

# **RAPPORT ANNUEL 2017**



## **ANNUAL REPORT 2017**



Compagnie Financière Tradition

# SOMMAIRE



## CONTENT

---

**1 |**

MESSAGE DU PRÉSIDENT

**2 |**

CHAIRMAN'S MESSAGE

**3 | 4**

CHIFFRES CLÉS

**3 | 4**

KEY FIGURES

**5 | 59**

RAPPORT DE GESTION

**5 | 59**

MANAGEMENT REPORT

**5 |** COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION EN BOURSE

**7 |** ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2017

**9 | 11** COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION,  
UN ACTEUR MONDIAL DE TOUT PREMIER PLAN

**15 |** UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE

**15 |** FAITS MARQUANTS

**17 | 24** GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

**33 | 34** CONSEIL D'ADMINISTRATION

**37 |** DIRECTION GÉNÉRALE

**39 | 42** PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL

**47 | 53** RAPPORT D'ACTIVITÉ

**6 |** INFORMATION FOR SHAREHOLDERS

**8 |** SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2017

**12 | 14** COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION  
A LEADING GLOBAL PLAYER

**16 |** A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE

**16 |** KEY DEVELOPMENTS

**25 | 32** CORPORATE GOVERNANCE

**35 | 36** BOARD OF DIRECTORS

**38 |** EXECUTIVE BOARD

**43 | 46** WORLD ECONOMIC REVIEW

**54 | 59** OPERATING REVIEW

The English translation of the French text has been prepared for information purposes only. While we have made every effort to ensure a reliable translation, we make no representation that it is accurate or complete in any way. It is therefore not the intention of Compagnie Financière Tradition SA that it be relied upon in any material respect. The original French text is the only valid one.

## **60 | 147** **COMPTES CONSOLIDÉS**

- 61 | 66** RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION
- 67 |** COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ
- 68 |** ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ
- 69 | 70** BILAN CONSOLIDÉ
- 71 |** TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS
- 72 |** TABLEAU DE VARIATION  
DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS
- 73 | 147** ANNEXE AUX COMPTES  
CONSOLIDÉS

## **148 | 163** **COMPTES ANNUELS**

- 149 | 151** RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION
- 152 |** COMPTE DE RÉSULTATS
- 153 | 154** BILAN
- 155 | 162** ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS
- 163 |** PROPOSITION RELATIVE À L'EMPLOI  
DU BÉNÉFICE DISPONIBLE AU BILAN

## **164 | 170** **RAPPORT DE RÉMUNÉRATION**

- 165 | 166** RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION
- 167 | 170** RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

## **60 | 147** **CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

- 61 | 66** REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR
- 67 |** CONSOLIDATED INCOME STATEMENT
- 68 |** CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME
- 69 | 70** CONSOLIDATED BALANCE SHEET
- 71 |** CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT
- 72 |** CONSOLIDATED STATEMENT  
OF CHANGES IN EQUITY
- 73 | 147** NOTES TO THE CONSOLIDATED  
FINANCIAL STATEMENTS

## **148 | 163** **COMPANY FINANCIAL STATEMENTS**

- 149 | 151** REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR
- 152 |** INCOME STATEMENT
- 153 | 154** BALANCE SHEET
- 155 | 162** NOTES TO THE COMPANY FINANCIAL STATEMENTS
- 163 |** PROPOSED APPROPRIATION  
OF AVAILABLE EARNINGS

## **164 | 170** **REMUNERATION REPORT**

- 165 | 166** REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR
- 167 | 170** REMUNERATION REPORT

Présent dans 29 pays, Compagnie Financière Tradition SA figure parmi les leaders mondiaux du secteur des IDB (Inter Dealer Broker). Le Groupe fournit des services d'intermédiation sur une vaste gamme de produits financiers (marchés monétaires, marchés obligataires, produits dérivés de taux, de change et de crédit, actions, dérivés actions, marchés à terme de taux et sur indices) et non financiers (énergie, environnement, métaux précieux). L'action Compagnie Financière Tradition SA est cotée à la bourse suisse (CFT). Compagnie Financière Tradition SA is one of the world's largest interdealer brokers (IDB) with a presence in 29 countries. The Group provides broking services for a complete range of financial products (money market products, bonds, interest rate, currency and credit derivatives, equities, equity derivatives, interest rate futures and index futures) and non-financial products (precious metals, and energy and environmental products). Compagnie Financière Tradition SA is listed on the SIX Swiss Exchange.

# MESSAGE DU PRÉSIDENT



**L'année 2017 a été, contre toute attente, une année assez exceptionnelle et sereine pour l'ensemble des marchés, dans un cadre de poursuite d'une politique très souple et prudente des Banques Centrales et de reprise solide de l'économie mondiale. Les tensions internationales très présentes en début d'année se sont progressivement estompées. Ainsi, malgré les incertitudes liées au Brexit, la livre sterling a fini par se ressaisir, l'arrivée du Président américain D. Trump s'est traduite par une croissance à deux chiffres de l'indice américain Dow Jones et les nombreuses tensions possibles et envisagées ont finalement changé de nature au cours de l'année.**

**L'économie mondiale reste cependant caractérisée par une dette globale très significative dans un contexte de taux d'intérêts très bas. La FED, pionnière dans la mise en place d'une politique de remontée progressive des taux d'intérêts afin de les adapter au niveau d'inflation et de croissance de l'économie américaine sans déstabilisation des marchés, enregistre plutôt un succès. La Banque Centrale européenne est encore restée très accommodante. Dans un monde où la réglementation financière a été très riche au cours des dernières années, les marchés ont progressivement perdu de la profondeur. Cependant, les intentions politiques du Président D. Trump sur la réglementation financière, ouvre de nouvelles perspectives.**

L'environnement de marché de l'activité d'intermédiation professionnelle du Groupe en 2017 est globalement stabilisé. Dans ce contexte, le chiffre d'affaires ajusté de l'activité d'intermédiation professionnelle est en hausse de 2,9 % à cours de change constants pour atteindre CHF 846,0 millions.

Le résultat d'exploitation publié s'affiche en hausse de 4,8 % à cours de change constants à CHF 63,1 millions contre CHF 60,5 millions en 2016.

Le résultat net consolidé ressort à CHF 48,6 millions contre CHF 52,9 millions en 2016. Celui-ci est impacté par la nouvelle réforme fiscale américaine qui a engendré une charge fiscale complémentaire unique sur l'exercice 2017 mais dont l'effet positif est attendu au cours des exercices futurs. Le résultat net part du Groupe s'établit à CHF 46,4 millions contre CHF 50,4 millions en 2016, en baisse de 7,4 % à cours de change constant.

Le Groupe a maintenu son attention historique sur la solidité de son bilan axée sur des fonds propres importants tout en minimisant le niveau d'actifs intangibles ainsi qu'une forte position de trésorerie nette. En effet, avant déduction des actions propres, les capitaux propres consolidés sont de CHF 425,0 millions pour une trésorerie ajustée incluant la quote-part du Groupe dans la trésorerie nette des coentreprises d'un montant de CHF 217,6 millions au 31 décembre 2017. En outre, le Groupe peut mobiliser plus de CHF 550 millions pour poursuivre sa stratégie de croissance.

Pour 2018, dans une perspective de croissance des activités, le Groupe demeurera attentif aux opportunités de croissances organique et externe afin de compléter encore davantage son portefeuille de produits dans une industrie en phase avancée de consolidation autour des trois acteurs globaux dont Compagnie Financière Tradition.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires qui se réunira le 24 mai 2018, la distribution d'un dividende en espèce de CHF 5,00 par action, en hausse de plus de 11 % par rapport à l'année précédente (CHF 4,50 par action).

Je remercie nos actionnaires pour leur fidélité et leur confiance.

**Patrick Combes**

# CHAIRMAN'S MESSAGE



**Contrary to expectations, 2017 was a stand-out and rather serene year for the markets, against a backdrop of continuing loose and cautious monetary policies by central banks and robust growth in the global economy. The geopolitical tensions, very much in focus at the beginning of the year, eased gradually. The British pound staged a broad recovery despite the uncertainties surrounding Brexit, the arrival of US President Donald Trump translated into double-digit gains for the Dow Jones Industrial Average, and a number of possible or potential sources of tension were finally transformed over the course of the year.**

**Nonetheless, massive global debt in a very low interest rate environment continued to characterise the world economy. The Fed led the way in hiking interest rates, and has been quite successful in its strategy to raise rates gradually to adapt them to US inflation and economic expansion, without disrupting the markets. Meanwhile, the European Central Bank maintained its accommodative monetary policy. In a world where financial regulation has burgeoned in recent years, the markets lost some of their depth. However, President Trump's policy intentions for the financial regulatory framework could open up new perspectives.**

The market environment for the Group's interdealer broking business was generally stable in 2017. Against this backdrop, adjusted revenue from IDB business rose 2.9% in constant currencies to CHF 846.0 million.

Reported operating profit was up 4.8% in constant currencies at CHF 63.1 million compared with CHF 60.5 million in 2016.

Consolidated net profit was CHF 48.6 million compared with CHF 52.9 million in 2016. This was negatively impacted by the new US tax reform which generated an additional one-off tax expense in 2017 but is expected to have a positive effect in the future. Group share of net profit was CHF 46.4 million against CHF 50.4 million in 2016, a decrease of 7.4% in constant currencies.

The Group maintained its focus on a sound balance sheet with a strong capital position while keeping a low level of intangible assets and a strong net cash position. Before deduction of treasury shares, consolidated equity amounted to CHF 425.0 million at 31 December 2017 with an adjusted cash of CHF 217.6 million, including Group share of net cash held by joint ventures. Moreover, the Group can mobilise more than CHF 550 million to pursue its growth strategy.

For 2018, the Group will remain focused on external and organic growth opportunities in order to expand its activities and further enhance its product portfolio, against a backdrop of advanced consolidation in the industry around three global players, including Compagnie Financière Tradition.

At the Annual General Meeting to be held on 24 May 2018, the Board will be seeking shareholder approval to pay a cash dividend of CHF 5.00 per share, which represents an increase of more than 11% over last year (CHF 4.50 per share).

I would like to take this opportunity to thank our shareholders for their continued loyalty and trust.

**Patrick Combes**

# CHIFFRES CLÉS

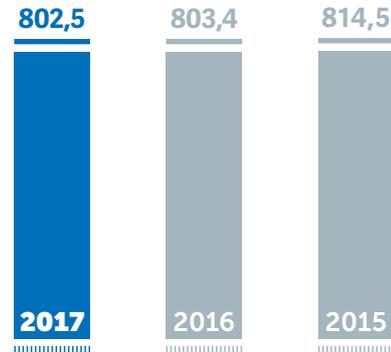


## KEY FIGURES



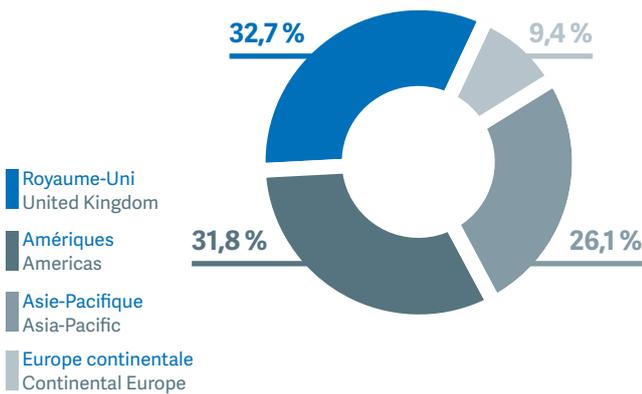
### CHIFFRES D'AFFAIRES (en mCHF)

#### REVENUE (CHFm)



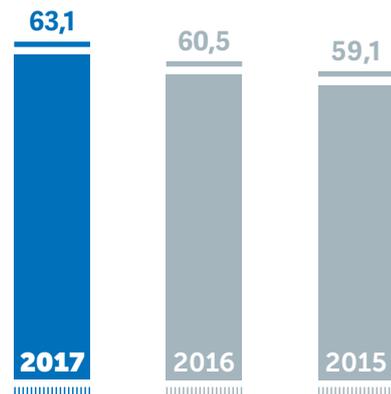
### CHIFFRE D'AFFAIRES (par zone géographique)

#### REVENUE (by geographic region)



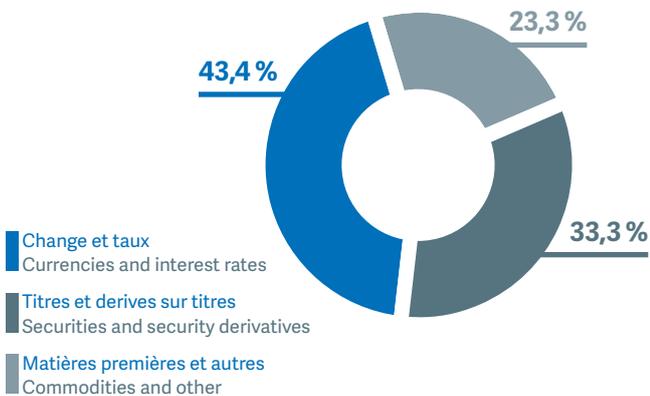
### RÉSULTAT D'EXPLOITATION (en mCHF)

#### OPERATING PROFIT (CHFm)



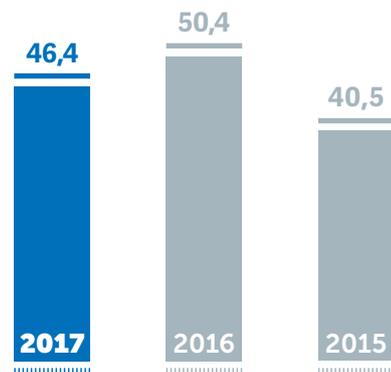
### CHIFFRE D'AFFAIRES (par produit)

#### REVENUE (by product segment)



### RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ (en mCHF)

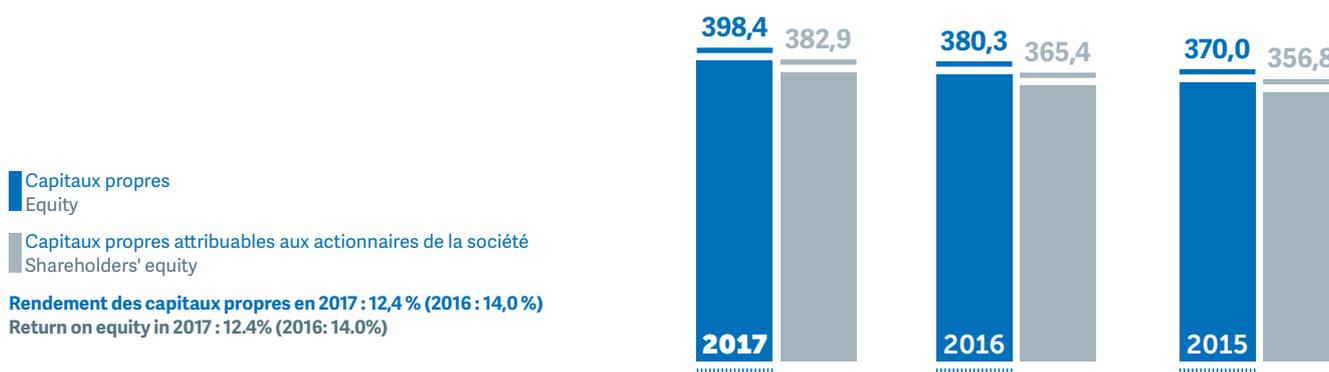
#### NET PROFIT ATTRIBUTABLE TO COMPANY SHAREHOLDERS (CHFm)





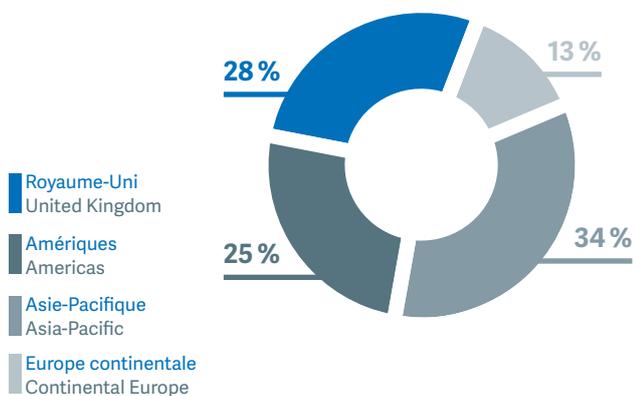
## CAPITAUX PROPRES (en mCHF)

### EQUITY (CHFm)



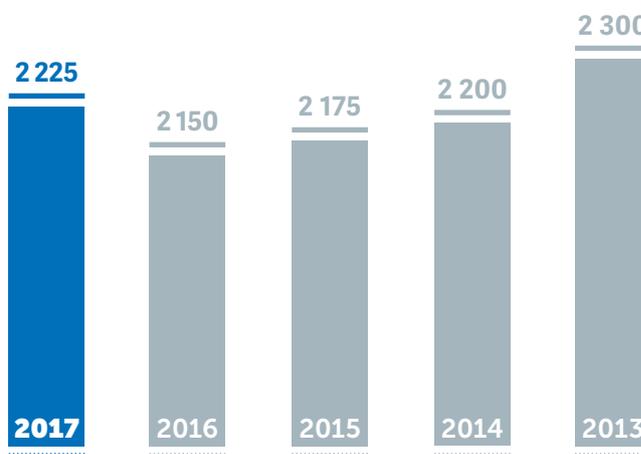
## EFFECTIFS (au 31 décembre 2017 - par zone géographique)

### HEADCOUNT (at 31 December 2017 - by geographic region)



## ÉVOLUTION DE L'EFFECTIF (au 31 décembre)

### HEADCOUNT (at 31 December)



# COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION EN BOURSE

L'action Compagnie Financière Tradition SA clôture l'année 2017 avec un cours de CHF 95,4 en hausse de 16,4 % pour une capitalisation boursière s'élevant à CHF 649,4 millions au 31 décembre 2017. Ses deux indices de référence, le Swiss Market Index (SMI) et le SPI EXTRA, clôturent l'année 2017 respectivement en hausse de 14,4 % et 30,1 %.

