la piste d'audit consolidée (CAT) au quatrième trimestre de 2025, les charges d'exploitation de 5,5 millions de dollars liées à Verity (acquise le 1<sup>er</sup> octobre 2025), l'augmentation des indemnités de départ de 2,7 millions de dollars, la hausse des coûts des régimes incitatifs liés au rendement destinés aux employés de 0,9 million de dollars et l'augmentation des coûts liés aux droits de licences des logiciels et aux abonnements.
- Le *bénéfice d'exploitation* s'est établi à 205,7 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 13,9 millions de dollars, ou de 7 %, par rapport à celui du troisième trimestre de 2025, ce qui reflète l'augmentation des produits neutralisée en partie par la hausse des charges d'exploitation.

- Le *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* a s'est élevé à 115,2 millions de dollars, soit 0,41 \$ par action ordinaire de base et après dilution, comparativement à 120,5 millions de dollars, soit 0,43 \$ par action ordinaire de base et après dilution au troisième trimestre de 2025. La diminution du *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* et du résultat par action reflète surtout la hausse des charges financières nettes au quatrième trimestre de 2025 par rapport au troisième trimestre de 2025, qui découle des pertes de change sur les prêts intersociétés libellés en dollars américains au quatrième trimestre de 2025.

#### **Comparaison du troisième trimestre de 2025 et du deuxième trimestre de 2025**

- Les *produits* se sont élevés à 418,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2025, soit une baisse de 3,1 millions de dollars, ou de 1 %, par rapport à ceux de 421,7 millions de dollars pour le deuxième trimestre de 2025, ce qui s'explique par la diminution des produits provenant du secteur *Formation de capital* attribuable à la baisse des produits tirés de Compagnie Trust TSX et des droits d'inscription additionnelle, et la diminution des produits provenant du secteur *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe*. Ces diminutions ont été contrebalancées en partie par la hausse des produits provenant du secteur *Perspectives globales* attribuable à TMX VettaFi et la hausse des produits provenant du secteur *Négociation et compensation de dérivés*.
- Les *charges d'exploitation* se sont établies à 226,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2025, en baisse de 2,8 millions de dollars, ou de 1 %, par rapport à celles de 229,6 millions de dollars au deuxième trimestre de 2025, ce qui reflète principalement la baisse de 1,6 million de dollars des coûts des régimes incitatifs liés au rendement destinés aux employés, la diminution des charges recouvrables et la baisse des coûts liés au projet de modernisation des services de postnégociation. Ces baisses ont été contrebalancées en partie par la hausse de 1,6 million de dollars des coûts liés aux acquisitions et coûts connexes et les charges d'exploitation de 1,3 million de dollars se rapportant à ETF Stream (acquise le 16 juin 2025).
- Le *bénéfice d'exploitation* s'est établi à 191,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2025, relativement stable par rapport à celui de 192,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2025, la baisse des produits ayant été neutralisée par la baisse des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* au troisième trimestre de 2025 s'est élevé à 120,5 millions de dollars, soit 0,43 \$ par action ordinaire de base et après dilution, comparativement à 74,1 millions de dollars, soit 0,27 \$ par action ordinaire de base et 0,26 \$ par action ordinaire après dilution au deuxième trimestre de 2025. L'augmentation du *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* et du résultat par action reflète surtout la baisse des charges financières nettes au troisième trimestre de 2025 par rapport au deuxième trimestre de 2025, qui découle essentiellement des pertes de change sur les prêts intersociétés libellés en dollars américains au deuxième trimestre de 2025, en partie contrebalancée par la charge d'impôt sur le résultat plus élevée.

#### **Comparaison du deuxième trimestre de 2025 et du premier trimestre de 2025**

- Les *produits* se sont élevés à 421,7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2025, soit une hausse de 2,6 millions de dollars, ou de 1 %, par rapport à ceux de 419,1 millions de dollars pour le premier trimestre de 2025, ce qui s'explique par l'augmentation des produits tirés du secteur *Formation de capital* attribuable à la hausse des droits d'inscription additionnelle et à Compagnie Trust TSX. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par la baisse des produits tirés du secteur *Négociation et compensation de dérivés* découlant du recul des volumes et de l'incidence défavorable du change attribuable à l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, ainsi que par la baisse des produits tirés du secteur *Perspectives globales* attribuable au congrès annuel de TMX VettaFi qui a lieu au premier trimestre de chaque année.



- Les *charges d'exploitation* se sont établies à 229,6 millions de dollars au deuxième trimestre de 2025, en baisse de 8,1 millions de dollars, ou de 3 %, par rapport à celles de 237,7 millions de dollars au premier trimestre de 2025, ce qui reflète principalement une baisse de 7,7 millions de dollars des coûts découlant du congrès annuel de TMX VettaFi, une diminution de 3,7 millions de dollars des coûts des régimes incitatifs liés au rendement destinés aux employés, ainsi que le recul des charges sociales. Ces diminutions ont été contrées en partie par la hausse de 2,8 millions de dollars des charges liées au recentrage stratégique, par l'accroissement de 0,5 million de dollars des coûts liés aux acquisitions et coûts connexes et par la progression de 0,4 million de dollars du montant à payer au titre des paiements éventuels liés à iINDEX Research.
- Le *bénéfice d'exploitation* s'est établi à 192,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2025, en hausse de 10,7 millions de dollars, ou de 6 %, par rapport à celui de 181,4 millions de dollars au premier trimestre de 2025, par suite de l'accroissement des produits et de la baisse des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* au deuxième trimestre de 2025 s'est élevé à 74,1 millions de dollars, soit 0,27 \$ par action ordinaire de base et 0,26 \$ par action ordinaire après dilution, comparativement à 105,9 millions de dollars, soit 0,38 \$ par action ordinaire de base et après dilution au premier trimestre de 2025. La baisse du *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* et du résultat par action reflète surtout la hausse des charges financières nettes au deuxième trimestre de 2025 par rapport à ceux du premier trimestre de 2025, qui découle essentiellement des pertes de change sur les prêts intersociétés libellés en dollars américains. Exclusion faite des charges financières nettes, le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX a augmenté entre le premier trimestre de 2025 et le deuxième trimestre de 2025, en raison de la hausse du bénéfice d'exploitation.

#### **Comparaison du premier trimestre de 2025 et du quatrième trimestre de 2024**

- Les produits se sont établis à 419,1 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en hausse de 25,8 millions de dollars, ou 7 %, par rapport à 393,3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, ce qui reflète la hausse des produits du secteur *Négociation et compensation de dérivés* et du secteur *Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe* attribuable à l'accroissement des volumes. Les produits tirés du secteur *Perspectives globales* ont également affiché une hausse, ce qui s'explique par les augmentations des produits tirés de TMX VettaFi, y compris ceux d'iINDEX Research, de TMX Trayport et de TMX Datalinx. Ces augmentations des produits ont été contrebalancées en partie par la baisse des produits tirés du secteur *Formation de capital* sous l'effet de la diminution des produits d'intérêts nets générés par Compagnie Trust TSX.
- Les charges d'exploitation se sont établies à 237,7 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en hausse de 25,6 millions de dollars, ou 12 %, par rapport à celles du quatrième trimestre de 2024, ce qui comprend des charges liées au recentrage stratégique de 4,6 millions de dollars. La hausse s'explique surtout par l'augmentation des effectifs et des coûts salariaux, la hausse des coûts des régimes incitatifs destinés aux employés d'environ 5,5 millions de dollars et les coûts liés à la conférence annuelle de TMX VettaFi d'environ 7,7 millions de dollars.
- Le *bénéfice d'exploitation* est demeuré relativement inchangé entre le quatrième trimestre de 2024 et le premier trimestre de 2025, reflétant la hausse des produits, contrebalancée en grande partie par la hausse des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* au premier trimestre de 2025 s'est élevé à 105,9 millions de dollars, soit 0,38 \$ par action ordinaire de base et après dilution, comparativement à 159,3 millions de dollars, soit 0,58 \$ par action ordinaire de base et après dilution, au quatrième trimestre de 2024. La baisse du *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* et du résultat par action reflète surtout les produits financiers nets de 40,0 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en regard de charges financières nettes de 18,2 millions de dollars au premier trimestre de 2025. Le bénéfice net ajusté attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX est demeuré relativement inchangé au premier trimestre de 2025 par rapport au quatrième trimestre de 2024.

#### **Comparaison du quatrième trimestre de 2024 et du troisième trimestre de 2024**

- Les produits se sont chiffrés à 393,3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en hausse de 39,5 millions de dollars, ou 11 %, par rapport à 353,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2024, par suite des hausses 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 Perspectives globales attribuables à TMX VettaFi, y compris INDEX Research (acquise le 15 octobre 2024).
- Les charges d'exploitation se sont établies à 212,1 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en hausse de 13,8 millions de dollars, ou 7 %, par rapport au troisième trimestre de 2024, du fait de l'augmentation de 3,7 millions de dollars des charges d'exploitation ayant trait à VettaFi, à Newsfile et à INDEX Research, de la hausse de 2,5 millions de dollars des charges de rémunération éventuelles liées à Newsfile et à INDEX Research, de la hausse de 0,8 million de dollars des coûts d'intégration, de la hausse de 1,5 million de dollars des charges au titre de notre initiative d'expansion aux États-Unis et du montant de 1,3 million de dollars en lien avec l'ajustement lié à une provision au titre d'un contrat déficitaire au quatrième trimestre de 2024. Il y a également eu une augmentation des coûts d'exploitation au titre des TI et des dépenses liées aux projets. Ces hausses ont été en partie contrebalancées par la baisse de 1,4 million de dollars des charges liées aux acquisitions et coûts connexes et la diminution des charges au titre des régimes incitatifs liés au rendement destinés aux membres du personnel.
- L'augmentation du *bénéfice d'exploitation* entre le troisième trimestre de 2024 et le quatrième trimestre de 2024 est surtout attribuable à l'augmentation des produits, contrebalancée en partie par la hausse des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* au quatrième trimestre de 2024 s'est élevé à 159,3 millions de dollars, soit 0,58 \$ par action ordinaire de base et après dilution, comparativement à 82,7 millions de dollars, soit 0,30 \$ par action ordinaire de base et après dilution, au troisième trimestre de 2024. La hausse du *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* et du résultat par action s'explique principalement par les produits financiers nets de 40,0 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en regard de charges financières nettes de 29,1 millions de dollars au troisième trimestre de 2024, et par le bénéfice d'exploitation plus élevé.