## ÉVOLUTION DU TITRE

Au 1<sup>er</sup> janvier 2017, l'action CFT commence l'année à CHF 82,0 et évolue ensuite légèrement en baisse touchant son plus bas en clôture le 19 janvier à CHF 76,5.

Puis, l'action remonte fortement pour atteindre son plus haut niveau annuel, clôturant à CHF 101,9 le 10 mai. Par la suite, le cours s'oriente à la baisse jusqu'au début du mois de septembre pour ensuite remonter fortement fin septembre avant de se stabiliser jusqu'à la fin de l'année. Le titre clôture l'année 2017 à CHF 95,4 en hausse de 16,4 % sur l'année avec un volume moyen de 1 785 titres échangés par jour.

## DONNÉES BOURSIÈRES

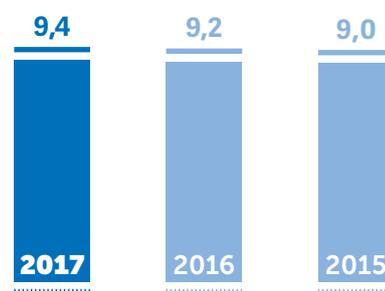
en CHF	2017	2016
Nombre d'actions au 31 décembre	7 190 218	7 052 218
Capitalisation boursière au 31 décembre	649 364 000	532 505 000
Cours le plus haut	101,9	82,5
Cours le plus bas	76,5	57,5
Dernier cours de l'année	95,4	82,0
Volume quotidien moyen en nombre de titres	1 785	2 071
PER* au 31 décembre	14,0	10,6
PTB** au 31 décembre	1,7	1,5

\* Multiple de capitalisation des résultats.

\*\* Multiple de capitalisation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société.

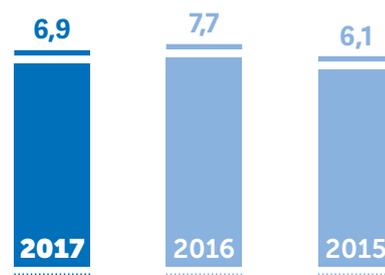
## RÉSULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDÉ PAR ACTION

(en CHF)



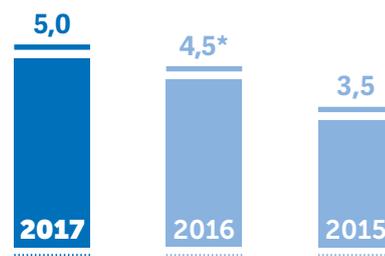
## RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ PAR ACTION

(en CHF)



## DIVIDENDE PAR ACTION

(en CHF)



\* Dividende en espèces de CHF 4,50 par action, assorti de la distribution d'une action propre pour 25 actions détenues.

# INFORMATION FOR SHAREHOLDERS

Compagnie Financière Tradition SA shares ended the year at CHF 95.4, up 16.4%, valuing the Company at CHF 649.4 million at 31 December 2017.

The Company's two benchmark indices, the Swiss Market Index (SMI) and the SPI EXTRA, ended 2017 up 14.4% and 30.1% respectively.

## SHARE PRICE

Starting the year at CHF 82.0, the shares drifted down to CHF 76.5, their lowest closing price, on 19 January.

They then swung upwards, hitting their peak for the year at CHF 101.9 on 10 May, after which they trended lower until early September.

They again picked up speed, rising sharply at end-September before stabilising until the end of the year. The shares ended 2017 at CHF 95.4, a gain of 16.4% on the year with an average daily trading volume of 1,785 shares.

## STOCK MARKET DATA

CHF	2017	2016
Number of shares at 31 December	7,190,218	7,052,218
Market capitalisation at 31 December	649,364,000	532,505,000
Highest price	101.9	82.5
Lowest price	76.5	57.5
Year-end closing price	95.4	82.0
Average daily volume of shares	1,785	2,071
PER* at 31 December	14.0	10.6
PTB** at 31 December	1.7	1.5

\* Price earnings ratio.

\*\* Price to Book - attributable to Company shareholders.

## CONSOLIDATED OPERATING PROFIT PER SHARE



## NET PROFIT ATTRIBUTABLE TO COMPANY SHAREHOLDERS PER SHARE

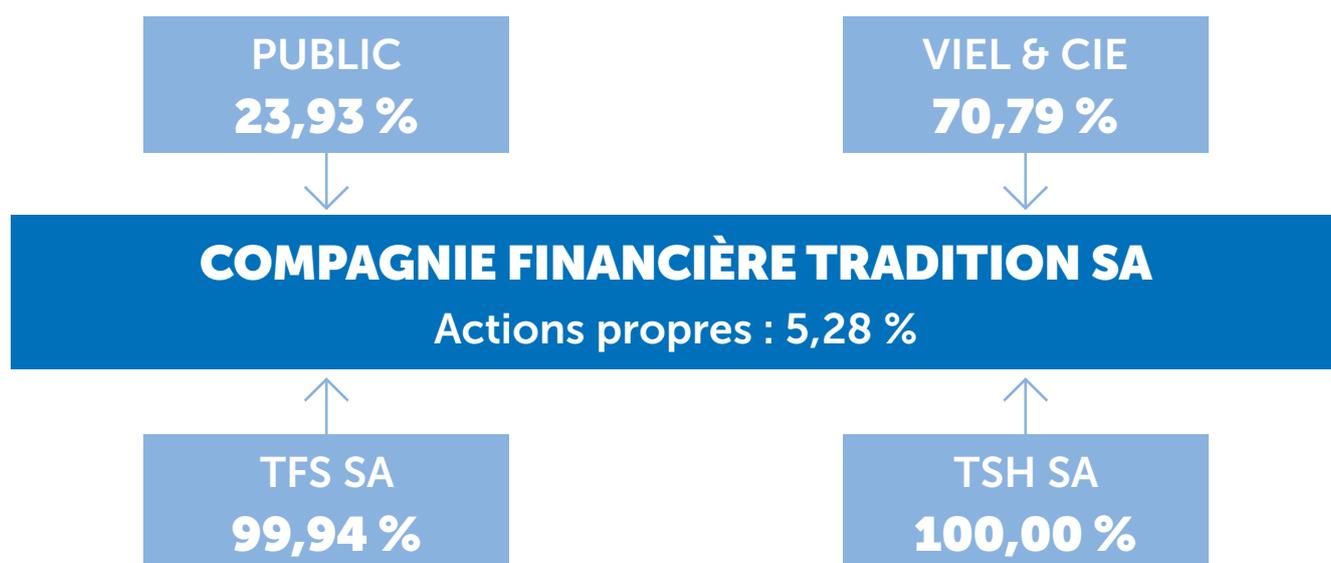


## DIVIDEND PER SHARE



\* Cash dividend of CHF 4.50 per share, plus a distribution of one treasury share for each 25 shares held.

# ORGANIGRAMME AU 31 DÉCEMBRE 2017



## FICHE SIGNALÉTIQUE

Exercice financier du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre

**Code ISIN :** CH0014345117

**Quotité :** 1 action

**Valeur nominale :** CHF 2,50

Action cotée à la Bourse suisse et présente sur le 3<sup>ème</sup> compartiment de la Bourse de Francfort.

## CONTACTS

**Compagnie Financière Tradition**

**Relations actionnaires**

11, rue de Langallerie - CH - 1003 Lausanne

Tél. : 41 (0)21 343 52 52 - Fax : 41 (0)21 343 55 00

**www.tradition.com**

Un site dédié à la communication avec les actionnaires de Compagnie Financière Tradition : Cours de bourse, Communiqués, Agenda, Chiffres clés, Présentations.

**Ecrivez-nous :** [actionnaire@tradition.ch](mailto:actionnaire@tradition.ch)

## CALENDRIER FINANCIER 2018

**VENDREDI 26 JANVIER 2018** / Publication du chiffre d'affaires consolidé du 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 (pré-bourse).

**VENDREDI 16 MARS 2018** / Publication des résultats pour l'année 2017 (pré-bourse). Présentations des résultats annuels à Zurich.

**VENDREDI 27 AVRIL 2018** / Publication du Rapport Annuel 2017 et de la convocation à l'Assemblée générale (pré-bourse). Publication du chiffre d'affaires consolidé du 1<sup>er</sup> trimestre 2018 (pré-bourse).

**JEUDI 24 MAI 2018** / Assemblée générale des actionnaires, Hôtel Beau Rivage à Lausanne.

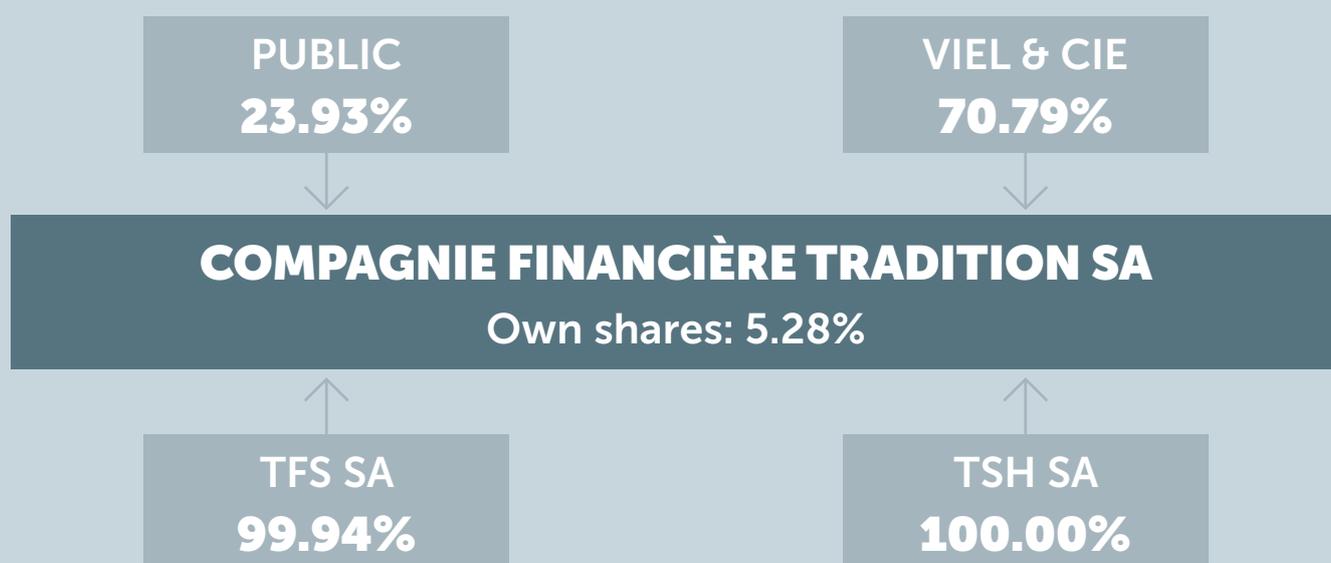
**VENDREDI 27 JUILLET 2018** / Publication du chiffre d'affaires consolidé du 2<sup>ème</sup> trimestre 2018 (pré-bourse).

**VENDREDI 31 AOÛT 2018** / Publication des résultats semestriels au 30 juin 2018 (pré-bourse). Présentation des résultats semestriels à Zurich.

**VENDREDI 26 OCTOBRE 2018** / Publication du chiffre d'affaires consolidé du 3<sup>ème</sup> trimestre 2018 (pré-bourse).

**Un calendrier détaillé, régulièrement mis à jour, est disponible sur [www.tradition.com](http://www.tradition.com).**

# SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2017



## FACT FILE

Financial year runs from 1 January to 31 December

**ISIN Code:** CH0014345117

**Unit of trade:** 1 share

**Nominal value:** CHF 2.50

Shares are traded on the SIX Swiss Exchange and on the third compartment of the Frankfurt Stock Exchange.

## CONTACTS

### Compagnie Financière Tradition

#### Investor relations

11, rue de Langallerie - CH - 1003 Lausanne

Tel: 41 (0)21 343 52 52 - Fax: 41 (0)21 343 55 00

#### [www.tradition.com](http://www.tradition.com)

A dedicated platform for Compagnie Financière Tradition's shareholders: Share price, Press releases, Calendar of events, Key figures, Presentations.

Contact us: [actionnaire@tradition.ch](mailto:actionnaire@tradition.ch)

## 2018 FINANCIAL CALENDAR

**FRIDAY 26 JANUARY 2018** / Publication of consolidated revenue for Q4 2017 (before the market opens).

**FRIDAY 16 MARCH 2018** / Publication of 2017 full-year results (before the market opens). Presentation of annual results in Zurich.

**FRIDAY 27 APRIL 2018** / Publication of the 2017 Annual Report and the notice of the General Meeting (before the market opens). Publication of consolidated revenue for Q1 2018 (before the market opens).

**THURSDAY 24 MAY 2018** / Annual General Meeting - Beau Rivage Hotel in Lausanne.

**FRIDAY 27 JULY 2018** / Publication of consolidated revenue for Q2 2018 (before the market opens).

**FRIDAY 31 AUGUST 2018** / Publication of half-year results to 30 June 2018 (before the market opens). Presentation of half-year results in Zurich.

**FRIDAY 26 OCTOBER 2018** / Publication of consolidated revenue for Q3 2018 (before the market opens).

**A detailed financial calendar is updated regularly on [www.tradition.com](http://www.tradition.com).**

# COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION, UN ACTEUR MONDIAL DE TOUT PREMIER PLAN



## APERÇU DE COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

---

Présente dans 29 pays, Compagnie Financière Tradition (CFT) est un leader mondial du courtage professionnel et l'un des trois leaders mondiaux de l'intermédiation professionnelle (Interdealer Broking, IDB). Depuis l'acquisition par VIEL & Cie d'une participation majoritaire en 1996, la société s'est considérablement développée, principalement par croissance interne, et réalise aujourd'hui un chiffre affaires équilibré entre la région EMEA, les Amériques et la région Asie-Pacifique et entre différentes classes d'actifs. Outre son chiffre d'affaires reporté pour 2017 de CHF 802,5 millions, CFT bénéficie de ses coentreprises et sociétés associées développées au fil des ans avec différents partenaires, ainsi que de ses acquisitions récentes, qui représentent ensemble un pool de commissions supplémentaires d'environ CHF 210 millions, dans lequel la part du Groupe représente environ CHF 90 millions actuellement.

Agissant en qualité de place de marché et d'intermédiaire pur, CFT facilite l'exécution des transactions entre établissements financiers ou autres traders professionnels actifs sur les marchés de capitaux. Ces transactions varient en taille et en liquidité, allant de la plus simple à la plus complexe et de la plus liquide à la plus illiquide.

Dans le contexte des nouvelles réglementations instaurées pour faire face à la crise financière à la suite du mandat donné par le G20 en septembre 2009, elle s'est aussi positionnée à l'avant-garde de l'évolution de la structure du marché. Elle est reconnue pour le lancement d'initiatives électroniques telles

que Trad-X, et sa position de premier plan dans l'intermédiation sur SEF (Swap Execution Facilities) de produits dérivés de taux d'intérêt aux États-Unis.

CFT doit sa réussite à sa capacité à comprendre l'évolution des besoins d'un vaste réseau de clients fidèles, allée à des compétences fortes dans les marchés de dérivés et à ses investissements continus dans une technologie distinctive afin de proposer des services d'exécution électroniques et hybrides aux côtés de services de courtage High touch.

Sa stratégie a non seulement consisté à acquérir une part de marché critique, mais aussi à construire des bases fermes pour son développement reposant sur un bilan solide, fort aujourd'hui de plus de CHF 400 millions de capitaux propres (hors actions propres) et d'une trésorerie brute ajustée de près de CHF 460 millions.

## COURTAGE INTERPROFESSIONNEL : UN RÔLE PRIMORDIAL SUR LES MARCHÉS DE CAPITAUX

---

### VALEUR AJOUTÉE ET INDEPENDANCE

---

Un courtier interprofessionnel, ou IDB, est un intermédiaire neutre qui assure la découverte des prix et la rencontre entre acheteurs et vendeurs d'une large palette d'instruments financiers au comptant et dérivés, de gré à gré, compensés par une contrepartie centrale et négociés sur des marchés organisés. Apportant la transparence sans nuire à la liquidité, un courtier interprofessionnel aide ses clients à trouver des prix et des contreparties. Suivant le modèle de l'intermédiation pure,

dénué de tout conflit d'intérêts, son chiffre d'affaires provient des commissions générées par la mise en relation de banques commerciales, de banques d'affaires et d'autres intervenants des marchés. En faisant appel à un courtier interprofessionnel, les clients bénéficient d'un accès à une connaissance approfondie des marchés, d'un pool de liquidité et d'un anonymat qui réduit l'impact des ordres sur le marché.

Les courtiers interprofessionnels offrent des services d'exécution voix, hybrides et électroniques dans un cadre strictement réglementé.

### **UN CHIFFRE D'AFFAIRES DÉPENDANT DE FACTEURS CYCLIQUES ET STRUCTURELS**

L'activité dans le secteur du courtage interprofessionnel est conditionnée par les volumes de transactions, eux-mêmes soumis à un ensemble de facteurs, cycliques ou régionaux : performance macroéconomique, déséquilibres budgétaires, environnement des taux d'intérêt, émissions obligataires publiques et privées, cycles des matières premières, volatilité des marchés et économies émergentes. Les innovations financières et techniques jouent elles aussi un rôle important sur les marchés de capitaux.

Au fil de ces dernières décennies, les acteurs bancaires et non bancaires, de plus en plus sophistiqués, ont recherché tant le rendement que la possibilité de se décharger des risques et l'accès aux meilleurs pools de liquidité, contribuant ainsi au développement des volumes dans de nombreuses classes d'actifs. Au lendemain de la crise financière de 2008, la réforme du cadre réglementaire du système financier de part et d'autre de l'Atlantique et la refonte des modèles économiques des banques ont pesé sur les volumes, en particulier sur les segments des produits de taux fixes et de crédit. Parallèlement, le désengagement des banques en tant que teneurs de marché et les politiques d'assouplissement quantitatif menées par les banques centrales ont altéré la volatilité et réduit la liquidité, ce qui a non seulement favorisé l'émergence d'acteur non bancaires en tant que « price maker », mais aussi mis en exergue les fonctions essentielles de découverte des prix, d'accès à la liquidité et de qualité d'exécution des ordres assurées par les courtiers.

Dans un contexte sectoriel marqué alors non plus par la croissance, mais par la consolidation et la reconfiguration de la structure des marchés, le secteur du courtage interprofessionnel a dû s'adapter à un nouveau paradigme exigeant tout à la fois souplesse opérationnelle et fortes capacités en matière de technologies de l'information et de conformité. Mais il se trouve aujourd'hui à un nouveau tournant de son histoire et amorce une nouvelle phase. Huit ans plus tard, le niveau d'activité de marché montre des signes de stabilisation et de retour à une légère croissance. De nouvelles perspectives de développement

s'offrent aux acteurs globaux tels CFT, comme une base de clientèle désormais plus vaste, le gisement d'équipes issues de banques ou de grands concurrents qui se sont rapprochés récemment ou encore les bénéfices sous-jacents à la taille critique de leur infrastructure.

## **COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION : UN DES TROIS LEADERS MONDIAUX DU COURTAGE INTERPROFESSIONNEL**

### **UNE OFFRE DE PRODUITS MONDIALE ET DIVERSIFIÉE**

Nous offrons des services de courtage sur l'ensemble des marchés financiers et des marchés liés aux matières premières, notre ambition étant de proposer une couverture produits globale à nos clients. Outre une expertise historique sur les produits dérivés, nous sommes également actifs dans le courtage de transactions au comptant sur obligations et sur actions. Membres de plusieurs marchés, nous intervenons en tant qu'intermédiaire aussi bien sur les marchés de gré à gré que sur les marchés organisés.

Nous intervenons sur les marchés monétaires, les dérivés de taux et de devises, les actions et dérivés sur actions, les obligations et opérations de mise en pension, ainsi que les dérivés de crédit. Aux États-Unis, les dérivés de taux d'intérêt, de crédit et de change sont opérés par notre SEF (Swap Execution Facility) depuis 2013. En Europe, nous avons complété notre gamme de plateformes de négociation en créant des OTFs au moment de la mise en place de MIFID II.

Nos marchés liés aux matières premières comprennent les dérivés sur le pétrole, le gaz naturel, l'électricité, le charbon, les produits agricoles et les métaux précieux, ainsi que les marchés environnementaux. En outre, nous développons des services d'information et vendons des données de marché.

### **MISE EN RELATION DE CLIENTS SUR CINQ CONTINENTS**

Nous avons développé un réseau mondial couvrant 29 pays où nous avons noué de longue date d'étroites relations avec de nombreuses contreparties. Nous sommes présents sur toutes les grandes places financières du monde, mais aussi sur des places plus modestes comme en Asie du Sud-Est ou en Amérique latine. En Europe continentale, nous disposons de plusieurs filiales locales pleinement agréées. Au total, nos activités comptent plus de 300 desks et environ 1 450 collaborateurs au front office. Grâce à cette organisation, nos clients bénéficient d'un accès optimal à la liquidité et de notre connaissance pointue des marchés et des produits locaux.

## TECHNOLOGIE PROPRIÉTAIRE ET DISTINCTIVE

En partenariat avec un ensemble diversifié de banques d'affaires d'envergure mondiale parmi les plus grandes et les plus actives, nous avons lancé en 2011 notre plateforme de négociation Trad-X, initialement pour les swaps de taux d'intérêt en euros, puis en dollars et en livres sterling. Conçue avec l'aide de la communauté des traders, Trad-X, une des deux seules plateformes avec carnet d'ordre central sur le marché des swaps de taux d'intérêt lancées à ce jour, est le prolongement logique de nos services de courtage à la voix. Basée sur une technologie propriétaire, Trad-X est une plateforme de négociation entièrement électronique destinée à la négociation de gré à gré de produits dérivés : elle est dotée d'un nombre étendu de fonctionnalités entièrement automatisées et hybrides, à faible latence. Au Japon, nous opérons une plateforme de négociation électronique pour les swaps de taux d'intérêt en yens. Avec une part de marché importante du marché des swaps de taux d'intérêt Dealer-to-Dealer (D2D) en USD « sur SEF » aux États-Unis grâce à Trad-X, CFT a prouvé sa capacité à générer une liquidité importante et à favoriser l'innovation.

Cet excellent positionnement montre aussi la volonté de CFT d'anticiper les évolutions réglementaires et d'accompagner ses clients dans la recherche de solutions aux évolutions de structure de marché. Nous tenons particulièrement à offrir des capacités d'exécution hybrides modulables dans toute notre gamme de produits et à nous appuyer sur notre technologie pour pénétrer de nouveaux segments de marché, comme en témoigne le lancement de ParFX sur le marché des changes au comptant.

## UNE STRATÉGIE FONDÉE SUR UNE VISION À LONG TERME DU SECTEUR

### TENDANCES SECTORIELLES RÉCENTES

Depuis la fin des années 90, les courtiers interprofessionnels se sont consolidés autour de quelques grands groupes internationaux qui sont devenus des places de marché incontournables. Ces groupes d'envergure mondiale sont aujourd'hui au nombre de trois. Tôt ou tard, l'augmentation des coûts informatiques et de conformité devrait conduire les courtiers de niche, tous de taille nettement plus modeste, à nouer des partenariats avec ces grands groupes et à chercher à accéder à leurs infrastructures. La mondialisation et la convergence des clients et des marchés observées ces dernières années avaient déjà suscité un intérêt accru pour les questions de structure et d'infrastructure des marchés. Les marchés organisés, après plusieurs phases de consolidation, ainsi que les plateformes électroniques

traditionnellement utilisées par les banques pour communiquer les prix à leurs clients buy-side, cherchent à tirer profit des évolutions réglementaires telles que l'obligation de compensation des opérations de gré à gré et la négociation sur SEF pour se développer dans le domaine des opérations de gré à gré, sous forme de services de compensation pour les premiers et d'intermédiation des nouveaux flux de transactions pour les seconds.

Les conséquences de la crise du crédit amorcée en 2007 et du vaste programme de réforme du secteur bancaire et des dérivés de gré à gré qui a suivi continuent d'entraîner de nombreux changements dans l'organisation des marchés et offrent de nouvelles opportunités pour des plateformes de transactions mondiales telles que celle que représente CFT. Celles-ci pourraient être encore renforcées par l'intention exprimée par la nouvelle Administration américaine de lutter contre la réglementation excessive et les conséquences potentielles en Europe d'une telle orientation, ainsi que des retombées continues du Brexit voté en juin 2016.

### BIEN POSITIONNÉS POUR ACCOMPAGNER L'ÉVOLUTION RAPIDE DES MARCHÉS

CFT a pour ambition d'être un acteur de référence de son secteur. Nous avons amplement démontré notre savoir-faire en matière de croissance interne et d'accompagnement des besoins de notre clientèle. Plus récemment, nous avons prouvé notre capacité à gérer strictement les coûts afin de nous adapter aux nouvelles conditions de marché.

Avec notre part de marché importante, des revenus diversifiés en termes de fuseaux horaires et de classes d'actifs, un point mort abaissé et un bilan solide, nous sommes bien positionnés sur notre secteur et continuerons à anticiper l'évolution des marchés, tant au niveau des produits que des zones géographiques, de la clientèle ou de la réglementation.

Depuis 2011, nous avons accéléré notre stratégie électronique et développé des solutions de négociation mondiales avec nos clients, et, à chaque fois que possible, en partenariat avec eux. Notre objectif est de conforter notre leadership dans le courtage électronique en poursuivant les investissements dans notre technologie propriétaire et d'offrir des services d'excellence dans le domaine de l'exécution hybride et du courtage à la voix.

Le secteur d'activité étant à un moment décisif de son histoire, CFT peut mobiliser plus de CHF 550 millions pour poursuivre sa stratégie de croissance par des initiatives internes et externes soigneusement sélectionnées.

# COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION, A LEADING GLOBAL PLAYER



## COMPANY OVERVIEW

Compagnie Financière Tradition (CFT) is a world leader in wholesale brokerage, and one of only three global interdealer broking firms (IDBs), with local offices in 29 countries. Since 1996, when VIEL & Cie acquired a majority stake, the Company has significantly extended its size and footprint primarily through organic growth. This has translated into a balanced mix of revenues between EMEA, the Americas and Asia Pacific and across a variety of asset classes. In addition to its 2017 reported revenue of CHF 802.5 million, CFT benefits from its joint ventures and associated companies developed with various partners over the years, as well as its recent acquisitions. Altogether these generate an additional commission pool of around CHF 210 million, of which around CHF 90 million is Group share.

Acting as both a marketplace and a pure intermediary, CFT facilitates the execution of transactions amongst financial institutions and other professional traders active in the capital markets. These transactions vary in scale and liquidity, from the simplest to the most complex, the most liquid to the most illiquid.

In the context of the new regulations initiated to respond to the financial crisis after the G20 mandate of September 2009, CFT has also successfully positioned itself at the forefront of the evolution in market structure. It is recognised for the launch of electronic initiatives such as Trad-X, and a leading position in the intermediation of “on Swap Execution Facilities (SEF)” interest rate derivatives in the United States.

The key to our success has been our ability to understand the evolving needs of our extensive and long-established network of clients, together with our strong expertise in derivative markets and our sustained investments in proprietary technology, in order to offer electronic and hybrid execution alongside high-touch broker services.

CFT’s strategy has not only been to build critical market share, but also solid foundations for its development based on a strong balance sheet with now more than CHF 400 million of shareholders’ equity (excluding treasury shares) and gross adjusted cash balances of close to CHF 460 million.

## INTERDEALER BROKING: A VITAL ROLE IN THE CAPITAL MARKETS

### ADDING VALUE, ALWAYS INDEPENDENT

An IDB is a neutral intermediary that ensures price discovery and matches transactions between buyers and sellers in a wide variety of cash and derivatives, over-the counter (OTC), CCP-cleared and exchange-traded financial instruments.

Providing transparency without detriment to liquidity, an IDB helps clients source both prices and counterparties. Operating on the basis of a pure agency model with no conflict of interest, an IDB’s revenues come from commissions earned by bringing together commercial banks, investment banks and other market participants. By using an IDB, clients benefit from access to in-depth market intelligence, a pool of liquidity, and anonymity that reduces the market impact of placing orders.

IDBs operate voice, hybrid and electronic venues of execution within an extensively regulated framework.

### REVENUE DRIVEN BY CYCLICAL AND STRUCTURAL FACTORS

Activity in the IDB sector is driven by trading volumes, which in turn are influenced by a range of factors: macroeconomic performance, budget imbalances, interest rate environment, corporate and government bond issuance, commodities cycles, market volatility and emerging economies. Financial and technical innovations also play an important role in the capital markets.

In recent decades, banks and non-bank institutions have become increasingly sophisticated, seeking yield and to offload risk as well as access the best pools of liquidity, and this has also contributed to the growth in volumes in many asset classes.

In the aftermath of the 2008 financial crisis, regulatory overhaul of the financial system on both sides of the Atlantic and reengineering of the banks' business models have negatively impacted volumes, more specifically in the fixed income and credit segments of the market. At the same time, the combination of the retrenchment of banks as market makers and the central banks' quantitative easing policies have lowered volatility and reduced liquidity. This has not only encouraged the emergence of non-banking firms as price makers, but also highlighted the critical functions of price discovery, access to liquidity and the quality of execution services provided by brokers.