#### **Comparaison du troisième trimestre de 2024 et du deuxième trimestre de 2024**

- Les produits se sont élevés à 353,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2024, soit une baisse de 13,3 millions de dollars, ou 4 %, par rapport à ceux de 367,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2024, essentiellement attribuable aux diminutions des produits des secteurs Formation de capital et Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe, contrebalancées en partie par l'augmentation des produits des secteurs Négociation et compensation de dérivés et Perspectives globales, en raison de TMX Trayport.
- Les charges d'exploitation se sont établies à 198,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2024, en baisse de 4,9 millions de dollars par rapport au deuxième trimestre de 2024, en raison essentiellement de la diminution de 3,0 millions de dollars des charges liées à l'intégration, de la baisse des charges d'exploitation liées à TMX VettaFi et de la diminution des dépenses liées aux projets et des jetons de présence des administrateurs. Ces diminutions ont été quelque peu contrebalancées par la hausse des charges liées aux acquisitions et l'augmentation des coûts des régimes incitatifs liés au rendement destinés aux membres du personnel.
- Le *bénéfice d'exploitation* a diminué entre le deuxième trimestre de 2024 et le troisième trimestre de 2024 en raison de la baisse des produits, quelque peu compensée par la diminution des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* au troisième trimestre de 2024 s'est établi à 82,7 millions de dollars, soit 0,30 \$ par action ordinaire de base et après dilution, comparativement à 100,0 millions de dollars, soit 0,36 \$ par action ordinaire de base et après dilution, au deuxième trimestre de 2024. La diminution du *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* et du résultat par action s'explique essentiellement par le recul du bénéfice d'exploitation et la hausse des coûts de financement, en partie contrebalancées par la charge d'impôt sur le résultat moins élevée.

### **Comparaison du deuxième trimestre de 2024 et du premier trimestre de 2024**

- Les produits se sont élevés à 367,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2024, soit une hausse de 21,2 millions de dollars, ou 6 %, par rapport à ceux de 345,9 millions de dollars au premier trimestre de 2024, essentiellement attribuable aux augmentations des produits des secteurs Formation de capital, Négociation et compensation de dérivés, et Négociation et compensation de titres de participation et de titres à revenu fixe, contrebalancées en partie par une diminution des produits du secteur Perspectives globales, lesquels avaient compris les produits du congrès annuel Exchange de TMX VettaFi au premier trimestre de 2024.
- Les charges d'exploitation se sont établies à 203,2 millions de dollars au deuxième trimestre de 2024, en baisse de 1,0 million de dollars par rapport au premier trimestre de 2024. Cette diminution reflète une baisse d'environ 7,2 millions de dollars des charges d'exploitation liées à TMX VettaFi qui s'explique principalement par la tenue du congrès annuel Exchange au premier trimestre de 2024, une diminution des charges liées aux acquisitions de 6,0 millions de dollars et une baisse des coûts salariaux. Ces diminutions ont été quelque peu contrebalancées par la hausse des charges liées à BOX de 2,5 millions de dollars, l'augmentation des coûts d'intégration de 2,1 millions de dollars, la hausse des coûts liée aux régimes incitatifs liés au rendement destinés aux membres du personnel, des coûts d'exploitation au titre des TI, des charges liées aux produits et des jetons de présence des administrateurs.
- Le *bénéfice d'exploitation* a augmenté entre le premier trimestre de 2024 et le deuxième trimestre de 2024 en raison de la hausse des produits et de la diminution des charges d'exploitation.
- Le *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* au deuxième trimestre de 2024 s'est élevé à 100,0 millions de dollars, soit 0,36 \$ par action ordinaire de base et après dilution, comparativement à 139,5 millions de dollars, soit 0,50 \$ par action ordinaire de base et après dilution, au premier trimestre de 2024. La diminution du *bénéfice net attribuable aux détenteurs d'instruments de capitaux propres du Groupe TMX* et du résultat par action reflète essentiellement un profit hors trésorerie de 57,1 millions de dollars comptabilisé au premier trimestre de 2024 par suite de la réévaluation de la juste valeur de notre participation minoritaire antérieure dans VettaFi (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence le 9 janvier 2023 avant l'acquisition du contrôle le 2 janvier 2024).

# GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

## Sommaire

TMX continue d'assurer l'évolution de ses activités mondiales de prestation de services d'information dans un environnement à risques complexes. La performance financière de TMX est exposée en partie à la volatilité des marchés financiers canadiens et mondiaux, les produits provenant de la négociation, de l'inscription et de la compensation subissant l'incidence d'un certain nombre de facteurs, notamment les conditions macroéconomiques, la confiance des investisseurs et la bonne tenue de l'économie canadienne.

Nous devons rivaliser avec d'autres bourses, en particulier aux États-Unis, ainsi qu'avec des systèmes de négociation parallèles qui sont assujettis à divers cadres réglementaires, ce qui exerce une pression sur les prix et pose des risques liés aux parts de marché. Le risque lié à l'exécution stratégique, qui est également prédominant, est axé sur la capacité à intégrer avec succès les entreprises acquises, sur l'innovation dans des secteurs comme la gestion privée, Solutions d'entreprise TMX et l'analyse de données, et sur l'adaptation aux technologies perturbatrices, notamment les possibilités et les menaces que présentent l'intelligence artificielle (« IA ») et la conversion en jetons des titres.

Sur le plan de l'exploitation, TMX dépend de façon critique de la résilience et de la sécurité de son infrastructure technologique à l'égard des pannes de système et des cybermenaces perfectionnées. De plus, nos activités d'inscription, de négociation et de compensation sont également assujetties à un environnement hautement réglementé, les ordonnances de reconnaissance imposant notamment d'importants coûts et limites à l'égard des barèmes de droits, des changements sur le plan de l'exploitation et une structure de propriété donnée. Cette surveillance réglementaire, combinée aux clauses restrictives financières de la convention relative à notre facilité de crédit et à notre souci de maintenir des notes de crédit de catégorie investissement pour les liquidités, restreint de façon critique notre souplesse stratégique et financière.

Afin de gérer cet environnement à risques complexes, TMX a recours à un cadre de gestion des risques en fonction des objectifs et à un modèle de gouvernance visant à s'assurer que la gestion des risques est directement intégrée dans les objectifs stratégiques, allant de ceux des unités d'exploitation à ceux du conseil d'administration. La méthodologie de gestion des risques en fonction des objectifs permet d'évaluer et de communiquer les risques qui pourraient avoir une incidence sur l'atteinte des objectifs stratégiques et opérationnels de TMX.

## Approche de gestion des risques

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 directe.
- Nos unités d'exploitation et nos fonctions internes sont responsables des objectifs et des risques qu'elles assument dans le cadre de leurs activités, et elles sont donc 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.
- TMX utilise cinq lignes de responsabilité qui renforcent le modèle à trois lignes tout en valorisant le rôle de la haute direction et du conseil d'administration dans la gestion des risques. Nous définissons les rôles, les responsabilités et les pouvoirs connexes en matière de prise de risques à l'échelle de l'entreprise.
- Nous sommes d'avis que 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 sommes d'avis que 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.

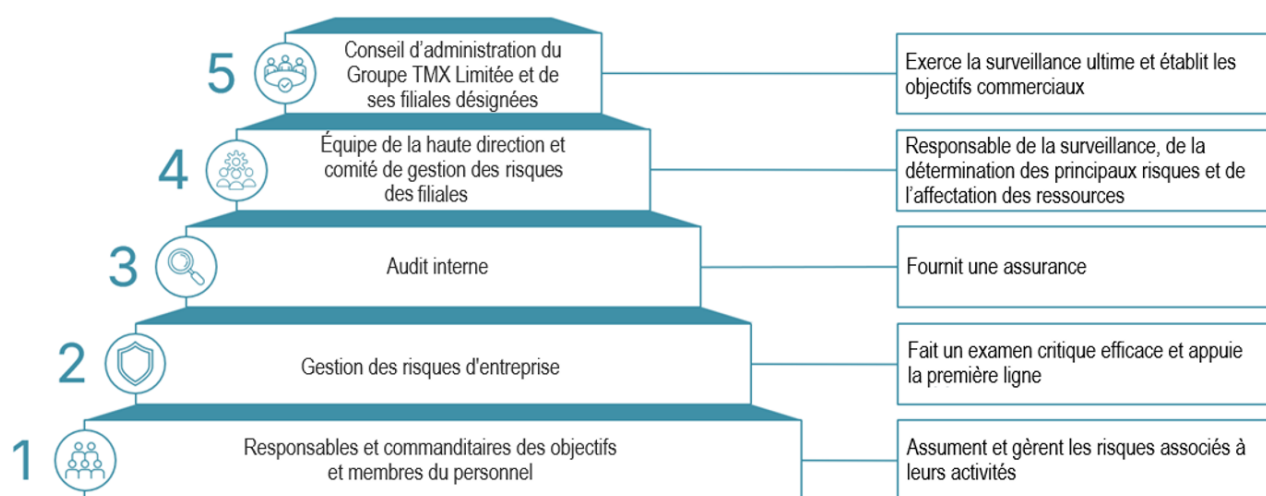
- Notre cadre de gestion des risques d'entreprise a été conçu conformément aux normes du secteur et aux exigences juridiques et réglementaires, et il fait l'objet de réévaluations régulières.

## Gouvernance des risques

La structure de gouvernance des risques repose sur un modèle à « cinq lignes de responsabilités ». Cette structure définit les rôles et les responsabilités à l'échelle de l'entreprise et établit des responsabilités claires et les pouvoirs connexes en matière de prise de risques. Comme l'illustre le diagramme ci-après, 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 :

- définir clairement les rôles dans les différentes entreprises;
- formuler explicitement les exigences en matière de risques et d'assurance;
- 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.



## Appétence du groupe pour le risque

TMX exerce ses activités selon les limites définies dans les énoncés en matière d'appétence pour le risque, lesquels précisent la nature de l'incertitude acceptable et le degré d'incertitude que TMX est prête à accepter dans l'atteinte de ses objectifs. Les énoncés en matière d'appétence pour le risque font partie intégrante du cadre général de gestion des risques d'entreprise de TMX et sont arrimés à nos valeurs fondamentales et à nos priorités stratégiques. Pour déterminer le degré d'incertitude acceptable dans nos énoncés en matière d'appétence pour le risque, nous tenons compte des éléments suivants :

- la concordance avec les valeurs et les priorités stratégiques de TMX;
- l'importance relative de l'objectif;
- la possibilité que l'objectif accroisse ou érode la valeur de l'entité.

## Sommaire des facteurs de risque

Les principaux risques qui pourraient avoir un effet important et néfaste sur les activités de TMX, ses résultats d'exploitation, ses objectifs financiers à long terme, ses flux de trésorerie ou sa situation financière sont regroupés dans les catégories suivantes : le risque d'exploitation, le risque lié aux lois et à la réglementation, le risque stratégique et d'entreprise, les risques financiers et le risque d'atteinte à la réputation. Bien que TMX ait recours à des stratégies d'atténuation des risques lorsqu'elles sont jugées appropriées ou applicables, rien ne garantit que ces stratégies réussiront à atténuer l'incidence défavorable sur ses activités, sa performance financière, sa situation financière ou ses perspectives futures si ces risques se matérialisaient, en totalité ou en partie. La liste des risques et incertitudes dont il est question ci-après n'est pas exhaustive. D'autres risques et incertitudes dont TMX n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle considère actuellement comme peu importants pourraient aussi avoir un effet important et néfaste sur TMX.