In an industry background subsequently marked by a transition from growth to consolidation and structural changes in the market, the IDB sector had to adapt to a new paradigm that requires operational flexibility at the same time as extensive IT and compliance capabilities. But it is now at an inflection point and entering a new phase. Eight years on, the level of market activity shows signs of stabilisation and a slight revival in growth. There are new growth opportunities to be seized for firms like CFT, such as a broader segment of clients, the influx of teams from banks or major competitors which have recently merged leveraging the underlying economies of scale of their own infrastructure.

## COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION: ONE OF ONLY THREE GLOBAL IDBS

### A GLOBAL AND DIVERSE PRODUCT OFFERING

We provide brokerage services across the whole range of the financial and commodity-related markets, and aim to offer our clients global product coverage. In addition to our extensive expertise in derivatives, CFT is also active in cash bonds and equities brokerage. We are a member of several exchanges operating in both over-the-counter (OTC) and listed markets.

The financial markets we cover include money markets, interest rate and currency derivatives, equities and equity derivatives, bonds and repurchase agreements, and credit derivatives. In the US, for interest rate, credit and FX derivatives, we have been successfully operating our Swap Execution Facility (SEF) since 2013. In Europe, we further extended our suite of trading platforms by creating OTFs with the implementation of MiFID II.

Our commodity-related markets include derivatives in oil, natural gas, power, coal, soft commodities and precious metals as well as environmental markets. We also develop information services and sell market data.

### MATCHING CLIENTS ACROSS FIVE CONTINENTS

We have developed a worldwide network of offices spanning 29 countries where we have close and long-term relationships with a wide range of counterparties. We cover all the key financial centres around the globe but also smaller ones such as in South East Asia or Latin America.

In continental Europe, we operate a number of fully licensed local subsidiaries. Altogether, our activities comprise more than 300 desks and 1,450 front office staff. This organisation provides clients with optimal access to liquidity, as well as specialised knowledge of local markets and products.

### PROPRIETARY TECHNOLOGY

In partnership with a diverse range of the world largest and most active investment banks, we launched our next-generation trading platform, Trad-X, in 2011, initially for Euro Interest Rate Swaps, and since then extended to USD and GBP. Designed with the help of the trading community, Trad-X, one of only two platforms launched so far in the interest rate swaps market with a central limit order book, is a logical extension to our voice brokerage services.

Trad-X utilises CFT's proprietary technology to provide a fully electronic trading platform for OTC derivatives characterised by low latency and rich fully automated and hybrid functionalities. In Japan, we also operate an electronic trading platform (ETP) for JPY interest rate swaps. With a leading market share in the Dealer-to-Dealer (D2D) USD "on SEF" interest rate swap market in the United States thanks to Trad-X, CFT has proved its ability to attract deep liquidity and foster innovation.

This also reflects CFT's desire to anticipate regulatory changes and respond to its clients' quest for solutions to changing market structures. We are committed to providing flexible hybrid execution capability across our entire suite of products and to leveraging on our technology to enter new market segments, as illustrated by the launch of ParFX in the FX spot market.

## A STRATEGY BASED ON A LONG-TERM VIEW OF THE INDUSTRY

---

### RECENT INDUSTRY TRENDS

---

Since the end of the 1990s, IDBs have been consolidating around a few major international groups that have become indispensable marketplaces. Today, there are only three such global firms. It is expected that the increasing IT and compliance costs will at some point in time lead niche brokers, all of significantly smaller scale, to partner with such groups and seek access to their infrastructure.

In recent years, globalisation and the convergence of clients and markets had already led to increased interest in market structure and infrastructure issues. Exchanges, after several consolidation phases, as well as electronic platforms traditionally used by the banks to communicate prices to their buy-side clients, are seeking to leverage benefit from regulatory changes such as mandatory OTC clearing and SEF trading to expand into the over-the-counter space, in the form of clearing services for the former and intermediation of new trading flows for the latter.

The consequences of the credit crisis that started in 2007 and of the subsequent comprehensive banking and OTC derivatives reform programme continue to lead to many shifts in the organisation of the markets, and provide new opportunities for global transactional platforms such as the one CFT represents. The intent expressed by the new US Administration to counter excessive regulation and the potential consequences in Europe of such a path, as well as the continuing fallout from the Brexit vote in June 2016, may yet add more to these.

### WELL POSITIONED TO RESPOND TO FAST-CHANGING MARKETS

---

CFT has a long-term commitment to industry leadership. We have an established track record of organic growth and responsiveness to the evolving needs of our clients. We have demonstrated our ability to rein in costs to enable us to adjust to the new market conditions.

With our sizeable market share, diversified revenues across time zones and asset classes, a lower break-even point as well as a strong balance sheet, we are well-positioned in our industry and will continue to anticipate the evolution of the markets, whether in terms of products, geographies, customers or regulation.

Since 2011, CFT has accelerated its electronic strategy and has proactively developed global trading solutions with clients and, wherever possible, in partnership with them. Our objective is to further enhance the established leadership in electronic broking with continued investment in our proprietary technology as well as consistently to deliver efficiency and excellence in hybrid execution and high-touch broker services.

With the industry at an inflection point, CFT can mobilise more than CHF 550 million to pursue its growth strategy and will aim to selectively focus on organic and acquisition-led initiatives.

# UNE PRÉSENCE GÉO- GRAPHIQUE DIVERSIFIÉE



## AMÉRIQUES

Bogota / Boston / Buenos Aires / Dallas / Houston / Mexico / New York / Santiago / Stamford

## ASIE-PACIFIQUE

Bangkok / Hong Kong / Jakarta / Makati City / Mumbai / Séoul / Shanghai / Shenzhen / Singapour / Sydney / Tokyo

## EUROPE / MOYEN-ORIENT / AFRIQUE

Bruxelles / Dubaï / Francfort / Johannesburg / Küsnacht / Lausanne / Londres / Luxembourg / Milan / Moscou / Munich / Paris / Rome / Tel Aviv / Zurich

# FAITS MARQUANTS



**2017** / Développement des activités par des acquisitions et nouveaux partenariats (Gottex Brokers, Carax, Starfuel). **2015** / Gagnant des prix de courtier interprofessionnel et de SEF de l'année\*. **2014** / Nouveau partenariat dans le courtage de produits dérivés japonais. **2013** / Lancement de Trad-X pour les swaps de taux d'intérêt en dollars et en livres sterling et de ParFX. Démarrage du SEF (Swap Execution Facility) du Groupe aux États-Unis. **2012** / Ouverture d'un bureau en Indonésie. **2011** / Lancement de Trad-X, plateforme de négociation hybride pour les swaps de taux d'intérêt en euro / Ouverture d'un bureau en Thaïlande. **2010** / Acquisition d'une participation de 30 % dans la société CM Capital Markets Holding SA / Acquisition de 45 % de Finarbit AG. **2009** / Démarrage des activités de la Joint Venture en Chine avec Ping An Trust & Investment Co. Ltd. **2008** / Création d'une activité de Finance islamique et Marchés de capitaux à Dubaï et à Londres. **2006** / Ouverture de six nouveaux bureaux : Inde, Malaisie, Corée du Sud, Colombie, EAU, Philippines. **2005** / Intermédiation de la première transaction enregistrée dans le cadre du système communautaire d'échange de quotas d'émission. **2002** / Lancement de Gaitame.com, un leader du négoce en ligne de détail de devises au Japon. **2001** / Lancement avec succès du premier modèle hybride de courtage en association avec des banques et ICAP (options sur devises). **1998** / Intermédiation de la première transaction sur dérivés climatiques. **1997** / Premier IDB à ouvrir un bureau de représentation en Chine / Un des premiers courtiers membres du GSCC (actuellement FICC).

# A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE



## AMERICAS

Bogota / Boston / Buenos Aires / Dallas / Houston / Mexico / New York / Santiago / Stamford

## ASIA-PACIFIC

Bangkok / Hong Kong / Jakarta / Makati City / Mumbai / Seoul / Shanghai / Shenzhen / Singapore / Sydney / Tokyo

## EUROPE / MIDDLE EAST / AFRICA

Brussels / Dubai / Frankfurt / Johannesburg / Küsnacht / Lausanne / London / Luxembourg / Milan / Moscow / Munich / Paris / Rome / Tel Aviv / Zurich

# KEY DEVELOPMENTS



**2017** / Development of activities through acquisitions and new partnerships (Gottex Brokers, Carax, Starfuel). **2015** / Winner of Interdealer broker and SEF of the year awards\*. **2014** / New partnership to broker Japanese derivatives. **2013** / Launch of Trad-X for USD and GBP interest rate swaps, and ParFX. Launch of the Group Swap Execution Facility (SEF) in the US. **2012** / Opening of an office in Indonesia. **2011** / Launch of Trad-X new hybrid trading platform for EUR interest rate swaps / Opening of an office in Thailand. **2010** / Acquisition of a 30% stake in CM Capital Markets Holding SA / Acquisition of 45% of Finarbit AG. **2009** / Start of operations for JV in China with Ping An Trust & Investment Co. Ltd. **2008** / Launch of an Islamic and Capital Markets desk in Dubai and London. **2006** / Opening of 6 new locations (India, Malaysia, South Korea, Colombia, UAE, Philippines). **2005** / Brokerage of first-recorded emissions deal in the EU Emissions Trading Scheme. **2002** / Launch of Gaitame.com, a market leader in online retail FX in Japan. **2001** / Successful launch of the first hybrid brokerage model in a JV with banks and ICAP (FX options). **1998** / Brokerage of the first weather derivatives trade. **1997** / First IDB to open a representative office in China / One of the first broker members of GSCC (now FICC).

\* FOW International Awards.

# GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

**Un gouvernement d'entreprise efficace est fondamental au regard des standards de Compagnie Financière Tradition. Un rapport équilibré entre direction et contrôle permet de pérenniser l'activité du groupe. Dans un souci de transparence accrue à l'égard de ses actionnaires, la société a adopté et développé un certain nombre de mesures dans le respect de l'ensemble des dispositions de la « Directive concernant les Informations Relatives à la Corporate Governance » (DCG), révisée pour la dernière fois le 13 décembre 2016.**

## CAPITAL

Le capital de Compagnie Financière Tradition SA est uniquement composé d'actions au porteur de CHF 2,50 de valeur nominale chacune, de même catégorie et entièrement libérées. Toutes les actions donnent droit au dividende. Le montant du capital, du capital autorisé et du capital conditionnel, ainsi que l'évolution du capital au cours des trois derniers exercices de Compagnie Financière Tradition SA sont présentés dans les annexes aux comptes annuels en pages 156 et 158 du rapport annuel. Les options de souscription d'actions consenties aux collaborateurs du Groupe sont décrites en page 168 du rapport annuel.

Au 31 décembre 2017, il n'y a ni bons de jouissance, ni bons de participation Compagnie Financière Tradition SA et la Société n'a pas d'emprunt convertible en cours à cette date.

En juin 2015 une obligation de CHF 130 millions a été émise, d'une maturité de 5 ans portant sur un coupon de 2,0 % (code ISIN CH0283851423). En octobre 2016 une nouvelle obligation de CHF 110 millions a été émise, d'une maturité de 6 ans portant sur un coupon de 1,625 % (code ISIN CH0343366768).

Il n'existe pas de restriction de transfert des actions de Compagnie Financière Tradition SA.

## STRUCTURE DU GROUPE ET ACTIONNARIAT

L'organigramme du Groupe est présenté, sous forme simplifiée, en page 7 du rapport annuel et le périmètre de consolidation du

Groupe est présenté en page 146. Les actionnaires importants de Compagnie Financière Tradition SA sont présentés en page 114 du rapport annuel. À notre connaissance, aucun autre actionnaire ne détient au 31 décembre 2017 plus de 3,00 % des droits de vote de Compagnie Financière Tradition SA. À la connaissance de la Société, aucun pacte d'actionnaires n'existe au 31 décembre 2017. Il n'y a pas de participation croisée qui dépasse 5,00 % de l'ensemble des voix ou du capital au 31 décembre 2017. Les informations communiquées à SIX Swiss Exchange dans le cadre de la publicité des participations figurent sous le lien <https://www.six-exchange-regulation.com/fr/home/publications/significant-shareholders.html>.

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ET DROITS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES

Selon l'article 18 des statuts, chaque action donne droit à une voix. Les statuts de la Société ne prévoient aucune dérogation aux droits de participation des actionnaires fixés par la loi, à l'exception des modalités de participation à l'Assemblée générale, l'article 17 des statuts stipulant qu'« un actionnaire ne peut se faire représenter à l'Assemblée générale que par son représentant légal, un autre actionnaire participant à cette Assemblée muni d'un pouvoir écrit ou le Représentant indépendant permanent ». Selon l'article 19 des statuts, l'Assemblée générale prend ses décisions, quel que soit le nombre des actionnaires présents et des actions représentées, sous réserve des dispositions légales impératives et des cas prévus à l'article 20 des statuts décrits ci-après. L'Assemblée générale prend ses décisions et procède aux élections à la majorité absolue des voix attribuées aux actions représentées. Si un second tour de scrutin est nécessaire, la majorité relative est suffisante. En cas de partage égal des voix, celle du Président est prépondérante. En règle générale, le scrutin a lieu à main levée ; les élections pouvant se faire au scrutin secret. En outre, l'article 20 des statuts prévoit « qu'une décision de l'Assemblée générale recueillant au moins deux tiers des voix attribuées aux actions représentées et la majorité absolue des valeurs nominales représentées lors d'une Assemblée générale où 51 % au moins des valeurs nominales de l'ensemble des actions est représenté est nécessaire pour : (1) la modification du but social, (2) l'extension ou la restriction du cercle des opérations sociales, (3) l'introduction d'actions à droit

de vote privilégié, (5) l'augmentation autorisée ou conditionnelle du capital-actions, (6) l'augmentation du capital-actions au moyen des fonds propres, contre apport en nature ou en vue d'une reprise de biens et l'octroi d'avantages particuliers, (7) la limitation ou la suppression du droit de souscription préférentiel, (8) le transfert du siège de la Société, (9) les décisions que la loi sur la fusion confère à la compétence de l'Assemblée générale, sous réserve des cas où une majorité plus contraignante est requise par ladite loi, (10) la dissolution de la Société ».

Conformément à l'article 699 al. 3 CO, des actionnaires représentant ensemble 10 % au moins du capital-actions peuvent demander la convocation d'une Assemblée générale.

Selon l'article 14 al. 2 des statuts, l'Assemblée générale extraordinaire doit avoir lieu dans les quarante jours qui suivent la demande de convocation.

De manière générale, l'Assemblée générale est convoquée vingt jours au moins avant la date de la réunion, par une publication dans la Feuille officielle suisse du commerce. Doivent être mentionnés dans la convocation les objets portés à l'ordre du jour, ainsi que les propositions du Conseil d'administration et des actionnaires qui ont demandé la convocation de l'Assemblée ou l'inscription d'un objet à l'ordre du jour et, en cas d'élections, les noms des candidats proposés. Il est rappelé que conformément à l'art. 699 al. 3 CO, des actionnaires qui représentent des actions totalisant une valeur nominale de 1 million de francs peuvent requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour.

## CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTION GÉNÉRALE

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition SA comprend huit membres au 31 décembre 2017. Le mandat des administrateurs a été renouvelé lors de l'Assemblée générale du 18 mai 2017.

Le Président, M. Patrick Combes, est membre exécutif du Conseil d'administration. Il dirige la Direction générale. M. François Carrard est Vice-président et membre non exécutif. Les autres membres du Conseil d'administration sont non exécutifs et indépendants. Ils n'ont antérieurement fait partie d'aucun organe de direction de Compagnie Financière Tradition SA ou d'aucune de ses filiales, ni n'entretiennent de relations d'affaires avec Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales au 31 décembre 2017, à l'exception du recours ponctuel aux services juridiques d'avocats de l'étude Kellerhals Carrard, dont l'administrateur François Carrard est l'un des associés.