## Détails sur les facteurs de risque

### Risque d'exploitation

Le risque d'exploitation auquel TMX est exposée a trait aux pertes potentielles résultant du caractère inadéquat ou de la défaillance des processus internes, des systèmes, des personnes, ou encore d'événements extérieurs. Le contexte des risques liés à notre technologie, à nos activités et à notre personnel revêt de multiples formes et est en constante évolution. Nous nous engageons à gérer ces risques en utilisant un cadre robuste; toutefois, ces risques ne peuvent pas tous être éliminés.

#### *Risque lié à l'exécution des processus*

Des défaillances opérationnelles de nos services de négociation, de compensation, de dépôt et d'agent des transferts pourraient entraîner d'importantes pertes financières et miner la confiance du marché. Une panne majeure des systèmes pourrait interrompre les services dans l'ensemble de nos plateformes et pourrait toucher d'autres infrastructures financières d'importance systémique élevée au Canada. Parmi les risques spécifiques, notons la perte ou le vol éventuel des titres détenus physiquement et conservés en lieu sûr par CDS et des difficultés au chapitre de l'exploitation à Compagnie Trust TSX liées à sa vaste gamme de services et à la complexité de ses plateformes d'exploitation. Pour atténuer ces risques, nous nous sommes munis de plans complets de reprise après sinistre et de poursuite des activités, y compris en nous assurant que les activités dans nos centres de données et nos bureaux sont menées de façon fractionnée. Certains contrôles internes dans nos chambres de compensation et à Compagnie Trust TSX sont audités par une partie indépendante au moins une fois l'an, et le risque de perte de titres détenus physiquement est atténué au moyen d'une variété de mesures de sécurité de même que par des protections d'assurance.

#### *Risque lié à la gestion du changement*

Notre stratégie de croissance repose sur un plan interne qui peut être accéléré au moyen d'acquisitions stratégiques. Au cours des dernières années, nous avons fait un plus grand nombre d'acquisitions, ce qui s'est traduit par un accroissement du risque et de l'accent mis sur la gestion du changement. Il s'agit notamment du risque d'échouer à acquérir et à intégrer des entreprises avec succès et à réaliser les avantages économiques prévus, ou de nous dessaisir d'activités moins rentables en temps opportun. Notre capacité à intégrer des personnes talentueuses, les clients, les activités et les systèmes technologiques pourrait détourner l'attention de la direction et mettre les ressources à rude épreuve. Pour atténuer ce risque, nous avons élaboré et codifié des pratiques de gouvernance normalisées, des processus et des outils simplifiés afin de soutenir à la fois l'exécution des transactions et de l'intégration. Nous avons optimisé la capacité sur le plan des ressources et nous nous sommes assurés de la continuité de nos services en faisant appel aux mêmes membres du personnel pour effectuer un contrôle diligent et exécuter l'intégration, comblant ainsi les lacunes en matière de connaissances. La gestion du changement est intégrée dans tous les axes de travail des parties prenantes, les progrès faisant l'objet d'un examen par un comité directeur composé de membres de la haute direction et d'une surveillance régulière par le conseil d'administration.

### ***Risque lié à la technologie et à la cybersécurité***

Nos activités sont extrêmement dépendantes de nos systèmes de technologie de l'information, car la négociation, la compensation, le règlement et les services d'information sont menées par voie électronique. Nous sommes exposés au risque lié à la technologie, ce qui pourrait entraver notre capacité d'offrir nos produits et services de manière efficace. Il s'agit notamment du risque lié aux pannes des systèmes, aux retards ou aux perturbations, et du risque que notre architecture technologique actuelle ne puisse pas répondre de façon efficace aux besoins changeants des activités.

Notre exposition au risque lié à la sécurité de l'information et à la cybersécurité s'apparente étroitement au risque lié à la technologie, étant donné que nos réseaux et ceux de nos fournisseurs de services tiers, des participants et des membres compensateurs sont exposés à des menaces de plus en plus perfectionnées dans l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement. Ces menaces ne cessent d'évoluer et incluent les rançongiciels, les cyberattaques commanditées par des États ainsi que celles qui sont exacerbées par l'émergence des technologies d'intelligence artificielle générative (« IA générative »). Une cyberattaque réussie pourrait compromettre nos activités et notre propriété intellectuelle, altérer l'intégrité de nos marchés, et avoir un effet défavorable sur notre réputation. Pour gérer ces risques combinés, nous employons une stratégie de sécurité dite de « défense en profondeur » qui comporte plusieurs couches de contrôles de prévention, de détection et de correction, comme des coupe-feu, des contrôles d'accès et des évaluations normales de la sécurité de nos contrôles internes et des contrôles de nos fournisseurs de services tiers. Nous disposons également de divers plans de reprise après sinistre et d'urgence qui sont testés régulièrement. Cependant, ces plans pourraient ne pas être adéquats pour tous les scénarios possibles et nos mesures de sécurité conformes aux normes du secteur pourraient se révéler insuffisantes compte tenu de l'évolution rapide de l'environnement technologique, ce qui pourrait nous contraindre à mobiliser des ressources importantes pour protéger nos réseaux contre des problèmes causés par des brèches de sécurité. De plus, toute atteinte à la cybersécurité pourrait également nous exposer à des poursuites judiciaires.

### ***Risque lié aux nouvelles technologies en pleine évolution***

L'utilisation accrue des technologies d'IA et d'IA générative, tant par notre propre personnel que par des personnes malintentionnées, présente un nouveau défi en pleine évolution, donnant prise à des cybermenaces plus raffinées et posant des risques complexes liés à la propriété intellectuelle découlant du contenu généré par l'IA et de l'utilisation des données.

À l'instar de toute technologie, les outils d'IA générative comportent certains risques. Certains de ces risques sont exacerbés ou uniques dans le contexte de l'IA générative en raison de la façon dont les outils d'IA générative sont entraînés et produisent des résultats. Il s'agit notamment des risques liés à la sécurité de l'information, à la communication ou à l'utilisation inappropriée des renseignements confidentiels et de la propriété intellectuelle de TMX, à la violation des droits des tiers et à la protection des renseignements personnels, ainsi qu'à l'exactitude des résultats et à la possibilité de produire des résultats biaisés.

Nous avons mis en œuvre notre modèle de gouvernance et continuons de le perfectionner pour y inclure une équipe composée de diverses parties prenantes chargée d'évaluer les cas d'utilisation des technologies d'IA et d'IA générative par le personnel, d'analyser les risques résultant de ces cas d'utilisation et de formuler des recommandations en vue de les atténuer. Par ailleurs, des documents internes et des lignes directrices en matière de gouvernance mettant en exergue les processus et les mesures nécessaires à la mise en œuvre d'une politique d'utilisation acceptable à l'égard de l'utilisation de l'IA générative ont été élaborés.

### ***Risque lié à la poursuite des activités***

Le risque lié à la poursuite des activités s'entend de la possibilité que nos fonctions essentielles soient interrompues en cas d'instabilité géopolitique, de pandémies, de catastrophes naturelles, d'interruptions de courant ou d'actes de sabotage. Il comprend aussi le risque de défaillances opérationnelles, tant intentionnelles qu'involontaires, ce qui pourrait miner la confiance du marché et donner lieu à des poursuites ou à des sanctions réglementaires. Notre stratégie en matière d'atténuation repose sur un programme de résilience opérationnelle qui comprend des plans interconnectés de gestion de crise, de reprise après sinistre, et de poursuite des activités. L'un des éléments clés de cette stratégie consiste à s'assurer que les activités dans nos centres de données et nos locaux de bureaux continuent d'être menées de façon fractionnée afin d'assurer la redondance de l'information en ce qui concerne la technologie, l'infrastructure et le personnel. Nous avons mis en place une équipe de gestion de crise pour l'ensemble des secteurs d'activité. Nous sommes également exposés au risque lié au fait d'être tributaires des services partagés internes; nous atténuons ce risque en nous assurant que les principales activités sont prévues au budget, dotées de ressources et soutenues par des plans de poursuite des activités et de reprise après sinistre ayant fait l'objet de tests exhaustifs.

### ***Risque découlant de tiers***

Nous sommes tributaires de fournisseurs externes pour ce qui est d'aspects essentiels de nos activités, notamment les services infonuagiques, les services de traitement de données et les fournisseurs de réseaux. Ces tiers pourraient subir des interruptions, pourraient ne pas être en mesure de s'adapter pour pouvoir répondre à nos besoins ou ne pas nous permettre de renouveler des ententes selon des modalités qui seraient avantageuses. Nous gérons cette situation au moyen d'une fonction centrale d'approvisionnement qui concentre ses efforts sur la sélection des fournisseurs et leur intégration. Des activités de contrôle diligent, y compris la cybersécurité, sont menées afin d'évaluer les risques découlant des tiers et de s'assurer que des stratégies d'atténuation ont été mises en place. Toutefois, l'interruption des services d'un tiers et notre incapacité à trouver une solution de rechange appropriée pourraient avoir un effet important sur nos activités.

### ***Risque lié au personnel compétent***

La perte de membres du personnel clés, l'incapacité d'attirer du personnel possédant les aptitudes et les compétences requises, ou l'incapacité de gérer l'intégration du personnel provenant des entreprises acquises pourraient avoir un effet défavorable sur l'atteinte de nos objectifs. Nous sommes exposés aux risques liés à une pénurie de personnel qualifié dans des secteurs critiques et à l'évolution rapide des attentes du personnel en matière de rémunération, d'avantages sociaux et de styles de travail. Nous atténuons les risques liés au personnel grâce à un recrutement proactif, à des examens annuels de la relève et à une rémunération concurrentielle. Notre stratégie s'appuie sur des mesures fondées sur des données, comme le taux de roulement et le taux de recrutement interne. Nous élaborons également des plans d'intégration à volets multiples visant à orienter et à intégrer le personnel provenant des entreprises acquises, évaluons le degré d'engagement sur une base régulière au moyen de sondages et favorisons une culture d'inclusion.

### ***Risque lié aux modèles***

Nous sommes exposés au risque que la conception ou le fonctionnement de nos modèles financiers, qu'utilisent nos chambres de compensation, la CDS et la CDCC, ne soient pas efficaces, ce qui pourrait exposer ces dernières à une défaillance de systèmes. Ces modèles critiques sont utilisés pour estimer les expositions aux risques et déterminer la valeur de la marge et de la garantie devant servir à atténuer ces expositions. Ils comportent des risques, notamment le risque lié à l'utilisation de données inexactes, à l'erreur de spécification du modèle, aux erreurs découlant de la mise en œuvre ou à des événements de type « cygne noir » au-delà des paramètres du modèle, l'un ou l'autre de ces risques pouvant entraîner une défaillance d'un membre effectuant des activités de compensation, ou faire l'objet d'une protection inadéquate, et engendrer des risques systémiques. Nous atténuons ces risques en soumettant les modèles à des tests et à un examen indépendant qui sont effectués avant leur mise en œuvre et en maintenant 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. De plus, nos modèles de risque en matière d'activités de compensation font l'objet d'une surveillance et d'un examen indépendants continus visant à faire en sorte qu'ils demeurent robustes, adaptés à l'usage prévu et conformes aux exigences réglementaires.



## ***Risque de fraude***

Les activités frauduleuses, en particulier celles auxquelles pourrait se prêter le personnel autorisé en commettant des actes malveillants de manière intentionnelle pouvant compromettre notre technologie, nos informations, nos actifs, ou nos activités, peuvent donner lieu à une perte financière ou à une atteinte à la réputation. Des personnes à l'interne pourraient contourner les mesures de sécurité pour utiliser des informations à mauvais escient ou causer des défaillances opérationnelles. Nous employons une stratégie d'atténuation multicouche, à commencer par des vérifications des antécédents effectuées avant l'embauche et pendant toute la durée de l'emploi d'une personne, la fréquence de ces vérifications étant tributaire du niveau d'accès du personnel. Nous offrons une formation obligatoire sur la sensibilisation à la fraude, gérons les niveaux d'accès uniquement au moyen de l'authentification multifacteur et surveillons nos réseaux et le comportement des usagers de façon continue afin de détecter toute anomalie ou compte compromis. Nous offrons également un programme de dénonciation confidentielle, administré par un tiers, qui permet au personnel de signaler de façon anonyme tout comportement suspect et d'enclencher un processus d'enquête.

## **Risque lié aux lois et à la réglementation**

Nous sommes exposés à un important risque lié aux lois et à la réglementation en raison de l'environnement complexe et en constante évolution dans lequel nous exerçons nos activités. Il s'agit d'un risque à multiples facettes qui englobe des coûts de conformité élevés, une surveillance réglementaire étroite pouvant limiter nos activités, la difficulté de s'adapter à de nouvelles exigences et le risque de litiges ou de mesures réglementaires coercitives.

### ***Risque lié à la réglementation***

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 être soumis à des exigences réglementaires accrues. Nous engageons d'importants coûts pour nous conformer aux exigences réglementaires auxquelles nous sommes assujettis, y compris celles qui nous sont imposées conformément aux ordonnances de reconnaissance. Nos organismes de réglementation au Canada, aux États-Unis et ceux d'autres territoires où nous faisons affaire disposent de pouvoirs étendus en vertu desquels ils sont en mesure d'effectuer des vérifications et des enquêtes, de renforcer la conformité et d'imposer des sanctions en cas d'inobservation de la réglementation. Ces pouvoirs comprennent la capacité d'interdire d'exercer certaines activités et de suspendre ou de révoquer les autorisations existantes nous permettant d'exercer nos activités menées à titre de bourse ou de chambre de compensation. Tout cas d'inobservation réelle ou prétendue pourrait donner lieu à des enquêtes ou à des poursuites qui pourraient entraîner des coûts substantiels, mobiliseraient des ressources importantes et pourraient nuire considérablement à notre réputation.

Le cadre réglementaire pourrait lui-même imposer des obstacles limitant notre capacité d'établir une organisation efficace et concurrentielle et pourrait aussi limiter notre capacité d'étendre nos activités à l'échelle mondiale. Nous sommes tenus de soumettre tout changement opérationnel ou dans nos activités à l'approbation ou à l'examen des organismes de réglementation, y compris nos règles en matière d'inscription, de négociation, de compensation et de règlement, le barème de droits et les modifications qui y sont apportées, ce qui pourrait faire augmenter nos coûts et retarder l'exécution de nos plans stratégiques. Compte tenu de ce contexte, des conflits d'intérêts, réels ou perçus, pourraient survenir entre nos responsabilités en matière de réglementation et nos intérêts commerciaux. Nous avons mis en œuvre des mesures de gouvernance rigoureuses et nous avons mis en place des politiques et des procédures pour gérer de tels conflits, étant donné qu'un manquement à gérer de tels conflits pourrait nuire considérablement à notre réputation et entraîner des mesures de la part d'organismes de réglementation.

Étant donné que des organismes de réglementation du Canada, des États-Unis et d'Europe sont en train de mettre en place un certain nombre de mesures et de changements, nous pourrions également devoir composer avec des incertitudes importantes entourant ces nouvelles exigences réglementaires. Nous ne savons pas avec certitude quelle forme prendront ces changements ni ne pouvons prévoir l'incidence que de tels changements pourraient avoir sur nos activités. Ces nouvelles exigences pourraient entraîner une hausse de nos coûts d'exploitation (et de ceux de nos clients), des coûts liés à l'accès à de nouveaux secteurs ou à l'expansion des activités.

En ce qui a trait aux droits, nos 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 nos bourses de valeurs pourraient offrir, ce qui pourrait limiter notre capacité de lancer de nouveaux produits en temps opportun, ou en empêcher l'adoption par nos clients. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a également le droit de nous enjoindre de soumettre de nouveau à son approbation des droits ou des mesures incitatives qu'elle a déjà approuvés, ce qui pourrait donner lieu à leur révocation ou à leur modification. Par ailleurs, nous sommes tenus d'obtenir une approbation réglementaire préalable à l'égard d'un certain nombre de changements opérationnels, notamment des modifications de nos modèles de répartition interne des coûts, une intégration ou une restructuration importante de nos entreprises, des modifications autres que dans le cours normal des activités de la TSXV, et toute impartition des principaux services ou systèmes. Cette obligation d'obtenir des approbations peut limiter ou retarder notre capacité d'apporter des modifications prévues à nos activités, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur notre entreprise.

### ***Risques liés aux litiges***

De nombreux aspects de nos activités comportent le risque éventuel de procédures judiciaires, ce qui pourrait donner lieu à un passif important. Des clients ou des fournisseurs insatisfaits, entre autres, pourraient déposer des plaintes quant à notre mode de fonctionnement, ou pourraient contester juridiquement nos interventions en matière réglementaire ou toute autre intervention ou décision de notre part. Nous pourrions également faire l'objet de poursuites en responsabilité civile résultant de litiges sur les modalités d'un ordre ou de réclamations de clients concernant des pertes financières découlant d'un retard ou d'une défaillance du système. Nous pouvons avoir droit à certaines indemnités contractuelles et à des limitations de responsabilité existantes. Cependant, ces droits pourraient ne pas être suffisants pour nous protéger contre toute poursuite éventuelle.

En outre, TMX peut faire l'objet de poursuites en responsabilité civile à l'égard de toute déclaration fausse ou trompeuse dans nos documents d'information continue et nos déclarations orales publiques, ou à l'égard de toute omission de publier en temps opportun des déclarations de changement important au titre desquelles les investisseurs ont le droit d'intenter des poursuites dans la plupart des territoires canadiens.

Nous pourrions devoir engager des frais juridiques importants pour nous défendre contre ces actions, même celles qui sont 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***

Notre risque lié à la propriété intellectuelle se divise en deux volets. Dans un premier temps, nous pourrions être dans l'incapacité de protéger nos propres droits de propriété intellectuelle – droits sur lesquels nous misons pour soutenir la concurrence efficacement – contre tout cas d'utilisation non autorisée ou d'usage illicite par des tiers. Il s'agit notamment des réclamations éventuelles pouvant découler de l'évolution rapide de l'utilisation de l'IA et du contexte légal qui l'entoure, ce qui présente des défis nouveaux et complexes à l'égard de la protection de notre propriété intellectuelle. Cela pourrait porter atteinte à notre marque et limiter notre capacité de maintenir ou d'accroître nos produits. Pour atténuer ce risque, nous nous appuyons sur un ensemble de lois sur les marques de commerce, le droit d'auteur et les brevets, ainsi que sur des mesures de protection des secrets commerciaux et des ententes contractuelles. Dans un deuxième temps, nous sommes exposés au risque que des réclamations pour violation de propriété intellectuelle puissent être déposées contre nous ou nos clients en ce qui a trait aux licences de propriété intellectuelle que nous accordons à des tiers, ou en ce qui concerne nos propres activités. Si une réclamation déposée contre nous nous est défavorable, nous pourrions devoir consacrer beaucoup de temps et de ressources financières à créer des licences qui ne sont pas touchées par la violation ou à obtenir la licence de propriété intellectuelle auprès du propriétaire, ce que nous pourrions être dans l'incapacité de faire selon des modalités acceptables sur le plan commercial.

Afin de répondre aux risques émergents liés à l'IA, nous avons établi et continuons de perfectionner un cadre de gouvernance pour suivre les faits nouveaux, évaluer les cas d'utilisation de l'IA générative par le personnel et leurs risques et conséquences possibles et mettre en œuvre des mesures visant à nous protéger contre ces risques. Toutefois, ces mesures visant à protéger notre propriété intellectuelle pourraient ne pas être toujours adéquates pour empêcher son usage illicite et pourraient ne pas atténuer entièrement ces risques, particulièrement compte tenu de la cadence rapide des changements et des nouvelles questions de droit soulevées par l'IA.

## **Risque stratégique et d'entreprise**

Le risque lié à l'exécution stratégique s'entend de l'incapacité d'élaborer une stratégie qui permet de cerner les possibilités de croissance et les menaces éventuelles dans notre secteur ou l'incapacité d'exécuter la stratégie de manière efficace.

### ***Planification stratégique***

Il est possible que notre processus de planification stratégique ne nous permette pas de cerner l'ensemble des possibilités ou des menaces importantes dans notre secteur et d'y répondre efficacement. En dépit d'une analyse en profondeur et des tests auxquels nous soumettons régulièrement nos hypothèses, il est possible que nous ne puissions pas cerner l'évolution des marchés ayant une incidence sur notre secteur et y répondre, ce qui pourrait nuire à notre capacité d'innover en vue de répondre aux besoins changeants des clients et mener à un déploiement inefficace du capital.

### ***Exécution stratégique***

Même si nous élaborons une stratégie, il se peut que nous ne réussissions pas à l'exécuter efficacement. En effet, un certain nombre de facteurs pourraient nous empêcher de la mettre à exécution, notamment la conjoncture économique globale, la concurrence accrue à l'échelle mondiale ou nationale, l'incapacité de mobiliser les ressources internes, l'incapacité de recruter et de maintenir en poste du personnel possédant les compétences voulues, la difficulté à mettre en œuvre et à lancer de nouveaux produits et services, et des restrictions en matière de réglementation. L'incapacité d'exécuter notre stratégie pourrait avoir une incidence sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre réputation.

### ***Contraintes liées au financement***

Nous pourrions éprouver de la difficulté à obtenir du financement au-delà d'un certain montant pour de nouvelles occasions d'affaires en raison des restrictions financières qui s'appliquent aux termes de notre programme de papier commercial, des obligations non garanties, de la convention de crédit et de nos ordonnances de reconnaissance.

### ***Nouvelles activités commerciales et expansion internationale***

Ce risque se rapporte aux nouvelles activités commerciales et à l'expansion internationale. Si les produits supplémentaires à tirer des nouvelles activités que nous pourrions entreprendre ne sont pas supérieurs aux coûts connexes, cela pourrait avoir un effet défavorable sur notre rentabilité actuelle.