Une description détaillée des parcours professionnels et des fonctions de chacun de ces administrateurs est présentée en page 33 du rapport annuel. Les membres du Conseil

d'administration sont élus individuellement pour une période d'un an qui commence lors de l'Assemblée générale ordinaire qui les a élus et prend fin à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire de l'année suivante. Les administrateurs sont rééligibles. Lorsque le mandat d'un administrateur prend fin, quelle qu'en soit la cause, un nouvel administrateur peut être élu pour le temps pendant lequel celui qu'il remplace devait encore exercer ses fonctions.

Le Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition SA exerce les pouvoirs et les devoirs qui lui sont conférés aux termes de la loi (art. 716a CO), des statuts et du règlement d'organisation dont l'annexe est disponible sur demande à la société. Il prend notamment toute décision dans tous les domaines qui ne sont pas de la compétence de l'Assemblée générale ou d'un autre organe et exerce en tout temps la haute direction et la haute surveillance sur la Direction et sur les personnes chargées de représenter la Société pour s'assurer qu'elles observent la loi, les statuts, les règlements et les instructions données. Le Conseil d'administration peut en tout temps nommer et révoquer les personnes chargées de la gestion et de la représentation. Il peut en tout temps décider de radier avec effet immédiat leur droit de représenter la Société envers des tiers. Leurs droits découlant d'un contrat de travail demeurent réservés.

Le Conseil d'administration a les attributions intransmissibles et inaliénables suivantes :

- exercer la haute direction de la Société et établir les instructions nécessaires ;
- fixer l'organisation ;
- fixer les principes de la comptabilité et du contrôle financier ainsi que le plan financier ;
- nommer et révoquer les personnes chargées de la gestion et de la représentation ;
- exercer la haute surveillance sur les personnes chargées de la gestion et de la représentation pour s'assurer notamment qu'elles observent la loi, les statuts, les règlements et les instructions données ;
- établir le rapport de gestion, les comptes de la Société et les comptes consolidés ;
- préparer l'Assemblée générale et exécuter ses décisions ;
- déterminer le mode de paiement du dividende ;
- créer et fermer des filiales et des succursales ;
- informer le juge en cas de surendettement.

Le Conseil d'administration définit la stratégie du Groupe et fixe les orientations. Il adopte le budget annuel qui encadre l'activité de la Direction générale.

Le Conseil d'administration délègue à la Direction générale l'ensemble de la gestion courante de la Société. Le Conseil d'administration, à l'occasion de chacune de ses séances, est informé par son Président de la gestion de la Direction générale, ce qui lui permet de contrôler la façon dont celle-ci s'acquitte des compétences qui lui ont été attribuées.

Le Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition SA se réunit à l'occasion de l'arrêté des comptes semestriels et annuels, de l'Assemblée générale en fin d'année et à chaque fois que les affaires l'exigent. En 2017, le Conseil d'administration s'est réuni quatre fois lors de séances d'une durée moyenne d'environ trois heures trente et deux fois lors de séances notariées.

Le Comité d'audit, placé sous la Présidence de M. Robert Pennone, est constitué de quatre membres : M. Robert Pennone, M. Hervé de Carmoy, M. Jean-Marie Descarpentries et M. Pierre Languetin. Les membres sont tous indépendants et non exécutifs, et possèdent l'expérience et le savoir-faire nécessaires en matière de normes comptables, de finance et d'audit pour s'acquitter des responsabilités qui leur incombent. Le Comité d'audit a pour mission d'assister le Conseil d'administration dans son rôle de surveillance du processus de reporting financier, du système de contrôle interne sur le reporting financier, du processus d'audit interne et externe ainsi que des processus de l'entreprise destinés à piloter la mise en conformité avec les lois, les réglementations et le code suisse de bonne pratique.

Le Comité d'audit analyse en outre la performance, l'efficacité et les honoraires de la révision externe et s'assure de son indépendance. Il apprécie l'efficacité de la coopération de l'ensemble des départements financiers et de gestion des risques avec la révision externe en outre, il a les pouvoirs et l'autorité nécessaires pour conduire ou approuver des enquêtes dans tous les domaines relevant de son champ de responsabilité. Le Directeur financier, le Directeur de la conformité et le Directeur de la gestion des risques participent ponctuellement à ses séances.

L'organe de révision est également invité à participer à chaque séance du Comité d'audit examinant les comptes semestriels et annuels et lui soumet un rapport détaillé sur le déroulement de l'audit, les questions importantes liées à l'application des normes comptables et au reporting et les résultats de l'examen du système de contrôle interne.

Le Comité d'audit remet au Conseil d'administration les comptes rendus de chacune de ses séances. En 2017, le Comité d'audit s'est réuni deux fois. La durée moyenne de ces séances était d'environ quatre heures.

Par ailleurs, le Directeur financier préside trois des Comités d'audit régionaux auxquels appartiennent le Directeur juridique et le Directeur de la gestion des risques. Le Comité d'audit régional de la zone EMEA, est présidé par un administrateur indépendant du Conseil d'administration des filiales anglaises, le Directeur financier et le Directeur juridique en sont également membres.

La tâche de ces Comités d'audit régionaux est d'apprécier l'efficacité de l'environnement de contrôle au sein des entités du Groupe. Ceux-ci établissent des rapports périodiques à l'intention du Comité d'audit du Groupe.

Le Comité des rémunérations, placé sous la Présidence de M. François Carrard, est constitué de deux membres : M. François Carrard et M. Christian Goecking, membres indépendants et non exécutifs. Le Comité des rémunérations donne ses recommandations au Conseil d'administration sur les programmes et stratégies de rémunération et, plus spécifiquement, sur les modalités de rémunération des membres de la Direction générale, les programmes d'options de souscription d'actions et les autres programmes de primes mis en place. En 2017, le Comité des rémunérations s'est réuni une fois en séance d'une heure.

Conformément aux dispositions de l'ORAb, les membres du Comité des rémunérations sont individuellement et annuellement élus par l'Assemblée générale.

Les comités instaurés par le Conseil d'administration sont consultatifs et ne disposent pas d'un pouvoir décisionnel. Ils font des recommandations au Conseil d'administration qui prend ensuite les décisions.

Le Conseil d'administration et ses comités bénéficient de la collaboration active de la Direction générale, qui participe ponctuellement aux séances auxquelles elle est conviée afin, notamment, de rendre compte de sa gestion et de donner des informations sur la marche des affaires et sur les développements les plus importants concernant la Société, ainsi que les filiales directes ou indirectes. En fonction de l'ordre du jour fixé par le Président de chacun des Comités, sont invités un ou plusieurs membres de la Direction générale ou des responsables de service, afin de fournir les informations souhaitées par les membres des comités et de répondre à leurs questions.

En dehors de ces séances, le Président du Conseil d'administration est régulièrement informé de la gestion courante de la société. Notamment, un Système Informatique de Gestion (SIG), ponctuellement enrichi, permet un suivi régulier et fréquent de la performance et une comparaison par rapport aux objectifs. Ce suivi, en fonction des critères, s'effectue sur une base quotidienne, mensuelle, trimestrielle ou annuelle, et englobe toutes les filiales du Groupe avec une comparaison par rapport au résultat de l'année précédente et, notamment, avec les budgets et les objectifs de l'année en cours.

Le Directeur juridique, M. William Wostyn, est Secrétaire du Conseil d'administration et de ses comités.

Par ailleurs, ont été mises en place des directions centralisées de gestion des risques et d'audit interne, leur fonctionnement est décrit en pages 23 et 24 du présent rapport.

### DIRECTION GÉNÉRALE

La Direction générale de Compagnie Financière Tradition SA est constituée de six personnes, y compris le Président exécutif du Conseil d'administration, qui se réunissent régulièrement et

exercent les pouvoirs qui leur sont conférés par le Règlement d'organisation. Dans ce cadre, le Conseil d'administration délègue à la Direction générale l'ensemble de la gestion courante de la Société. Chaque responsable de zone géographique gère les filiales du Groupe sous sa responsabilité dans le cadre de la stratégie et du budget définis par le Conseil d'administration, et dans le respect des éventuelles limitations à leur délégation de pouvoir.

Chaque membre de la Direction informe de manière régulière le Président du Conseil d'administration de la gestion courante de la Société et lui communique sans délai tout événement ou changement important au sein de la Société et de ses sociétés filles.

La Direction générale se réunit ponctuellement en Comité exécutif, sous la présidence du Président du Conseil d'administration.

Ce Comité accueille le Directeur juridique (Secrétaire du Conseil et du Comité exécutif). Le Comité exécutif permet de communiquer la stratégie du Conseil d'administration et les axes de développement ou actions à prendre conformément aux orientations définies par celui-ci. Il prépare le budget annuel présenté ensuite au Conseil d'administration pour approbation. Une description détaillée des parcours des membres de la Direction générale, comprenant leurs formations, leurs parcours professionnels, ainsi que leurs fonctions au sein de Compagnie Financière Tradition SA est présentée en page 37 du rapport annuel.

À l'exception de M. Michael Leibowitz, membre de la Direction générale, qui a été nommé en janvier 2007 au Federal Foreign Exchange Committee (FXC), les membres de la Direction générale n'exercent aucune fonction complémentaire au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, d'établissements ou de fondations importants, suisses ou étrangers, de droit privé ou de droit public, aucune fonction de direction ou de consultation pour le compte de groupes d'intérêts importants, suisses ou étrangers, ni aucune fonction officielle et aucun mandat politique.

Par ailleurs, il n'existe pas, au 31 décembre 2017, de contrat de management entre Compagnie Financière Tradition SA et des sociétés ou personnes extérieures au Groupe.

### DÉTENTION D' ACTIONS PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA DIRECTION GÉNÉRALE

Les participations détenues dans le capital de la Société au 31 décembre 2017 ainsi que les droits de conversion et d'option détenus au 31 décembre 2017 par chaque membre du Conseil d'administration et de la Direction générale, ainsi que par les personnes qui leur sont proches, figurent en annexe aux comptes annuels, en page 161 du rapport annuel, conformément à l'article 663c, al. 3 CO.

### RÉMUNÉRATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Les indemnités versées ainsi que les sûretés, prêts, avances ou crédits octroyés par Compagnie Financière Tradition SA, ou l'une de ses filiales, aux membres du Conseil d'administration et de la Direction générale, ainsi qu'aux personnes qui leur sont proches, figurent dans le rapport de rémunérations en pages 168 à 170 du rapport annuel, conformément aux articles 13 et suivants de l'ORAb.

Les articles révisés des Statuts, approuvés par les actionnaires lors de l'Assemblée générale de 2014, définissent les dispositions applicables à la rémunération sous condition de performance et l'attribution de titres de participation, de droits de conversion et droits d'options (art. 30quater à 30sexies), les montants supplémentaires qui peuvent être versés aux membres du Comité exécutif nommés après l'approbation des rémunérations par l'Assemblée générale (art. 20ter), les prêts, les facilités de crédit et les prestations de prévoyance alloués à la Direction générale et au Conseil d'administration (art. 30quinquies) et le vote de la rémunération par l'Assemblée générale annuelle (art. 20bis).

Les détails de ces dispositions peuvent être consultés sur notre site internet : [http://tradition.com/media/219419/CFT\\_Statuts.pdf](http://tradition.com/media/219419/CFT_Statuts.pdf).

Les modalités de rémunération des membres du Conseil d'administration sont proposées annuellement par le Comité des rémunérations et décidées par l'Assemblée générale. Le Comité de rémunération se réunit au minimum une fois par an pour discuter de la structure, des principes et des montants de rémunération et informe le Conseil d'administration de ses délibérations au cours de la réunion du Conseil d'administration suivante.

Elles sont actuellement définies sous la forme de jetons de présence. Cette rémunération annuelle comprend une part fixe, de CHF 20 000 par administrateur, ainsi qu'une part variable, d'un montant maximum de CHF 10 000 par administrateur, déterminée en fonction de la participation des administrateurs aux différentes réunions du Conseil d'administration de l'exercice. Chaque administrateur non exécutif membre du Comité d'audit reçoit en outre une rémunération annuelle additionnelle de CHF 20 000. Une rémunération annuelle additionnelle de CHF 10 000 s'ajoute pour chaque administrateur non exécutif membre du Comité des rémunérations.

Le montant maximal de la rémunération du Conseil d'administration est dorénavant approuvé par l'Assemblée générale chaque année pour l'année civile suivante.

Les modalités de rémunération des membres de la Direction générale sont définies par le Président du Conseil d'administration, après consultation du Comité des rémunérations qui tient compte des conditions du marché sans toutefois s'appuyer sur des benchmarks formels. Elles sont décidées par l'Assemblée

générale. Ces modalités comportent, pour les opérationnels, un salaire fixe et une part variable en fonction du résultat opérationnel des filiales dont ils assurent la gestion (sans pondération par d'autres objectifs) ou une prime discrétionnaire avec un minimum garanti le cas échéant et, pour les fonctionnels, un salaire fixe et une prime discrétionnaire. Les primes discrétionnaires sont fixées par le Président du Conseil d'administration et peuvent être selon les cas, trimestrielles ou annuelles.

A titre indicatif, en 2017, la part variable a représenté entre 0 % et 56 % du montant de la rémunération totale : elle a consisté en un pourcentage du résultat opérationnel des entités sous la responsabilité des membres opérationnels de la Direction générale en question.

Ces éléments de rémunération sont payés en numéraire. Le Conseil d'administration est informé au moins une fois par an par le Comité des rémunérations de la rémunération de la Direction générale.

Dans le cadre de notre structure de rémunération, une éventuelle attribution d'options aux membres du Conseil d'administration ou de la Direction générale est décidée de manière discrétionnaire afin d'encourager leur contribution à la croissance à long terme de la société et sans périodicité prédéfinie par le Conseil d'administration, après consultation du Comité des rémunérations.

En 2017, le Conseil d'administration a attribué 3 000 options de souscription à un membre de la Direction Générale. L'état des options existantes est présenté en page 123 du présent rapport. Des informations complémentaires seront fournies dans le cadre de ce rapport lors de nouvelles attributions d'options, le cas échéant.

Des avantages en nature, tels que des primes d'assurance, sont également fournis aux membres de la Direction générale.

En 2017, les membres du Conseil d'administration et de la Direction générale n'ont pas bénéficié de la part de Compagnie Financière Tradition SA d'honoraires additionnels. L'Assemblée générale approuve le montant des rémunérations selon les conditions statutaires conformément à l'ORAb.

Dans la mesure où l'Assemblée générale approuve la rémunération des membres de la Direction générale de manière prospective, il est nécessaire d'anticiper les situations dans lesquelles une personne rejoint la Direction générale ou est promue après l'approbation de la rémunération. Un montant complémentaire, ne pouvant excéder 50 % du dernier budget voté, est à disposition pour financer ces cas de figure conformément à l'ORAb.

La Société n'a pas fait appel à des conseillers externes pour la fixation de ces rémunérations.

### PRISE DE CONTRÔLE ET MESURES DE DÉFENSE

---

Il n'existe aucune clause statutaire d'« opting out » ou d'« opting up ». Par ailleurs, les contrats de travail des membres opérationnels de la Direction générale comme ceux des principaux cadres de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales ne contiennent pas, en général, de disposition spécifique relative à un changement de contrôle de Compagnie Financière Tradition SA, à l'exception de deux contrats de travail de membres de la Direction générale qui comportent une clause prévoyant leur maintien à des conditions identiques en cas de changement de contrôle, et pour l'un d'entre eux, un droit de résiliation anticipée avec un préavis de trois mois et une indemnité plafonnée à douze mois de salaire.

Les plans d'options prévoient un exercice anticipé en cas de changement de contrôle de la Société, les options pouvant être exercées dans les neuf mois de l'événement.

### POLITIQUE D'INFORMATION

---

Compagnie Financière Tradition SA publie son chiffre d'affaires consolidé sur une base trimestrielle et ses résultats consolidés sur une base semestrielle et annuelle. Elle communique par ailleurs sur tous les événements susceptibles d'avoir une influence sur son cours, ainsi que le prévoient les articles 53 et 54 du Règlement de cotation.