L'expansion de nos activités à l'échelle internationale pourrait nous poser des difficultés particulières impossibles à résoudre. Il s'agit notamment des restrictions réglementaires à l'étranger, de l'instabilité géopolitique, d'une protection réduite de nos droits de propriété intellectuelle, du recrutement de personnel ou de gestion des activités à l'étranger, des incidences fiscales potentiellement défavorables et de difficultés quant à l'exécution de conventions par la voie de systèmes judiciaires étrangers. Les coûts découlant de la conformité aux lois étrangères pourraient être considérables et contrebalancer les avantages possibles. Afin d'atténuer notre risque global lié à l'exécution stratégique, nous investissons des ressources considérables pour mettre au point et exécuter notre stratégie d'entreprise et nous avons mis en place des processus et des outils visant à assurer une supervision efficace et rigoureuse de nos principales initiatives. Malgré ces mesures, les divers facteurs ayant une incidence sur notre stratégie pourraient avoir un effet défavorable important sur sa mise en œuvre fructueuse.

## ***Risque géopolitique et économique***

Nos activités et nos résultats financiers sont tributaires et subissent l'incidence d'un large éventail de conditions géopolitiques et économiques qui échappent en grande partie à notre contrôle. Ces facteurs peuvent mettre à l'épreuve notre modèle d'affaires et nos objectifs commerciaux, leur effet allant de nos produits et des activités des clients à nos plans stratégiques à long terme.

Bien que plus de 50 % des produits de TMX proviennent désormais de l'extérieur du Canada, nous sommes tributaires de la bonne tenue de l'économie canadienne. Nos résultats financiers sont touchés par les prix des marchandises au Canada, les taux d'intérêt, les taux de change et les niveaux d'activité économique en général. Une part importante de l'économie canadienne repose sur les secteurs des ressources naturelles et de l'énergie, ce qui nous expose au risque lié aux facteurs macroéconomiques qui touchent ces secteurs. Tout ralentissement économique prolongé au Canada pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, ce qui pourrait nuire considérablement au nombre d'émetteurs existants et nouvellement inscrits, à leur capitalisation boursière, au volume des opérations sur l'ensemble de nos marchés, aux activités de compensation et de règlement, ainsi qu'à la demande à l'égard de nos produits de données de marché et de solutions d'entreprise.

La conjoncture économique et géopolitique mondiale pourrait aussi avoir un effet défavorable sur nos résultats d'exploitation et nos sources de revenus. Nous sommes touchés par des facteurs généraux, tels que l'inflation et le climat politique mondiale, ainsi que par des événements géopolitiques particuliers, notamment le climat d'incertitude grandissante et les guerres en Europe et la possibilité de défaut de paiement sur la dette souveraine, qui peuvent avoir une incidence directe sur nos activités et celles de nos filiales telles que TMX Trayport. La volatilité des marchés présente des défis complexes. En effet, alors que des marchés plus volatils peuvent générer un accroissement du volume des opérations, la combinaison d'une volatilité plus élevée à une conjoncture défavorable prolongée peut avoir un effet défavorable sur le volume des négociations, amener un ralentissement du recouvrement des créances clients ainsi qu'un accroissement du risque lié aux contreparties. En revanche, une faible volatilité est susceptible d'exercer une pression à la baisse sur les résultats d'exploitation.

Nos produits tirés des opérations sont largement tributaires du niveau d'activité de nos bourses, de nos chambres de compensation et de Solutions d'entreprise TMX. Il s'agit de variables qui sont tributaires de facteurs que nous ne pouvons pas contrôler directement tels que les tendances générales en matière de financement des entreprises et des sociétés, les fusions et acquisitions, la confiance des investisseurs, les politiques monétaires, le cadre réglementaire au Canada et à l'étranger, et les changements aux lois fiscales.

Afin d'atténuer son exposition aux conditions macroéconomiques défavorables et aux ralentissements économiques éventuels, TMX a diversifié son modèle d'affaires de façon stratégique. Nous exerçons nos activités dans de multiples secteurs d'activité et emplacements géographiques, en maintenant un portefeuille équilibré d'inscriptions dans des secteurs réglementés, non réglementés, axés sur les technologies ainsi que sur les services. Le large éventail de nos divers groupes de clients nous permet de réduire le risque systémique. Cependant, bien que nous nous efforcions de soutenir les activités du marché en offrant des services efficaces et fiables, nos efforts pourraient ne pas permettre de contrebalancer entièrement les facteurs économiques externes qui échappent à notre contrôle.

## ***Risque lié à la concurrence***

Nous devons rivaliser avec des concurrents existants ou des nouveaux venus, y compris des fournisseurs de technologies perturbatrices, qui mettent à l'épreuve notre modèle d'affaires et nos objectifs commerciaux dans l'ensemble de nos secteurs.

Nos activités du secteur Formation de capital font concurrence à d'autres bourses nord-américaines et internationales en vue d'obtenir des inscriptions de sociétés canadiennes et étrangères. Au pays, nous rivalisons avec deux autres bourses et livrons concurrence à d'autres plateformes de financement comme celles axées sur le capital de risque et les placements privés, lesquelles peuvent assujettir les émetteurs à des règles et obligations réglementaires qui diffèrent de celles qui prévalent sur nos marchés. Dans le contexte de la mondialisation du paysage de l'investissement, nos

concurrents situés aux États-Unis ciblent de plus en plus les émetteurs cotés au Canada et, dans certains cas, ils exploitent leurs propres bourses sur le marché canadien.

Enfin, Solutions d'entreprises TMX, qui englobe les entreprises de Compagnie Trust TSX et de Newsfile, rivalise avec d'autres fournisseurs de services nord-américains et internationaux. Afin d'atténuer ce risque, nous cherchons à nous démarquer en misant sur l'élaboration de politiques, notre offre de services, nos produits et l'expérience client que nous offrons.

Nos activités de négociation de titres de participation sur les marchés au comptant font face à la concurrence au pays et à l'étranger. Nous sommes dans une situation concurrentielle désavantageuse étant donné que certains participants du marché aux États-Unis peuvent payer les clients pour les flux d'ordres, une pratique qui est interdite au Canada. Au pays, le marché est fortement fragmenté, se composant de 15 marchés différents qui négocient nos titres inscrits, ce qui exerce une forte pression sur notre part de marché. À l'exclusion des applications intentionnelles, notre part de marché combinée des marchés boursiers au pays, pour toutes les émissions inscrites, s'est établie à 56 % en 2025, en baisse par rapport à 57 % en 2024. Cette situation est exacerbée par une vive concurrence sur le plan des prix, puisque nos concurrents peuvent proposer des droits de négociation plus attrayants, offrir aux fournisseurs de liquidité des réductions plus importantes ou d'autres formes d'incitatifs. Pour gérer ce risque, notre équipe de vente vise à accroître le nombre de participants étrangers et le volume d'ordres, et nous avons modifié la tarification afin d'attirer une liquidité accrue, notamment en réduisant, par le passé, nos droits de négociation et nous pourrions, à l'avenir, être tenus de modifier notre tarification. Notre marché canadien des produits dérivés (la « MX ») rivalise avec des bourses d'options intercotées, en particulier aux États-Unis, et le marché hors cote. Les plateformes de négociation sur le marché hors cote présentent un risque accru en raison des produits semblables et des produits de remplacement qu'elles offrent, et la réforme de la réglementation au Canada pourrait entraîner l'arrivée de nouveaux concurrents dans le secteur de la compensation. Pour atténuer ce risque, nous avons modifié la tarification afin d'attirer une liquidité accrue sur nos marchés. Notre courtier interprofessionnel pour les titres à revenu fixe (« Shorcan ») rivalise avec plusieurs concurrents, et l'incapacité d'attirer un flux d'ordres de clients institutionnels pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats. Shorcan continue d'axer ses efforts sur le renforcement de ses relations clients en sollicitant les commentaires des clients et en tenant compte pour améliorer les capacités de son application de négociation.

TMX Datalinx fait face à une forte concurrence de la part d'autres plateformes de négociation, de courtiers-fournisseurs de données, de sociétés de technologie financière, ainsi que de nos clients qui pourraient choisir de concevoir leurs propres analyses et capacités analytiques en interne. Le succès de certains produits de données dépend du maintien de la majorité des flux d'ordres, et l'arrivée de nouveaux intervenants offrant des informations à prix réduit posent un risque lié à notre clientèle et aux produits. De plus, l'utilisation de l'IA par les clients pour acquérir et développer des produits de données d'entreprises pourrait se répercuter sur nos produits de données d'entreprises et de référence. Pour atténuer ce risque, nous avons mis en place une stratégie visant à protéger notre propriété intellectuelle à l'égard du contenu que nous générons tout en conservant une flexibilité suffisante pour nos utilisateurs. En outre, nous continuerons d'investir dans les capacités d'IA afin de simplifier les processus opérationnels et d'élaborer de nouveaux produits de données et d'analyse exclusifs qui sont uniques sur le marché. Les produits provenant de TMX VettaFi sont sensibles à la performance du marché et l'arrivée de FNB actifs, qui ne nécessitent pas d'indice, présente un défi. Nos concurrents qui utilisent des modèles à tarifs fixes peu élevés contribuent également aux pressions sur la tarification. Nous atténuons ce risque en mettant l'accent sur l'innovation, la différenciation et en offrant une valeur supplémentaire pour justifier notre cadre de tarification. Enfin, à l'instar de la plupart des sociétés technologiques, le fournisseur de logiciels TMX Trayport rivalise avec d'autres fournisseurs. Le succès de ces concurrents pourrait avoir pour effet de réduire notre clientèle, de limiter notre capacité de vendre de nouveaux produits ou de pénétrer de nouveaux marchés.

### ***Risque lié à la concentration de la clientèle***

Les activités de TMX 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 nos bourses. L'interruption, même temporaire, des activités de négociation sur nos bourses pourrait avoir un effet défavorable important sur nos activités dans les secteurs des valeurs mobilières ou des dérivés, 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 2025, environ 90 % de nos produits tirés des droits de négociation et autres, déduction faite des remises, à la TSX et environ 62 % 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 2025, environ 54 % 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 2025, environ 79 % 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.

## **Risques financiers**

### ***Risque de crédit***

Le risque de crédit s'entend du risque de perte en cas de manquement d'un emprunteur, d'une contrepartie, d'un membre compensateur ou d'un adhérent à ses obligations financières, ou à la détérioration inattendue de la solvabilité d'un client. Ce risque a trait principalement aux activités de compensation de nos filiales, soit Compensation CDS et la CDCC, mais aussi aux activités de courtage de Shorcan ainsi qu'à la trésorerie, aux titres négociables, aux créances clients et aux swaps sur rendement total que nous détenons.

### ***Risque lié aux chambres de compensation***

#### **Exposition de CDS au risque de crédit**

Compensation CDS est exposée au risque de perte découlant de l'inaptitude d'un adhérent à ses services de compensation et de règlement à s'acquitter de ses obligations financières. L'exploitation de nos services de compensation et de règlement nous expose à ce risque de crédit. Dans une moindre mesure, nous sommes aussi exposés au risque de crédit lorsque nous effectuons la prestation de ses services avant le paiement. Ce risque peut prendre deux formes : le risque lié au paiement au sein du système de règlement et le risque lié aux contreparties dans le cadre de la prestation de nos services de contrepartie centrale.

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 notre part envers un adhérent. L'éventuelle défaillance de l'adhérent de s'acquitter de son obligation de paiement entraîne un risque lié au paiement, qui est une forme particulière de risque de crédit dans le cas où un vendeur livrerait les valeurs mobilières sans recevoir le paiement, ou dans le cas où un acheteur verserait le paiement sans recevoir les valeurs mobilières qu'il a acquises. Nous employons une stratégie d'atténuation multicouche à l'égard de ce risque. Dans un premier temps, le risque lié au paiement est atténué par le principe d'un versement de paiement irrévocable au CDSX, notre système de compensation et de règlement multilatéral, tel qu'il est décrit dans nos *Règles à l'intention des adhérents*. D'un point de vue critique, dans le cadre des services de règlement que nous offrons, le risque lié au paiement est transféré entièrement de Compensation CDS aux adhérents mêmes, qui acceptent ce risque en vertu des règles contractuelles régissant les services. Ce transfert est effectué principalement par le fait que les adhérents agissent à titre de prêteurs entre eux au moyen de l'octroi de marges de crédit gérées au sein du système, ou 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. Si un adhérent n'est pas en mesure de s'acquitter de son obligation de paiement, ces adhérents obligés sont tenus d'effectuer le paiement. Même si le risque ultime est transféré, nous l'atténuons pour les adhérents en leur imposant des limites quant à l'importance des obligations de paiement de chaque adhérent et en exigeant que chaque adhérent fournisse une garantie liée à cette obligation, ces deux mesures d'atténuation étant imposées en temps réel au sein du système de règlement.

Les services de contrepartie centrale que nous offrons par l'entremise du service de règlement net continu (« RNC ») sont exposés à un risque de crédit différent, où Compensation CDS fait office de contrepartie juridique aux transactions qui ont fait l'objet d'une novation. En cas de défaillance d'un adhérent, nous sommes tenus d'acquitter les obligations financières qui en découlent, et l'évolution défavorable des cours nous exposerait à des pertes au titre du risque de crédit. La stratégie d'atténuation de ce risque liée à la contrepartie centrale est robuste et elle repose d'abord sur des mesures

de prévention. L'exposition à ce risque 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 visent à fournir une couverture contre la grande majorité des fluctuations éventuelles du marché et elles sont régulièrement mises à l'épreuve à l'égard des fluctuations des cours réels. À ces évaluations s'ajoute une analyse des conséquences de conditions extrêmes du marché sur l'évaluation de la garantie et du risque de marché, qui servent ensuite à déterminer la nécessité que des contributions supplémentaires aux fins de constitution de garantie soient versées par les adhérents dans un fonds de défaillance constitué en 2015.

Notre principale mesure d'atténuation en cas de défaut est un processus formel de gestion de défaut. Ce processus nous permet de neutraliser les expositions du marché liés au portefeuille de l'adhérent défaillant au moyen d'opérations sur le marché libre, sous réserve du respect des délais prescrits. Toute perte résultant de telles opérations serait compensée par les contributions aux fins de constitution de garantie versées par l'adhérent défaillant au fonds des adhérents et au fonds de défaillance, réduisant ainsi les pertes de crédit. Si la garantie d'un adhérent défaillant à un service de règlement net continu s'avère insuffisante pour couvrir toutes les pertes, les adhérents obligés du service sont tenus de couvrir toutes les pertes résiduelles.

### Exposition de la CDCC au risque de crédit

En tant que chambre de compensation du système canadien de compensation de produits dérivés (le « CDCS »), notre filiale, la CDCC, est exposée au risque de crédit, qui s'entend de la perte qu'elle pourrait subir advenant qu'un membre compensateur omette de remplir ses obligations contractuelles. Nous gérons ce risque en employant un cadre rigoureux et exhaustif sous la supervision de la Banque du Canada. L'instauration de stricts critères d'adhésion constitue la première défense dans ce cadre, lequel comprend des exigences de nature financière et réglementaire. De plus, nous examinons de manière régulière la viabilité financière de nos membres compensateurs afin de nous assurer qu'ils satisfont en tout temps aux exigences et, dans le cas du non-respect d'une exigence par un membre compensateur, nous avons le droit d'infliger à ce membre diverses sanctions.

La CDCC est exposée au risque de crédit de ses membres compensateurs étant donné qu'elle agit comme contrepartie centrale dans toutes les opérations sur les marchés de la MX et sur certains marchés hors cote. À ce titre, en cas de défaillance d'un membre compensateur, la responsabilité directe des obligations de cette contrepartie défaillante incomberait à la CDCC. Or, nos processus de gestion sont conçus pour atténuer le risque de crédit fondamental que constitue cette exposition.

L'une des principales techniques que nous utilisons 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. Ces dépôts représentent un type de garantie que nous obtenons après de nos membres compensateurs sous forme de trésorerie, d'actions et de titres négociables émis par un gouvernement. Ainsi, lorsqu'un membre compensateur omet de régler son paiement, ne peut répondre à un appel de marge quotidien ou s'acquitter de ses autres obligations découlant de ses contrats ouverts, ces dépôts sur marge peuvent être saisis. Les dépôts saisis servent alors à diminuer toute perte éventuelle que nous pourrions subir dans le cadre de la liquidation des positions de ce membre compensateur, offrant ainsi à la CDCC et au marché en général une protection contre les conséquences financières de ce cas de défaut.

Notre système de couverture est appuyé par un processus de surveillance quotidienne de la marge et du capital qui évalue la solidité financière d'un membre compensateur par rapport à des exigences de couverture précises. Nous surveillons les exigences de couverture d'un membre, établies en pourcentage de son capital, qui correspond à ses actifs nets admissibles. Lorsque le ratio de la marge par rapport au capital dépasse 100 %, nous procédons à un appel de marge additionnelle égale au montant excédentaire. Ce processus vise à s'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 découlant de certains risques uniques ou « idiosyncrasiques », nous sommes également en mesure d'imposer des marges supplémentaires, notamment les suivantes :

- 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 détenant des positions en étroite corrélation avec leur propre profil de risque de crédit;
- la marge pour le risque d'asymétrie du règlement, qui vise à atténuer le risque qu'un participant potentiellement défaillant choisisse uniquement de régler les positions qui lui conviennent lorsqu'il est aux prises avec des difficultés.

#### *Exposition de Shorcan au risque de crédit*

Shorcan, notre entreprise de courtage de titres à revenu fixe, est exposée au risque de crédit si des clients omettent de régler leurs paiements à la date visée par contrat. Le risque est limité en raison du statut de mandataire de Shorcan, en ce sens qu'elle n'achète ni ne vend de titres pour son propre compte. Si une opération n'est pas réglée, Shorcan a le droit de déroger à sa politique d'anonymat et de demander aux deux contreparties de régler le contrat directement entre elles.

#### *Risque de crédit – Tous les autres*

En ce qui concerne toutes nos autres expositions au risque de crédit, nous avons recours à des contrôles précis. Nous gérons notre risque découlant de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des titres négociables en détenant la majorité auprès de banques commerciales de premier ordre (ayant une note de crédit A/R1-faible ou une note supérieure) ou sous forme de titres d'État de première qualité. Notre exposition découlant des créances irrécouvrables est gérée par une équipe de recouvrement spécialisée qui surveille activement les créances clients pour réduire le plus possible les créances clients en souffrance. Enfin, en raison de la nature bilatérale de nos swaps sur rendement total, nous sommes exposés au risque de crédit suscité par une contrepartie. Nous gérons ce risque en ne concluons ces contrats qu'avec de grandes banques à charte canadiennes.

Aux termes de notre politique de placement, les liquidités excédentaires ne peuvent être placées que dans des titres du marché monétaire ou dans des titres à revenu fixe très liquides auxquels Standard & Poor's, Moody's et Morningstar DBRS ont consenti respectivement les notes de crédit A1/P1/R1-faible ou une note supérieure.

#### ***Risque lié au financement et risque de liquidité***

##### *Accès aux marchés des capitaux d'emprunt*

Notre capacité d'obtenir du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'emprunt à des fins de refinancement ou pour de nouvelles occasions d'affaires dépend de la capacité du marché, des taux d'intérêt et des écarts de taux des obligations de sociétés, ainsi que de la conjoncture macroéconomique globale et de la tolérance pour le risque des investisseurs, qui sont tous indépendants de notre volonté et pourraient rendre difficile l'obtention d'un tel financement.

##### *Risque lié à la capacité d'emprunt*

Notre capacité d'obtenir du financement par emprunt au-delà d'un certain montant pourrait être restreinte en raison de restrictions financières en vertu de notre convention relative à la facilité de crédit du Groupe TMX. Des montants de dette plus élevés pourraient également susciter des préoccupations chez les organismes de réglementation, les investisseurs et d'autres parties prenantes. Nous exerçons nos activités selon un ratio d'endettement ciblé de 1,5 à 2,5 fois le total de la dette par rapport au BAIIA ajusté et, dans certains cas, lorsque nous avons choisi d'aller au-delà de cette fourchette pour financer des acquisitions stratégiques, nous avons mis en place un plan de désendettement pour revenir dans cette fourchette. L'exécution d'un plan de désendettement futur dépendrait du rendement de TMX, lequel est assujéti aux risques décrits dans le présent document.



### Risque lié à la tarification

Notre capacité à obtenir du financement par emprunt, que ce soit pour de nouvelles occasions d'affaires ou pour refinancer la dette existante, à des taux d'intérêt rentables pourrait être difficile en raison des fluctuations des rendements des sociétés et de la possibilité que nos notes de crédit soient abaissées.

### **Activités générales et financement**

En ce qui a trait à nos activités générales, nous gérons le risque de liquidité au moyen de notre trésorerie et de nos équivalents de trésorerie, de nos titres négociables, de nos obligations non garanties, de notre programme de papier commercial et de nos diverses facilités de crédit. Notre programme de papier commercial pose un risque de liquidité spécifique important, en ce sens que nous pourrions être dans l'incapacité d'emprunter au moyen d'une nouvelle émission 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 sur le marché. Pour atténuer cet important risque lié au financement, nous maintenons une convention de crédit renouvelable pour couvrir ou sécuriser entièrement le programme de papier commercial.

### **Risque de liquidité lié aux chambres de compensation**

Nos services de dépôt et de compensation comportent un risque de liquidité distinct substantiel qui découle de l'exigence de convertir la garantie en liquidités dans l'éventualité de la défaillance d'un adhérent ou d'un client. Nos deux chambres de compensation, la CDCC et la CDS, couvrent le risque financier découlant de leurs services nationaux de contrepartie centrale par la perception d'apports de leurs adhérents respectifs à des fonds sur marge, des fonds de trésorerie supplémentaires et des fonds de défaillance.