L'inscription au service « push » concernant la publicité événementielle se fait en cliquant sur le lien <http://www.tradition.com/financials/press-releases/news-by-email.aspx>. Les rapports financiers se trouvent en cliquant sur <http://www.tradition.com/financials/reports.aspx> et les communiqués s'obtiennent en cliquant sur <http://www.tradition.com/financials/press-releases.aspx>.

Les sources d'information permanentes et adresses de contact de Compagnie Financière Tradition SA sont mentionnées en page 7 du rapport annuel et sur le site [www.tradition.com](http://www.tradition.com).

## RISQUES

---

### RISQUES GENERAUX RELATIFS AUX OPERATIONS D'INTERMEDIATION DE COMPAGNIE FINANCIERE TRADITION SA ET SES FILIALES

---

Le Groupe est principalement exposé aux risques suivants :

- Risque de crédit et de contrepartie
- Risque opérationnel
- Risque de liquidité
- Risque de marché

Des informations sur l'exposition du Groupe à chacun des risques cités ci-dessus, les objectifs, politiques et procédures de gestion des risques, ainsi que les méthodes utilisées pour

les mesurer sont présentés dans cette section. Il n'y a pas eu de changement enregistré dans la gestion du risque au sein du Groupe en 2017.

Le Conseil d'administration a la responsabilité ultime d'établir les principes de gestion des risques du Groupe et d'exercer la haute surveillance sur la Direction. Il est assisté dans ces tâches par le Comité d'audit dont le rôle est la surveillance du système de contrôle interne sur le reporting financier, la gestion des risques ainsi que la conformité avec les lois et réglementations. L'audit interne effectue ponctuellement des revues de gestion des risques et de contrôles internes dont les résultats sont communiqués au Comité d'audit.

Le département de gestion des risques est une fonction indépendante, directement rattachée au Président du Conseil d'administration.

### RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

Le risque de crédit et de contrepartie est le risque de perte financière lorsqu'un client ou une contrepartie à un instrument financier manque à une de ses obligations. Ce risque concerne principalement la rubrique des clients et autres créances.

Compagnie Financière Tradition SA exerce le métier d'intermédiaire sur les marchés financiers et non financiers, principalement auprès d'une clientèle de professionnels. Ce métier de courtier consiste à rapprocher deux contreparties pour la réalisation d'une opération et à percevoir une rémunération pour le service apporté. Compagnie Financière Tradition SA a donc une exposition au risque de crédit limitée à ses seules créances dans le cadre de cette activité. La qualité des contreparties est évaluée localement par les filiales selon des directives émises par le Groupe et les commissions à recevoir font l'objet d'un suivi régulier. Des provisions pour pertes de valeur sont comptabilisées si nécessaire sur certaines créances.

Par ailleurs, certaines sociétés du Groupe agissent à titre de principal dans l'achat et la vente simultanés de titres pour le compte de tiers. Ces transactions sont gérées sur la base de règlement d'espèces contre livraisons de titres à travers des chambres de compensation. Le délai entre la date de transaction et la date de dénouement est majoritairement de deux jours pendant lesquels Compagnie Financière Tradition SA est exposée au risque de contrepartie.

Ce risque de contrepartie est contenu dans les limites déterminées par le Comité de crédit ; celui-ci base son appréciation sur la qualité financière de la contrepartie, prenant en considération les ratings publiés par les organismes reconnus (ECAI, External Credit Assessment Institutions), ainsi que toutes informations financières disponibles (cours de bourse, Credit Default Swaps, évolution des rendements du marché secondaire

obligatoire, etc.) ; lorsqu'aucun rating externe n'est disponible, Compagnie Financière Tradition SA calcule un rating selon une méthodologie interne. En sus de la notation de la contrepartie, le type d'instruments traités et leur liquidité sont pris en compte pour déterminer la limite.

La détermination des limites et le suivi de leur respect sont assurés de manière indépendante par le département des risques de Compagnie Financière Tradition SA, ou bien par les départements des risques des régions opérationnelles.

Les limites sont régulièrement révisées selon une périodicité prédéterminée ou bien à la suite d'événements pouvant affecter la qualité de la contrepartie ou l'environnement dans lequel elle opère (pays, types de secteur, etc.).

Les expositions se concentrent essentiellement sur des établissements financiers régulés, la vaste majorité notés « investment grade ». Le dénouement est quant à lui traité par des équipes spécialisées. À cet effet, Compagnie Financière Tradition SA dispose d'une filiale indirecte, Tradition London Clearing Ltd, pivot des opérations en principal du Groupe pour l'Europe et l'Asie. Tradition London Clearing Ltd. est en charge du suivi des opérations introduites par les entités opérationnelles du Groupe jusqu'à leur dénouement final dans les chambres de compensation.

Tradition Securities and Derivatives Inc., filiale du Groupe aux États-Unis, assure par ailleurs le bon déroulement des opérations en principal aux États-Unis.

Cette société est membre du FICC (Fixed Income Clearing Corporation), une contrepartie centrale de marché pour les titres d'État américains. L'adhésion au FICC induit une réduction notable du risque de défaut d'une contrepartie, la responsabilité de la bonne fin des opérations incombant au FICC une fois les opérations confirmées.

### RISQUE OPÉRATIONNEL

Le risque opérationnel résulte de l'inadéquation ou de la défaillance d'un processus, de personnes, de systèmes internes ou d'événements externes.

Le risque opérationnel est segmenté selon les recommandations du Comité de Bâle. Les risques opérationnels sont cartographiés et quantifiés selon leur fréquence et leur sévérité ; Compagnie Financière Tradition SA se concentre sur les risques critiques ou significatifs, selon l'évaluation d'experts métiers ou l'analyse de l'historique des pertes subies.

Afin d'apprécier et de maîtriser l'exposition aux risques opérationnels, le Groupe a mis en place une structure de collecte des pertes supportée par un logiciel dédié.

### RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité intervient lorsque le Groupe connaît des difficultés à honorer ses obligations financières. Aux fins de la gestion des risques, le Groupe divise ce risque en deux catégories. Le risque de liquidité transactionnel concerne la capacité du Groupe à couvrir les flux de trésorerie liés aux opérations en principal ou aux besoins des contreparties du marché - par exemple, la nécessité de financer des titres en cours de règlement ou de placer des marges ou des garanties auprès de chambres de compensation ou de banques fournissant des services de compensation au Groupe. Quoique difficiles à anticiper, ces besoins de liquidités sont généralement de court terme, à un jour voire intra journaliers, et sont généralement couverts par des découverts auprès de l'entité de compensation. Pour gérer ces risques, le Groupe veille à ce que ses filiales pratiquant des opérations en principal disposent d'une trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisants pour couvrir leurs besoins potentiels de financement en faisant appel à une approche statistique basée sur les données historiques, qui sont soumises à un test de résistance pour définir un niveau de réserve approprié. Le risque de liquidité sur bilan est le risque qu'une entité du Groupe soit incapable de couvrir ses besoins en fonds de roulement nets pendant un certain laps de temps du fait de difficultés opérationnelles ou d'investissements importants dans l'activité. Pour gérer ce risque, toutes les entités opérationnelles du Groupe établissent des prévisions de trésorerie glissantes sur douze mois dans le cadre de la procédure mensuelle d'information financière afin de déceler les problèmes potentiels de liquidité.

Au minimum, toutes les entités conservent des liquidités ou des équivalents de trésorerie suffisants pour couvrir les sorties nettes de trésorerie anticipées pour les trois mois suivants. Des contrôles sont effectués ponctuellement pour déterminer les fonds en excédent par rapport aux exigences locales pouvant être transférés aux sociétés holdings du Groupe, qui déterminent et gèrent les besoins en fonds de roulement ou de trésorerie structurelle. Au niveau des sociétés holdings, le Groupe a mis en place des financements obligataires ainsi qu'une facilité de crédit (décrits à la Note 20) qui conforte sa situation de trésorerie et sa capacité de gestion des risques de liquidité.

### RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché et affectent le résultat net du Groupe ou la valeur de ses instruments financiers. Le risque de marché inclut le risque de change et le risque de taux d'intérêt.

### RISQUE DE CHANGE

Du fait de son positionnement international, le Groupe est exposé au risque de change. Celui-ci se produit lorsque des

transactions sont effectuées par des filiales dans une autre monnaie que leur monnaie fonctionnelle.

Les monnaies dans lesquelles les transactions sont principalement effectuées sont le dollar US (USD), la livre sterling (GBP), le yen (JPY), l'euro (EUR) et le franc suisse (CHF).

La politique de couverture du risque de change du Groupe ne s'inscrit pas dans le cadre d'une politique de couverture à long terme mais dans le choix de couverture ponctuelle en fonction des évolutions conjoncturelles, à l'exception du Royaume-Uni où une approche systématique de couverture des principales devises étrangères est en place par le biais de contrats de change à terme.

### RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

L'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt résulte principalement de la structuration de sa dette financière. Cependant, ce risque reste très marginal dans la mesure où la majeure partie de la dette est à taux fixe. La mise en place d'une dette financière au sein du Groupe fait l'objet d'une décision approuvée par le Conseil d'administration.

## COMITÉ DE PILOTAGE DES RISQUES DU GROUPE

Le Comité de pilotage des risques du Groupe (« Group Risk Steering Committee ») évalue les risques du Groupe et définit les actions permettant d'améliorer la maîtrise de ces risques. Le Comité utilise un cadre méthodologique « Group Risk Management Control Framework » approuvé par le Comité d'audit.

Le Comité de pilotage des risques du Groupe est constitué de quatre membres permanents représentant les principales directions de Compagnie Financière Tradition SA : Risque, Conformité et Juridique, Finance, Systèmes d'information, ainsi que ponctuellement de représentants de chaque région opérationnelle.

Le Comité est présidé par le Directeur de la gestion des risques.

## GESTION DES RISQUES, CONFORMITÉ ET AUDIT INTERNE

Des organes indépendants gèrent les risques financiers, la conformité ainsi que la révision périodique des opérations des entités du Groupe et de la Direction générale.

Le département des risques est responsable de l'analyse des risques, de la mise en place des méthodologies et du contrôle des risques financiers pris par les entités. Le département supervise l'établissement de la cartographie des risques et s'assure de son implémentation dans les entités opérationnelles. La cartographie des contrôles est assurée en collaboration avec les services de contrôle interne et de conformité.

Le département des risques déploie une gouvernance dans les régions opérationnelles à travers l'institution de comités

de risques régionaux, ou la nomination de correspondants risques régionaux. Un Comité de crédit, composé de 2 membres du département des risques et du responsable des risques de l'entité opérationnelle, est chargé de déterminer les limites des contreparties pour l'activité en principal.

Le département procède à l'analyse des contreparties, propose des limites au Comité de crédit et assiste les entités opérationnelles dans leur surveillance des risques. Il informe les comités d'audit régionaux de l'état d'avancement du dispositif de maîtrise des risques dans les régions et, sur une base consolidée, le Comité d'audit de Compagnie Financière Tradition SA.

Le département de la conformité a été rattaché à la direction juridique. Il est chargé, sur une base proactive, d'identifier, d'évaluer et de prévenir les risques de conformité et de coordonner l'effort des « compliance officers » déployés dans les entités opérationnelles.

Le département d'audit interne est chargé de tester et d'évaluer l'efficacité de l'environnement de contrôle du Groupe. Afin de renforcer l'efficacité de l'audit interne et d'améliorer l'accès à des compétences pointues, le Groupe a externalisé la conduite des missions d'audit auprès d'une des quatre principales sociétés internationales du domaine de l'audit financier et comptable. L'interaction entre le cabinet externe et le Groupe est assurée par un Comité de pilotage composé du Directeur financier, du Directeur de la gestion des risques et du Directeur juridique.

Ce Comité est rattaché au Comité d'audit. Le programme de travail se concentre sur les risques les plus significatifs des activités des entités. Le plan de mission pluriannuel et annuel est proposé par le Comité de pilotage au Comité d'audit qui l'approuve.

Les conclusions et recommandations de l'audit interne sont revues par les Comités d'audit régionaux et le Comité d'audit du Groupe. Le cabinet auquel a été externalisé l'audit interne participe aux séances des Comités d'audit régionaux et du Comité d'audit du Groupe lequel revoit les rapports d'audit et définit le plan d'audit annuel.

La fonction Finance du Groupe, a mis en place des procédures permettant de confirmer l'existence d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des rapports financiers.

Ces fonctions, qui sont rattachées au Comité d'audit, permettent à ce dernier de superviser l'amélioration permanente de l'environnement de contrôle interne du Groupe Tradition.

### ORGANE DE RÉVISION

L'organe de révision pour les comptes consolidés et annuels de Compagnie Financière Tradition SA est le cabinet Ernst & Young SA à Lausanne.

### DURÉE DU MANDAT DE RÉVISION

Après une première nomination en 1996, l'organe de révision a été réélu la dernière fois par l'Assemblée générale du 18 mai 2017, pour une durée d'un an ; il est représenté par Mme Milena De Simone, réviseur responsable, depuis l'audit des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

### HONORAIRES DE RÉVISION

Le montant total des honoraires de révision des comptes des sociétés du Groupe facturés par Ernst & Young au titre de l'exercice 2017 s'est élevé à CHF 2 770 000 (2016 : CHF 2 937 000).

### HONORAIRES SUPPLÉMENTAIRES

Le montant total des honoraires supplémentaires facturés par Ernst & Young en 2017 s'est élevé à CHF 15 000 et concerne essentiellement des prestations de services liées à la fiscalité ainsi que d'autres prestations relatives à des opérations sur le capital (2016 : CHF 55 000 pour des prestations de services à la fiscalité).

### INSTRUMENTS D'INFORMATION SUR LA RÉVISION EXTERNE

Les honoraires de révision des comptes consolidés et annuels de Compagnie Financière Tradition SA doivent être préalablement approuvés par le Comité d'audit. Le bien-fondé de ces honoraires est évalué par le Comité d'audit avec la Direction financière en fonction du résultat de l'évaluation des prestations fournies par l'organe de révision.

Le Comité d'audit évalue les prestations de l'organe de révision en se fondant sur sa connaissance des questions importantes liées à l'activité du Groupe, à l'environnement de contrôle et aux normes comptables. Afin de respecter l'indépendance de la révision externe, les prestations additionnelles à la révision des comptes doivent être approuvées préalablement par le Comité d'audit.

L'organe de révision est invité à participer à deux séances du Comité d'audit et du Conseil d'administration examinant les comptes semestriels et annuels. Ernst & Young soumet au Comité d'audit un rapport détaillé sur le déroulement de l'audit, les questions importantes liées à l'application des normes comptables et au reporting et sur les résultats de l'examen du système de contrôle interne.

En 2017, l'organe de révision a participé à deux séances du Comité d'audit et à une séance du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale d'élire son organe de révision parmi les quatre principales sociétés internationales du domaine de l'audit financier et comptable et s'assure annuellement du bien-fondé de sa proposition.

# CORPORATE GOVERNANCE

Compagnie Financière Tradition is committed to the highest standards of corporate governance. A balance between management and control underpins and safeguards the group's activities. In its efforts to enhance transparency in shareholder relations the Company adopted and implemented a number of measures in compliance with the provisions of the "Directive on Information Relating to Corporate Governance" (DCG) which was last revised on 31 december 2016.

## CAPITAL

The Company's capital consists of a single class of bearer shares with a nominal value of CHF 2.50 each, fully paid-up. All shares carry the right to a dividend. The amount of the authorised capital and conditional capital, as well as the changes in share capital over the past three years are presented in the notes to the financial statements on pages 156 to 158. Share options granted to Group employees are disclosed on page 168.

Compagnie Financière Tradition SA had no dividend-right certificates or participation certificates and the Company had no convertible loans outstanding at 31 December 2017.

In June 2015, a CHF 130 million bond was issued with a 5-year maturity, carrying a coupon of 2.0% (ISIN CH0283851423). In October 2016 a new bond of CHF 110 million was issued, with a 6-year maturity and a coupon rate of 1.625% (ISIN CH0343366768).

There is no restriction on the transfer of Compagnie Financière Tradition SA shares.