La CDCC détient des dépôts en trésorerie sur marge auprès de la Banque du Canada et de banques commerciales ayant une note de crédit minimale de A/R1-faible, tandis que les dépôts autres qu'en trésorerie sur marge sont détenus sous forme de titres émis par un gouvernement par des dépositaires agréés. Pour s'assurer de s'acquitter de ses obligations, la CDCC maintient une facilité de trésorerie de soutien consortiale renouvelable qui permet de disposer de liquidités à la fin de la journée ou d'obtenir un financement d'urgence advenant la défaillance d'un membre compensateur. De plus, elle maintient une facilité de pension sur titres consortiale pour les mêmes raisons, soit permettre de disposer de liquidités en contrepartie de titres qu'aurait reçus la CDCC ou qui lui auraient été donnés en nantissement.

Le service de liaison avec New York (« SLNY ») de Compensation CDS lui pose un défi unique, car il entraîne la possibilité d'exposition à un risque de liquidité illimité si un utilisateur ne s'acquitte pas de son obligation de paiement en fin de journée. Nous gérons ce risque par une surveillance active des obligations de paiement, en disposant de facilités préfinancées en dollars américains, dont la valeur est établie de manière à couvrir les situations de défaut les plus graves dans des conditions de marché extrêmes, et au moyen de facilités de crédit engagées et consortiales. Nous déposons les garanties en trésorerie en dollars américains par l'entremise d'un vaste réseau de banques commerciales de grande qualité, mais nous sommes exposés au risque que ces banques connaissent des contraintes de capacité. Nous atténuons ce risque particulier par des procédures établies visant à contrer ce scénario. En outre, la CDS maintient des facilités de trésorerie de soutien garanties sur lesquelles des montants peuvent être prélevés en dollars américains ou en dollars canadiens pour soutenir les activités de règlement advenant la défaillance d'un adhérent au service de RNC ou au SLNY. L'accès à ces facilités est obtenu par le nantissement de titres réglés par l'intermédiaire de nos services ou par le nantissement de biens par nos adhérents.

## ***Risque de change***

Nous sommes exposés au risque de change à l'égard de plusieurs aspects de notre entreprise, y compris les produits et les charges, les actifs et les passifs au bilan, ainsi que nos services de compensation et de règlement.

Nous sommes principalement 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 et en livres sterling. L'effet des fluctuations de change peut être important, comme l'illustrent les exemples suivants qui sont fondés sur nos résultats financiers pour 2025 :

- une hausse ou une baisse de 10 % de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain aurait une incidence approximative de 25,6 millions de dollars sur nos produits, déduction faite des charges d'exploitation;
- des fluctuations similaires de 10 % de la valeur du dollar canadien par rapport à la livre sterling auraient une incidence approximative de 10,7 millions de dollars sur nos produits, déduction faite des charges d'exploitation.

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 2025, la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les créances clients, déduction faite des passifs courants, comprenaient un montant de 15,6 millions de dollars américains exposé aux variations du cours de change entre le dollar canadien et le dollar américain (20,1 millions de dollars américains en 2024), un montant de moins de 0,1 million de livres sterling exposé aux variations du cours de change entre la livre sterling et le dollar canadien (moins de 0,1 million de livres sterling en 2024) et un montant de 5,2 millions d'euros exposé aux variations du cours de change entre l'euro et le dollar canadien (4,9 millions d'euros en 2024). 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 2025 se traduirait respectivement par une diminution ou une augmentation de 3,0 millions de dollars du bénéfice avant l'impôt sur le résultat.

Au sein des services de compensation et de règlement offerts par la CDS, les règlements sont effectués en dollars canadiens et américains. Cela crée un risque de marché lié aux cours de change lorsqu'il y a défaillance d'un adhérent et lorsque la devise dans laquelle son obligation de paiement est libellée est différente de la devise dans laquelle la garantie sous-jacente est libellée. Ce risque particulier de déséquilibre entre les devises est atténué en réduisant la valeur de la garantie lorsque cette situation se produit.

Pour gérer nos expositions plus générales, nous pouvons avoir recours à des stratégies de couverture des devises pour atténuer le risque de change. Toutefois, il importe de noter qu'en ce qui concerne nos expositions non couvertes, une forte fluctuation des cours de change, plus particulièrement un raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain ou à la livre sterling, peut avoir une incidence défavorable sur la valeur de nos produits, de nos charges, de nos actifs et de nos passifs qui sont libellés dans des monnaies autres que le dollar canadien.

## ***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 de change, les taux d'intérêt, les cours des produits de base et les cours des actions. Notre exposition à ce risque est à multiples facettes, touchant presque tous les aspects de nos activités.

Le risque de change constitue l'une des facettes les plus importantes de notre risque de marché, étant donné que nous sommes exposés aux variations des produits et des charges pour lesquels nous établissons des factures ou obtenons un approvisionnement en devises, principalement en dollars américains et en livres sterling. Se reporter à la rubrique *Risque de change* pour obtenir de plus amples renseignements sur les répercussions potentielles. Nous sommes également exposés au risque de change à l'égard de notre bilan par le biais de la trésorerie, des créances clients et des créditeurs qui sont libellés en monnaie étrangère. Même si nous pouvons avoir recours à des stratégies de couverture des devises pour gérer cette exposition, nous reconnaissons qu'une forte fluctuation des cours de change peut avoir une incidence défavorable sur la valeur de nos produits, de nos charges ou de nos actifs non couverts. Au sein de nos services de compensation, un risque est créé lorsque la devise dans laquelle une obligation de paiement est libellée est différente de la devise dans laquelle la garantie sous-jacente est libellée. Nous atténuons ce risque en réduisant la valeur de la garantie.

Nous sommes également exposés au risque de marché relatif aux cours des actions, étant donné que nos obligations aux termes des unités d'actions à versement différé, des unités d'actions de négociation restreinte, et des unités d'actions fondées sur le rendement attribuées à nos administrateurs et aux membres de notre personnel sont fondées en partie sur le prix de nos propres actions. Pour gérer ce risque, nous avons conclu des swaps sur rendement total à titre de couverture partielle de flux de trésorerie des droits à l'appréciation d'actions associés à ces unités attribuées en guise de rémunération.

Par ailleurs, notre risque de taux d'intérêt revêt plusieurs formes. 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 qu'une partie de notre dette à court terme porte des taux d'intérêt variables. De même, Compagnie Trust TSX est exposée au risque de taux d'intérêt lié aux fonds qu'elle administre pour le compte de ses clients, la volatilité des taux pouvant avoir une incidence sur les produits d'intérêts gagnés. Pour atténuer ce risque, nous continuons à viser l'optimisation de la composition des produits en accordant la priorité aux relations clients de qualité qui contribuent à la croissance durable des produits nets d'intérêts et permettent d'accroître la liquidité.

Un type distinct de risque de prix du marché découle de l'éventuelle défaillance d'un adhérent, d'un membre compensateur ou d'un client de livrer des titres ou des produits dérivés à la date de règlement visée par contrat lorsque le prix du marché est moins favorable. En raison de notre rôle à titre de contrepartie centrale, la CDS et la CDCC font toutes deux office de contrepartie juridique à toutes les transactions d'un adhérent défaillant et elles sont tenues de s'acquitter des obligations financières connexes, ce qui nous expose à des pertes au titre du risque de crédit découlant de l'évolution défavorable du marché. Un solide processus de gestion de défaut constitue la principale mesure d'atténuation de cette exposition. La CDS neutraliserait les expositions du marché au moyen d'opérations sur le marché libre, et toute perte serait compensée par les contributions aux fins de constitution de garantie de l'adhérent défaillant au fonds des adhérents et au fonds de défaillance. La CDCC a recours à un processus semblable au moyen de son processus d'enchères ou d'opérations sur le marché libre pour neutraliser les expositions et compenser toute perte par les garanties données sous forme de marge ou versées au fonds de compensation, ces garanties étant provisionnées par tous les membres compensateurs. En ce qui a trait à nos bourses TSX et TSXV, nous sommes exposés au risque de prix du 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 à la fin de l'exercice précédent. Enfin, le risque de marché lié aux activités de courtage de Shorcan est limité par le rôle de mandataire qu'elle exerce, puisqu'elle ne négocie pas pour son propre compte, par la courte période entre la transaction et le règlement, et par la responsabilité des clients en défaut à l'égard de toute différence de prix.

## **Risque d'atteinte à la réputation**

Nous sommes exposés au risque d'atteinte à la réputation, qui s'entend du risque de publicité négative ou de perception, de la part des parties prenantes, d'une atteinte à l'image de l'organisation, ce qui pourrait entraîner des pertes financières, miner la confiance des clients et d'autres conséquences défavorables. Il ne s'agit pas d'une catégorie de risque distincte, mais des conséquences potentiellement critiques des défaillances se concrétisant dans nos autres secteurs de risques principaux, y compris des défaillances sur le plan opérationnel, juridique, financier ou d'autres défaillances stratégiques. Notre réputation et la valeur de notre marque pourraient être sérieusement compromises par plusieurs événements particuliers. Parmi ces événements, mentionnons des perturbations importantes des activités ou des défaillances répétées de nos services de base de négociation, de compensation et de dépôt, ce qui pourrait miner la confiance dans l'intégrité de nos marchés et nuire à notre image de marque. Notre réputation est également directement exposée aux risques liés à la sécurité de l'information; une atteinte à la cybersécurité qui compromet nos systèmes ou donne lieu à un vol de données pourrait nuire gravement à la confiance des parties prenantes. En outre, notre réputation pourrait être entachée par des questions d'ordre juridique ou réglementaire, telles que des décisions défavorables rendues dans le cadre d'un litige, le défaut de se conformer aux lois et aux règlements qui régissent nos activités, ou un manquement à gérer de façon diligente et équitable tout conflit d'intérêts éventuel. Des enjeux stratégiques, tels des difficultés à intégrer avec succès des acquisitions importantes de façon à maintenir la confiance du marché, posent également un risque d'atteinte à la réputation distinct. Le fait que l'un ou l'autre des principaux risques relevés dans l'ensemble de notre entreprise se concrétise pourrait ultimement avoir une incidence défavorable sur notre réputation.

Notre stratégie d'atténuation des grands risques d'atteinte à la réputation est solidement arrimée à nos stratégies de gestion à l'égard des principaux risques sous-jacents. Il s'agit notamment du maintien de solides programmes de

conformité, de la mise en place de mesures de gouvernance et de politiques rigoureuses visant à gérer les conflits d'intérêts, de l'utilisation de vastes mesures de cybersécurité permettant d'assurer une défense en profondeur, ainsi que de la mise en œuvre de plans de résilience opérationnelle, de gestion de crise et de reprise après sinistre.

### ***Risque lié à la durabilité et au climat***

La transition durable de notre économie s'entend du processus actif et continu de transformation fondamentale des systèmes sociétaux en modèles axés sur la restauration environnementale, l'équité sociale et la résilience économique à long terme. L'avancement de cette transition durable présente à la fois des risques et des possibilités pour notre entreprise et l'ensemble des marchés où nous sommes présents. Notre exposition à ce risque comporte deux facettes, englobant à la fois le contexte économique externe lié à cette transition et l'exécution de notre propre stratégie interne en réponse à ce risque.

Un des principaux risques auxquels nous sommes exposés découle du fait que l'économie canadienne repose en grande partie sur les activités des secteurs des ressources naturelles et de l'énergie. Nos activités sont donc exposées aux ralentissements dans ces secteurs, particulièrement si les entreprises de ces secteurs sont dans l'incapacité d'effectuer la transition à des activités plus respectueuses de l'environnement aussi rapidement que l'exige le marché ou en raison de l'érosion de la confiance des investisseurs. Ce risque découle de facteurs macroéconomiques qui influent sur les secteurs des ressources naturelles et de l'énergie, de l'évolution de la réglementation environnementale et de l'importante croissance de l'investissement durable. Un tel ralentissement pourrait avoir des conséquences défavorables sur nos activités les volumes de négociation et de compensation, le nombre d'émetteurs inscrits et leur capitalisation boursière, et la demande de produits d'information boursière. Pour atténuer ce risque, nous évaluons notre exposition aux secteurs liés aux ressources, en faisant un suivi des activités regroupées dans les secteurs des mines, du pétrole et du gaz, des services publics et des pipelines. Nous nous efforçons d'attirer davantage de clients internationaux et de cibler la croissance en innovation, en technologies propres et en énergie renouvelable, en nous appuyant sur l'avantage dont nous disposons déjà. Dans le cadre du dialogue que nous entretenons avec nos clients et de nos consultations en matière de politiques, de notre participation à des forums sectoriels et d'analyses comparatives de sociétés comparables, nous continuons de surveiller les exigences nouvelles et émergentes en matière de durabilité et de climat ainsi que les besoins de nos clients afin de cerner des possibilités de mise au point de nouveaux produits pour nos unités d'exploitation.

À l'interne, nous avons fait de la durabilité un pilier clé de notre stratégie d'affaires et nous continuons d'intégrer nos objectifs et nos initiatives en la matière à nos fonctions de base. Nous faisons face au risque que les échéanciers associés à notre propre mise en œuvre des initiatives et des produits liés à la durabilité soient inadéquats. Cette situation pourrait faire en sorte que ce segment du marché soit accaparé par nos concurrents avant même d'avoir eu le temps d'y imposer notre présence. Nous comparons également nos produits et services avec ceux des bourses de valeurs comparables et continuons d'être à l'affût des besoins de nos clients en sollicitant leur rétroaction. Par ailleurs, nous sommes exposés au risque lié à notre capacité à nous adapter aux nombreux changements complexes se produisant à un rythme toujours plus rapide dans la société, le milieu des affaires et le domaine des informations à fournir en lien avec la durabilité. Ce risque peut avoir des conséquences sur notre aptitude à attirer et à conserver des inscriptions à la cote, et nous l'atténuons en déterminant de façon préventive les enjeux potentiels et en entretenant un dialogue avec les parties prenantes afin de prévoir les mesures adéquates pour y répondre.

Dans le cadre de notre stratégie globale, nous répondons au risque lié au climat, qui englobe les risques physiques et liés à la transition pouvant ébranler la résilience de nos fonctions opérationnelles essentielles. Nous concilions les nombreux aspects de notre stratégie globale avec les résultats d'une évaluation de l'importance relative des risques et des possibilités liés au climat qui se présentent à nous. Cet exercice a fait intervenir tant des parties prenantes internes qu'externes et nous permettra de nous assurer que notre stratégie en matière de durabilité est guidée par l'importance relative sur le plan financier.

## **Risques émergents**

Nous définissons les risques émergents comme des menaces externes nouvellement apparues qui sont difficiles à quantifier en raison de leur nature éloignée ou évolutive, mais qui sont susceptibles de perturber considérablement notre modèle d'affaires et nos objectifs stratégiques. La direction surveille activement ces risques pour orienter la planification stratégique à long terme.

Comme l'IA devient une interface principale pour la consommation des données du marché, il existe un risque de changement structurel, passant de revenus d'abonnement stables et récurrents pour TMX Datalinx à des modèles de revenus transactionnels (« par clic ») moins prévisibles. De plus, si les plateformes de technologie financière alimentées par l'IA deviennent les principaux gardiens de la consommation de données, notre relation directe avec les utilisateurs finaux pourrait s'affaiblir, ce qui réduirait notre pouvoir de négociation. Comme les utilisateurs finaux consomment de plus en plus les données de TMX Datalinx par l'entremise de ces canaux tiers, la relation directe de Datalinx avec l'utilisateur final s'affaiblit. Cela donne aux canaux de technologie financière un levier important pour exiger des changements au modèle d'affaires.

### ***Conversion d'actifs en jetons et divergence réglementaire***

Nous sommes confrontés à des risques concurrentiels découlant de l'adoption accélérée des cryptoactifs et de la conversion des actions en jetons, en particulier aux États-Unis. Les règles du jeu ne sont pas les mêmes pour tous, et les organismes de réglementation américains agissent rapidement pour mettre en œuvre des « bacs à sable réglementaires » et des exemptions qui facilitent la négociation de titres traditionnels convertis en jetons. En revanche, la mise en œuvre plus lente ou plus fragmentée de mesures réglementaires au Canada pourrait désavantager nos marchés financiers traditionnels.

Cette divergence présente un risque de fuite des capitaux, les émetteurs canadiens pouvant choisir de s'inscrire à la cote de bourses numériques américaines pour accéder à une liquidité accrue ou à des fonctions de négociation novatrices et pourrait avoir des répercussions négatives sur nos activités de compensation de titres de participation et de dérivés ainsi que sur Compagnie Trust TSX. Pour remédier à cette situation, nous collaborons activement avec les organismes de réglementation canadiens afin de promouvoir un cadre concurrentiel et nous explorons des cas d'utilisation à fort potentiel de la technologie des registres distribués dans le domaine de la constitution de garanties et des actifs privés et des occasions d'établir des partenariats pour mettre au point des capacités d'agent des transferts numériques.

### ***Évolution des heures de négociation (négociation 24/5 ou 24/7)***

Les pressions exercées par les bourses numériques américaines et les autres plateformes offrant des services de négociation 24 heures sur 24, 7 jours sur 7 pourraient forcer le passage à des modèles de négociation continue pour les titres canadiens. Le passage à un modèle 24/5 ou 24/7 présente des risques opérationnels importants, car il élimine les créneaux de nuit actuellement utilisés pour la maintenance des systèmes essentiels, le rapprochement des opérations et le traitement des règlements. Nous nous préparons à faire face rapidement aux éventualités opérationnelles en cas de changements dans la structure du marché mondial, ce qui nous permettra de demeurer attrayants pour les émetteurs et les investisseurs mondiaux.

## Comptabilité et contrôles

### Modifications de méthodes comptables

La modification qui suit est entrée en vigueur pour le Groupe TMX le 1<sup>er</sup> janvier 2025.

- Absence de convertibilité (modification de l'IAS 21, *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*).

L'adoption de cette modification n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers.

### 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 des finances, 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 des finances, ont effectué une évaluation de l'efficacité de nos CPCI au 31 décembre 2025. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que nos CPCI étaient efficaces en date du 31 décembre 2025.

#### *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 des finances, 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 et le chef des finances ont effectué une évaluation de l'efficacité de notre CIIF au 31 décembre 2025 au moyen du modèle publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que notre CIIF était efficace en date du 31 décembre 2025.

## **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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025 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, a été la suivante pour l'exercice :

(en millions de dollars)	2025	2024
Salaires et autres avantages à court terme et indemnités de cessation d'emploi	18,1 \$	10,5 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	0,6	0,6
Paiements fondés sur des actions	19,2	28,0
	37,9	39,1

La rémunération des principaux dirigeants a augmenté en 2025 par rapport à 2024, principalement en raison de l'augmentation des *salaires et autres avantages à court terme*, y compris les charges liées au recentrage stratégique, contrebalancée en partie par les *paiements fondés sur des actions*.

## 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 », « projeter », « 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. En raison de sa nature, l'information prospective exige que nous formulions des hypothèses et elle 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 nos objectifs à long terme concernant le TCAC des produits et le TCAC du résultat ajusté par action; notre cible à l'égard du ratio de distribution des dividendes; notre cible à l'égard du ratio dette-BAIIA ajusté; nos objectifs concernant la croissance des produits récurrents, des produits à l'extérieur du Canada et du pourcentage des produits provenant du secteur Perspectives globales par rapport au total des produits du Groupe TMX; nos objectifs liés à l'acquisition de VettaFi; nos objectifs liés à l'acquisition de Newsfile; nos objectifs liés à l'acquisition d'INDEX Research; nos objectifs en lien avec l'acquisition d'ETF Stream; nos objectifs liés à l'acquisition de Verity; la modernisation des plateformes de compensation, notamment le rythme annualisé attendu de l'amortissement et le calendrier et les économies prévus de la mise en œuvre du projet de modernisation; les économies et le calendrier prévus du recentrage stratégique; la cessation des programmes de maintien de marché et les répercussions sur les droits par contrat; d'autres énoncés portant sur les réductions de coûts; la capacité d'atteindre notre fourchette cible d'endettement et le moment où elle sera atteinte; l'incidence de la capitalisation boursière globale des émetteurs inscrits à la TSX et à la TSXV (de 2024 à 2025); les changements futurs au taux d'impôt prévu par la loi du Groupe TMX anticipé pour 2026; d'autres facteurs relatifs aux bourses de valeurs, aux bourses de dérivés et aux chambres de compensation ainsi qu'à l'entreprise, aux objectifs et priorités stratégiques, à la conjoncture du marché, aux tarifs, aux projets de nature technologique et à d'autres initiatives commerciales, y compris le calendrier de leur mise en œuvre; ainsi que les résultats financiers ou la situation financière, les activités et les perspectives du Groupe TMX qui comportent des risques et des incertitudes d'importance.

Ces risques incluent notamment la concurrence d'autres bourses ou marchés, y compris les systèmes de négociation parallèles et les nouvelles technologies et les autres sources de financement, 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 (y compris les événements géopolitiques, les fluctuations des taux d'intérêt, la menace d'une récession), 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 de conclure des acquisitions et d'intégrer les entreprises acquises de manière à atteindre les objectifs économiques prévus, y compris TMX VettaFi, 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 intra-groupe; 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 l'incidence connexe sur 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 de marchés boursiers mondiaux et régionaux et d'autres bourses; 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 initiatives futures; les changements aux taux d'intérêt et le moment de ces changements; 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 services 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.

### **Hypothèses relatives aux objectifs financiers à long terme**

Outre les hypothèses énoncées ci-dessus, l'information prospective se rapportant aux objectifs à long terme de 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 technologies et systèmes de la prochaine génération;
- l'absence de variations importantes de notre taux d'impôt effectif et du nombre de nos actions en circulation;
- la croissance des produits récurrents interne et externe;
- des niveaux modérés de volatilité au sein des marchés à long terme;
- 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;
- une incidence limitée de l'inflation, de la hausse des taux d'intérêt et des contraintes des chaînes d'approvisionnement sur nos plans de croissance des activités à long terme, y compris sur la capacité de nos émetteurs inscrits de mobiliser des capitaux.

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. Une description des facteurs susmentionnés est présentée à la rubrique ***Gestion des risques d'entreprise*** du présent rapport de gestion.