## GROUP STRUCTURE AND MAJOR SHAREHOLDINGS

The Group's organisational overview is presented in summary form on page 8 and the basis of consolidation is set out on page 146. The Group's major shareholders are shown on page 114. To our knowledge, no other shareholder held over 3.00% of the voting rights at 31 December 2017. To the Company's knowledge there were no shareholder agreements and there were no cross-shareholdings exceeding 5.00% of the voting rights or

share capital at that date. Reporting information submitted to the SIX Swiss Exchange concerning shareholdings can be found at <https://www.six-exchange-regulation.com/en/home/publications/significant-shareholders.html>.

## GENERAL MEETING AND SHAREHOLDERS' PARTICIPATION RIGHTS

In accordance with Article 18 of the Articles of Association, each share carries the right to one vote. The Company's Articles of Association do not provide for any restriction on shareholders' statutory rights, other than in respect of attendance at a general meeting. Article 17 stipulates that "a shareholder may only be represented at the General Meeting by his legal representative, another shareholder attending that Meeting in possession of an instrument of proxy, or by the Independent Proxy". Article 19 provides that the General Meeting can transact business irrespective of the number of shareholders present or shares represented, subject to statutory requirements and the cases contemplated under Article 20, described below. The resolutions and elections put to the vote of the General Meeting shall be decided by an absolute majority of the votes attached to the shares represented. If a second ballot is required, a relative majority shall suffice.

In the case of an equality of votes, the Chairman shall have the casting vote. As a general rule, the vote shall be decided on a show of hands; elections may be decided by a poll. Article 20 provides that "A resolution of the General Meeting shall require the affirmative vote of no less than two-thirds of the votes attached to the shares represented and an absolute majority of the nominal values of the shares represented at a General Meeting where no less than 51% of the nominal value of all shares is represented, for the purpose of: (1) an alteration to the corporate object, (2) the extension or restriction of the circle of corporate operations, (3) the introduction of voting right shares, (5) an authorised or conditional increase in share capital, (6) an increase in share capital by means of equity, against investments in kind or with a view to a takeover of assets and the granting of special advantages; (7) a restriction

or disapplication of a pre-emptive right; (8) the transfer of the registered office of the Company; (9) decisions reserved to the General Meeting under the Merger Act, subject to cases where a more restrictive majority is required by that Act, (10) the dissolution of the Company."

Pursuant to Section 699(3) of the Swiss Code of Obligations (CO), shareholders who together represent at least 10% of the share capital may request the convening of a general meeting.

According to Article 14(2) of the Articles of Association, an extraordinary general meeting must convene within forty days following the request to call a meeting.

As a rule, the General Meeting is convened at least twenty days prior to the appointed date, by notice published in the Swiss Official Gazette of Commerce. The notice convening the meeting must indicate the items of business on the agenda, as well as any motions of the Board of Directors and shareholders who have requested the convening of the meeting or an item of business to be included on the agenda, and, in case of elections, the names of the candidates standing for election. Pursuant to Sec. 699(3) CO, shareholders whose shares together represent a nominal value of one million Swiss francs may request the inclusion of an item of business on the agenda.

### BOARD OF DIRECTORS AND EXECUTIVE BOARD

#### BOARD OF DIRECTORS

The Board of Directors of Compagnie Financière Tradition SA comprised eight members at 31 December 2017. They were re-elected to office at the General Meeting held on 18 May 2017.

The Chairman, Patrick Combes, is an executive director. He heads the Executive Board. François Carrard is Deputy Chairman and a non-executive director. The other members are non-executive, independent directors.

They did not previously hold office in any governing bodies of Compagnie Financière Tradition SA or any of its subsidiaries, nor did they have any business relations with Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries at 31 December 2017, other than at times using the services of KellerhalsCarrard, a law firm in which the director François Carrard is a partner.

A detailed career history and the offices held by each of the directors are disclosed on page 35.

Directors are elected individually for a one-year term which commences at the Annual General Meeting at which they are elected and terminates at the end of the Annual General Meeting the following year. They are eligible for re-election.

When a director ceases to hold office, for whatever reason, a new director may be elected for the remainder of the term of the outgoing director.

The Board of Directors exercises the powers and duties conferred on it by law (Sec. 716a CO), the Articles of Association and the rules of procedure, the appendix of which is available from the Company on request. In particular, it takes all decisions in all areas that are not reserved to the General Meeting or any other governing body. It manages the Company at the highest level and exercises strict oversight at all times over the management and persons empowered to represent the Company, to ensure they comply with the law, the articles of association, the rules of procedure, and issued instructions. The Board of Directors may at any time appoint and dismiss the persons responsible for managing and representing the Company. It may at any time and with immediate effect, withdraw their right to represent the Company in dealings with third parties, subject to their rights under an employment contract.

The Board of Directors has the following non-transferable and inalienable powers and duties:

- exercise the highest level of management of the Company and issue the necessary instructions;
- establish the organisation;
- establish the accounting and financial control principles and the financial plan;
- appoint and dismiss the persons responsible for managing and representing the Company;
- oversee those persons responsible for managing and representing the Company to ensure, in particular, that they comply with the law, the articles of association, the rules of procedure, and issued instructions;
- prepare the annual report, the Company accounts and the consolidated accounts;
- prepare the General Meeting and carry out its resolutions;
- determine the method of payment of the dividend;
- create and close subsidiaries and branches;
- inform the Court in the event of over indebtedness.

The Board of Directors defines the Group's strategy and establishes guidance. It adopts the annual budget within which the Executive Board operates.

The Board of Directors delegates all day to day management of the Company to the Executive Board. It oversees the Executive Board, and at each of its meetings the Board of Directors is briefed by the Chairman on the Executive Board's management of the Company, which enables him to monitor its performance in relation to its remit. The Board of Directors meets at the time of the closing of the half-year and annual accounts, the year-end General Meeting, and whenever Company business requires.

The Board held four meetings in 2017 which lasted an average of three and a half hours and met twice at notarial meetings.

The Audit Committee is comprised of four members: Robert Pennone (Chairman), Hervé de Carmoy, Jean-Marie Descarpentries and Pierre Languetin. All the members are independent and non-executive. They all have the required experience and knowledge in matters of accounting standards, finance, and auditing to carry out their remit. The role of the Audit Committee is to assist the Board of Directors in its task of overseeing the financial reporting process, the internal control of financial reporting, the internal and external auditing process, and Company procedures aimed at ensuring compliance with the law, regulations and the Swiss code of best practice.

The Audit Committee also reviews the performance, efficiency and fees of the external auditors, and ensures that they maintain their independence. It examines the effectiveness of the cooperation of all the financial and risk management departments with the external auditors. The Committee has the power and authority to carry out or approve investigations into all areas relating to its sphere of competence. The Chief Financial Officer and the Chief Risk Officer attend its meetings as necessary.

The auditors are also invited to attend all meetings at which the Committee reviews the half-year and year-end accounts. They submit a detailed report on the auditing process, important matters relating to the application of accounting standards and reporting, and the results of the examination of the compliance system.

Minutes of the Audit Committee meetings are forwarded to the Board of Directors. The Committee held two meetings in 2017, which lasted an average of four hours.

The Chief Financial Officer chairs three Regional Audit Committees which also comprise the Chief Legal Officer and the Chief Risk Officer. The EMEA Regional Audit Committee is chaired by an independent director from the Board of Directors of the UK subsidiaries, and also comprises the Chief Financial Officer and the Chief Legal Officer.

The role of these regional audit committees is to review the effectiveness of the control environments of the Group's local operations. The latter submit periodic reports to the Group Audit Committee.

The Remuneration Committee is comprised of two independent, non-executive members: François Carrard (Chairman) and Christian Goecking. The Committee makes recommendations to the Board of Directors regarding remuneration schemes and policies and, more specifically, regarding the remuneration of Executive Board members, share option schemes and other incentive schemes. It met once for a one-hour meeting in 2017.

In accordance with the requirements of the ORAb/VegüV, the members of the Remuneration Committee are individually elected each year by the General Meeting.

Board Committees have an advisory role and have no decision-making powers. Their responsibility is to make recommendations to the Board of Directors, which then takes decisions.

In carrying out its work, the Board of Directors and its committees receive the full support of the Executive Board, which attends meetings when invited. At these meetings the Executive Board briefs the directors on its management, business operations, important developments affecting the Company, as well as direct and indirect subsidiaries. Depending on the agenda set by the Chairman of each of the Committees, one or more Executive Board members or department heads are invited to attend the meetings, to provide information required by the Committee members and answer questions.

Outside these meetings, the Chairman of the Board of Directors is kept regularly informed on the day-to-day management of the Company. In particular, performance is regularly monitored by means of a Management Information System (MIS), and compared with objectives. This control is carried out on a daily, monthly, quarterly or annual basis, depending on the criteria, and encompasses all Group subsidiaries. It entails comparisons with the previous year's results and, more particularly, comparisons with budgets and objectives for the current year.

The Chief Legal Officer, William Wostyn, is Secretary to the Board of Directors and its committees.

The Group has centralised management for risk and internal audit, and this is described in more detail on pages 31 and 32.

### EXECUTIVE BOARD

---

The Executive Board is comprised of six members, including the Executive Chairman of the Board of Directors. They meet on a regular basis and exercise the powers conferred on them by the rules of procedure.

The Board of Directors delegates all day-to-day management of the Company to the Executive Board. Each regional area manager manages the Group's subsidiaries under his or her responsibility, applying the strategy and budget established by the Board of Directors, having regard to any restrictions on their delegation of powers.

The Executive Board members report individually to the Chairman of the Board of Directors on the day-to-day management of the Company, and provide him with timely information on all events and significant changes within the Group.

The Executive Board meets as an Executive Committee as and when necessary, and is presided over by the Chairman of the Board of Directors.

This Committee is joined by the Chief Legal Officer (Secretary to the Board of Directors and the Executive Committee). The Board of Directors' strategy, development priorities, and required action in line with its guidelines, are communicated through the Executive Committee. It prepares the annual budget which is presented to the Board of Directors for approval. Biographical details of each of the Executive Board members, including their education, career history, and positions within Compagnie Financière Tradition SA are disclosed on page 38.

With the exception of Michael Leibowitz, who was appointed to the Federal Foreign Exchange Committee (FXC) in January 2007, none of the members of the Executive Board holds any other positions in governing or supervisory bodies of any large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions. None of the members hold any directorships or perform any consultancy functions for any significant Swiss or foreign interest groups, and none have any official duties or any political mandates.

There were no management contracts between Compagnie Financière Tradition SA and any companies or persons outside the Group at 31 December 2017.

### SHAREHOLDINGS OF DIRECTORS AND MEMBERS OF THE EXECUTIVE BOARD

---

Shareholdings in the Company, conversion rights and share options held by directors and Executive Board members and persons closely associated with them at 31 December 2017 are disclosed on page 161, pursuant to Section 663c(3) CO.

### SHAREHOLDINGS OF DIRECTORS AND MEMBERS OF THE EXECUTIVE BOARD

---

Compensation paid, and guarantees, loans, advances or credit granted by Compagnie Financière Tradition SA or any of its subsidiaries to directors, Executive Board members, and others closely associated with them are disclosed in the remuneration report on pages 168 to 170, pursuant to Articles 13 et seq. ORAb/VegüV.

The amended articles of the Articles of Association, approved by the General Meeting of Shareholders in 2014, define the provisions governing performance-related compensation and the granting of equity securities, conversion rights and options (Arts. 30quater to 30sexies), additional amounts that may be paid to members of the Executive Committee subsequent to approval of compensation by the General Meeting (Art. 20ter), loans,

credit facilities and pension benefits granted to the Executive Board and Board of Directors (Art. 30quinquies) and the vote on compensation by the Annual General Meeting (Art. 20bis).

Details of these provisions can be found on our website: [http://tradition.com/media/219419/CFT\\_Statuts.pdf](http://tradition.com/media/219419/CFT_Statuts.pdf).

The terms of directors' compensation are recommended annually by the Remuneration Committee and decided by the General Meeting. The Remuneration Committee meets at least once a year to discuss compensation structure, principles and amounts and informs the Board of Directors of its resolutions and proceedings at the following Board of Directors' meeting.

They are presently defined in the form of directors' fees. The annual compensation for each director comprises a fixed fee of CHF 20,000 and a variable fee of up to CHF 10,000 related to attendance at Board meetings during the year. Each non-executive member of the Audit Committee receives additional annual remuneration of CHF 20,000.

In addition, each non-executive member of the Remuneration Committee receives annual remuneration of CHF 10,000.

The total amount of compensation for the Board of Directors is now approved each year by the General Meeting for the following calendar year.

The terms of compensation for Executive Board members are defined annually by the Chairman of the Board of Directors, after consultation with the Remuneration Committee. When setting remuneration, the Committee takes account of market conditions but without relying on formal benchmarks. They are decided by the General Meeting.

These compensation terms, for operational members, include a fixed salary as well as a performance-related payment linked to the operating performance of the subsidiaries they manage (without weighting relative to other objectives), or a discretionary bonus with a minimum guarantee where appropriate. Functional members receive a fixed salary and a discretionary bonus. The discretionary bonuses are set by the Chairman of the Board of Directors, and may be quarterly or annual depending on the case.

As a guide, in 2017, the variable part represented between 0% and 56% of total remuneration. It consisted of a percentage of the operating profit of entities under the responsibility of the operational members of the relevant Executive Board.

These remuneration elements are paid in cash. The Remuneration Committee briefs the Board of Directors at least once a year about Executive Board compensation.

Within our compensation structure, the award of options to directors or Executive Board members is decided on a discretionary basis with the aim of encouraging their contribution to the Company's long-term growth. Such awards have no defined frequency and are decided by the Board of Directors after consultation with the Remuneration Committee.

In 2017, the Board of Directors awarded 3,000 share options to a member of the Executive Board. The status of existing options is set out on page 123. Further information will be provided in the annual report if and when new option awards are awarded.

Executive Board members also receive benefits in kind, such as insurance premiums.

No directors or Executive Board members received any additional fees from Compagnie Financière Tradition SA in 2017.

The General Meeting approves the total amount of compensation under the Articles of Association in accordance with the ORAb/VegüV.

Since the General Meeting approves the compensation of Executive Board members in advance, provisions have to be made for situations in which a person joins the Executive Board or is promoted after the compensation has been approved. An additional amount, not exceeding 50% of the last approved budget, is available to fund such cases, as provided in the ORAb/VegüV.

The Company did not resort to external consultants when setting any of this compensation.

### TAKEOVERS AND DEFENSIVE MEASURES

The Articles of Association do not contain any "opting out" or "opting up" clauses. The employment contracts of operational members of the Executive Board, like those of senior executives of the Group, do not generally contain any specific provision with respect to a change in control of Compagnie Financière Tradition SA, with the exception of the employment contracts of two Executive Board members.

These contracts contain a clause providing for the executives to retain office under identical employment conditions for the duration of their contracts in the event of a change in control of the Company, and, for one of them, a right to early termination of the contract upon three months' notice and an indemnity of no more than twelve months' salary.

The option schemes provide for early exercise in the event of a change in control of the Company, in which case the options can be exercised within nine months of the event.

### INFORMATION POLICY

Compagnie Financière Tradition SA releases consolidated revenue figures on a quarterly basis, and consolidated results on a half-yearly and annual basis. It also issues information concerning all events that may affect its share price, in accordance with the requirements of Articles 53 and 54 of the Listing Rules.

To register to receive press releases by e-mail, please visit our website at <http://www.tradition.com/financials/press-releases/news-by-email.aspx>. Our financial reports are available online at <http://www.tradition.com/financials/reports.aspx>, financial press releases can be found at <http://www.tradition.com/financials/press-releases.aspx>.

A Company Fact File and contact addresses can be found on page 8 of this Annual Report and on our website at [www.tradition.com](http://www.tradition.com).

## RISKS

### GENERAL RISKS RELATED TO GROUP BROKING OPERATIONS

The Group is exposed to four main types of risk:

- credit and counterparty risk
- operational risk
- liquidity risk
- market risk

This section details the Group's exposure to each of these risk areas, its risk management objectives, policy and procedures, and the methods it uses to measure risk. There was no change in the Group's risk management in 2017.

The Board of Directors is ultimately responsible for establishing the Group's risk management policies and for overseeing the Executive Board. It is assisted in these tasks by the Audit Committee, whose role is to oversee the internal control of financial reporting, risk management, and compliance with the laws and regulations. Internal Audit conducts timely reviews of risk management and internal control procedures, and reports its findings to the Audit Committee.

The Risk Management department functions independently and reports directly to the Chairman of the Board of Directors.

### CREDIT AND COUNTERPARTY RISK

Credit and counterparty risk is the risk of financial loss in the event that a customer or counterparty to a financial instrument does not fulfil its obligations. This risk mainly concerns the item "Trade and other receivables".

Compagnie Financière Tradition SA is an interdealer broker in the financial and non-financial markets, serving a predominantly institutional clientele. This broking business consists of facilitating contact between two counterparties to a trade, and receiving a commission for services rendered. The Group's exposure to credit risk is therefore limited to its own claims in connection with these activities. The quality of counterparties is evaluated locally by the subsidiaries in accordance with Group guidelines, and commission receivables are closely monitored. Provisions for impairment losses on receivables are recognised where necessary.

Some Group companies act as principal in the simultaneous purchase and sale of securities for the account of third parties. These trades are managed through clearing houses on a cash settlement basis against delivery of the securities. The period between the transaction date and the settlement date is usually two days, during which Compagnie Financière Tradition SA is exposed to counterparty risk.

This risk is contained within the limits set by the Credit Committee. The Committee bases its decisions on the creditworthiness of the counterparty, taking into account ratings published by recognised bodies (External Credit Assessment Institutions (ECAI)), and available financial information (stock market prices, credit default swaps, yields in the secondary bond markets, etc.). Where no external rating is available, the Group calculates an internal rating using internal methods. Other indicators considered when determining the risk limits are the type of instruments traded and their liquidity.

Compagnie Financière Tradition SA's Risk Management department, or the risk management departments of the operating regions, independently establish credit limits and monitor adherence. The limits are reviewed regularly, at a set frequency or following events that could affect the creditworthiness of the counterparty or the environment in which it operates (country, type of sector, etc.).

Exposure is mainly concentrated in regulated financial institutions, the majority of which have investment grade ratings. The clearing itself is handled by specialised teams. It is conducted through Compagnie Financière Tradition SA's indirect subsidiary, Tradition London Clearing Ltd, which is the pivot for the Group's matched principal transactions for Europe and Asia. Tradition London Clearing Ltd. is responsible for following up trades introduced by the Group's operating entities until their final settlement in the clearing houses.

Tradition Securities and Derivatives Inc., one of the Group's US subsidiaries, is responsible for settlement of all matched principal operations in the United States.

This company is a member of the FICC (Fixed Income Clearing Corporation), a central settlement counterparty for US government securities. Membership in the FICC considerably reduces the risk of a counterparty default, since it guarantees settlement of all trades entering its net.

### OPERATIONAL RISK

---

Operational risk is the risk of loss resulting from the inadequacy or failure of internal processes, people and systems, or from external events.

It is segmented in accordance with the Basel Committee recommendations. Operational risks are mapped and quantified according to their frequency and severity. The Group concentrates on critical or significant risks identified as such by expert risk assessments or the analysis of historical losses.

In order to evaluate and control exposure to operational risks, the Group has set up a loss data collection structure utilising a dedicated software application.

### LIQUIDITY RISK

---

Liquidity risk arises when the Group encounters difficulty in meeting its financial obligations. For risk management purposes the Group separates this risk into two types. Transactional liquidity risk concerns the Group's ability to meet cash flows related to matched principal trades or the requirements of market counterparties – for instance, the need to fund securities in the course of settlement or place margin or collateral with clearing houses or banks which provide clearing services to the Group.

These liquidity demands are hard to anticipate but are normally short term, overnight or even intra-day, in nature. Usually these liquidity demands are met from overdrafts with the clearing entity. In order to manage these risks the Group ensures that its subsidiaries engaged in matched principal trading hold cash or cash equivalents sufficient to meet potential funding requirements using a statistical approach based on historical data, which is stress tested to establish an appropriate level of contingency funding.

Balance sheet liquidity risk arises from a Group entity's inability to meet its net working capital needs over a period of time due to trading difficulties or significant investment in the business. In order to manage this risk all the Group's trading entities prepare rolling twelve-month cash forecasts as part of the monthly financial reporting process in order to identify any potential liquidity issues.

At the very least, all entities retain sufficient cash or cash equivalents to cover expected net cash outflows for the next three months. Controls are carried out on a timely basis to identify funds which are surplus to local requirements for up-streaming to the Group's holding companies, where working capital or structural cash requirements are identified and addressed. At the holding company level the Group has set up financing via bond issuance and a credit facility (described in Note 20) which strengthens its cash position and its ability to manage liquidity risks.

### MARKET RISK

---

Market risk is the risk that the fair value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market prices, and affect the Group's net profit or the value of its financial instruments. Market risk includes currency risk and interest rate risk.

#### Currency risk

Because of its international standing, the Group is exposed to currency risk. This risk arises when subsidiaries conduct transactions in a currency other than their functional currency. Transactions are conducted mainly in US dollars (USD), sterling (GBP), yen (JPY), euros (EUR) and Swiss francs (CHF).

Group policy for hedging this risk is not part of a long-term hedging policy. It is dealt with on a timely basis depending on economic trends and conditions, with the exception of the UK, which has adopted a systematic approach to hedging the main foreign currencies through forward exchange contracts.

#### Interest rate risks

The Group's exposure to interest rate risk arises mainly from the structure of its financial debt. However, since the debt is mostly fixed rate, this risk is very marginal. Financial debt commitments within the Group must be approved by the Board of Directors.

### GROUP RISK STEERING COMMITTEE

---

The Group Risk Steering Committee evaluates risks affecting the Group and defines actions to improve the management of those risks. It uses a Group Risk Management Control Framework approved by the Audit Committee.

The Group's Risk Steering Committee is comprised of four permanent members representing Compagnie Financière Tradition SA's principal spheres of management - Risk, Compliance & Legal, Finance, and IT Systems - as well as representatives of each operational zone as and when required.

It is chaired by the Chief Risk Officer.

### RISK MANAGEMENT, COMPLIANCE AND INTERNAL AUDIT

---

Independent bodies are responsible for managing the financial risks, compliance and periodic auditing operations of Group entities and the Executive Board.

The Risk Management department is responsible for risk analysis, implementing measurement methodologies, and monitoring financial risks taken by Group companies. The department oversees risk mapping and its implementation in the operating companies. Control mapping is conducted in consultation with the Internal Audit and Compliance departments.

The Risk Management department organises governance in the operating regions by setting up regional risk committees, or appointing regional risk correspondents.

A Credit Committee, comprised of two members of the Risk Management department and the risk manager of the operating entity, is responsible for setting counterparty limits for matched principal activities.

The department analyses counterparties, recommends limits to the Credit Committee and assists the operating entities to monitor risks. It briefs the regional audit committees on the status of risk control operations in the regions, and provides consolidated information to the Group Audit Committee.

The Compliance department is attached to the Legal department. It is responsible for proactively identifying, evaluating and preventing compliance risks, and coordinating the efforts of compliance officers working in the operating entities.

The Internal Audit department is responsible for testing and evaluating the effectiveness of the Group's control environment. In order to strengthen the effectiveness of the internal audit and draw on specialised knowledge and expertise, the Group has outsourced the management of internal audits to one of the Big Four accounting firms. A Steering Committee, consisting of the Chief Financial Officer, the Chief Risk Officer and the Chief Legal Officer, is responsible for interaction between this firm and the Group.

This Committee is attached to the Audit Committee. The work programme concentrates on the most significant business risks within the Group's entities. The Steering Committee submits an annual and multi-year mission statement to the Audit Committee for approval.

The conclusions and recommendations of the internal audit are examined by the regional audit committees and the Group Audit Committee. Representatives of the firm responsible for the internal audit attend the meetings of the regional audit committees as well as the Group Audit Committee, which reviews the audit reports and establishes the annual auditing plan.

The Group Finance department has established procedures to confirm the existence of an internal control system for financial reporting.

These functions fall within the ambit of the Group Audit Committee, and enable it to monitor the ongoing process of improving the compliance environment within the Tradition Group.

### INDEPENDENT AUDITORS

---

Ernst & Young S.A., Lausanne, are the independent auditors for Compagnie Financière Tradition SA's consolidated and Company financial statements.

#### TERM OF APPOINTMENT

---

The independent auditors were first appointed in 1996; they were last re-appointed by the Annual General Meeting of 18 May 2017 for a one-year term. The firm has been represented by Ms Milena De Simone, auditor in charge, since the audit of the accounts for the year ended 31 December 2017.

#### AUDITING FEES

---

Ernst & Young billed auditing fees of CHF 2,770,000 for the 2017 financial year (2016: CHF 2,937,000) for auditing the accounts of Group companies.

#### ADDITIONAL FEES

---

Ernst & Young billed additional fees totalling CHF15,000 in 2017, consisting mainly of tax services and other services related to capital operations (2016: CHF 55,000 for tax services).

#### INFORMATION ON THE INDEPENDENT AUDITORS

---

Fees for auditing the consolidated and Company financial statements must be approved beforehand by the Audit Committee. The Audit Committee together with the senior financial management examines the justifiability of these fees following an evaluation of the auditors' services.

The Committee evaluates the services of the independent auditors based on its knowledge of the important issues regarding the Group's activities, the audit environment, and accounting standards. In order to ensure the auditors' independence, services other than those for auditing the accounts must be approved beforehand by the Audit Committee.

The auditors are invited to attend two meetings of the Audit Committee and the Board of Directors at which the half-year and year-end accounts are reviewed. Ernst & Young submits a detailed report to the Audit Committee on important issues regarding application of accounting standards and reporting, and the results of its examination of the compliance system.

The independent auditors attended two meetings of the Audit Committee and one Board of Directors meeting in 2017.

The Board of Directors recommends that the General Meeting appoint its auditors from among the Big Four accounting firms, and each year ensures that this recommendation is justified.

# CONSEIL D'ADMINISTRATION

## PATRICK COMBES

**Nationalité française**

**Président du conseil d'administration  
membre exécutif**

**Mandat auprès de Compagnie Financière**

**Tradition SA :** 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997.  
Réélu le 18 mai 2017.

**Fonctions exercées au 31 décembre 2017 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public :** Président-Directeur général de VIEL et Compagnie-Finance (France), Président-Directeur général de VIEL & CIE (France), Président du Conseil d'administration de Financière Vermeer N.V. (Pays-Bas), Administrateur de Swiss Life Banque Privée (France), Membre du Comité de pilotage de Paris Europlace (France) et Membre du Comité stratégique international de Columbia Business School à New-York (USA).

**Formation :** ESCP-EAP, Paris. MBA de l'Université de Columbia.

**Biographie :** Patrick Combes, à son retour de New York en 1979, rachète VIEL & Cie et va progressivement transformer la société, tant par croissance interne qu'externe, française puis internationale, en un acteur global sur les marchés financiers mondiaux. En 1996, VIEL & Cie prend le contrôle de Compagnie Financière Tradition SA, dont Patrick Combes devient Président du Conseil d'administration. Patrick Combes est Chevalier de la Légion d'honneur.

## HERVÉ DE CARMOY

**Nationalité française**

**Administrateur - Membre du comité d'audit**

**Mandat auprès de Compagnie Financière**

**Tradition SA :** 1<sup>ère</sup> élection le 29 septembre 1997. Réélu le 18 mai 2017.

**Fonctions exercées au 31 décembre 2017 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public :** Président du Conseil de surveillance de Meridiam (Luxembourg).

**Formation :** Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris. MBA de l'Université de Cornell.

**Biographie :** Hervé de Carmoy rejoint, en 1963, la Chase Manhattan Bank dont il sera Directeur général pour l'Europe occidentale. En 1978, il entre à la Midland Bank PLC. Il est nommé en 1984 Chief Executive, Administrateur et membre du Comité exécutif du groupe Midland plc, Londres. De 1988 à 1991, il est Administrateur délégué de la Société Générale de Belgique. En 1992, il est nommé Président-directeur général de la BIMP. De 1998 à 2004, il est Associé gérant, à New York, de Rhône Group LLC. Il devient ensuite Executive Chairman puis Président du Conseil de surveillance de Almatris GmbH-Frankfurt, leader mondial des produits chimiques dérivés de l'alumine, puis Président exécutif de Almatris Holding B.V. (Pays-Bas). De 2007 à 2013, il est Président du Conseil de surveillance d'Etam Développement.

## FRANÇOIS CARRARD

**Nationalité suisse**

**Vice-président du conseil d'administration**

**Président du comité des rémunérations**

**Mandat auprès de Compagnie Financière**

**Tradition SA :** 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997.  
Réélu le 18 mai 2017.

**Fonctions exercées au 31 décembre 2017 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public :** Président du Conseil d'administration de Beau-Rivage Palace S.A. Lausanne (Suisse) et du Lausanne-Palace SA (Suisse) ainsi que de la Fondation du Festival de Jazz de Montreux (Suisse), Vice-président du Conseil d'administration de la Banque Landolt & Cie S.A (Suisse), membre de divers conseils d'administration, dont OBS Olympic Broadcasting Services SA (Suisse) et IOC Television & Marketing Services S.A. (Suisse), SFF AG SA (arts graphiques) (Suisse) et Tupperware Suisse S.A. Eysins (Suisse).

**Formation :** Docteur en droit de l'Université de Lausanne.

**Biographie :** François Carrard exerce la profession d'avocat depuis 1967. Il est associé dans l'étude d'avocats Kellerhals Carrard à Lausanne. Il est spécialisé dans le droit des sociétés, plus particulièrement celles du secteur bancaire et financier, le droit du sport - il est le conseiller juridique du Comité International Olympique dont il a été le Directeur général de 1989 à 2003 - ainsi que dans l'arbitrage international et la médiation.

## JEAN-MARIE DESCARPENTRIES

**Nationalité française**

**Administrateur - Membre du comité d'audit**

**Mandat auprès de Compagnie Financière**

**Tradition SA :** 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997.  
Réélu le 18 mai 2017.

**Fonctions exercées au 31 décembre 2017 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public :** Président du Conseil de surveillance de Solutions30 (Luxembourg), Président d'honneur de la FNEGE (France), Président du Conseil de surveillance de MetalValue SAS (France), Président d'honneur de l'Observatoire de l'Immatériel (France), VIEL & Cie (France), Metalvalue Limited (Royaume-Uni), d'Aneo (France), Administrateur-Délégué de la Fondation Philippe Descarpentries (Belgique).

**Formation :** Diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris.

**Biographie :** Jean-Marie Descarpentries, ex « partner » chez McKinsey & Co, a exercé des fonctions de Direction générale dans de grands groupes industriels européens (Shell (France), Danone (Bénélux), St-Gobain (Espagne/Portugal), Interbrew (Belgique), Ingenico (France). De 1982 à 1991, il est Président-directeur général de Carnaud Metalbox puis, de 1994 à 1997, Président-directeur général de Bull, dont il assure le redressement et la privatisation.

## CHRISTIAN GOECKING

**Nationalité suisse**

**Administrateur**

**Membre du comité des rémunérations**

**Mandat auprès de Compagnie Financière**

**Tradition SA** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997.

Réélu le 18 mai 2017.

**Fonctions exercées au 31 décembre 2017 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public :**

Consultant bancaire et financier du groupe suisse Berner & Associés S.A. (Suisse) (membre de Crowe Horwath International), Vice-président du Conseil d'administration de CIM Banque (Suisse) S.A. (Suisse) et Président de son Comité d'audit, administrateur de Carmeuse Trading & Services SA, filiale à 100 % du Groupe Carmeuse.

**Formation :** Diplômé HEC de l'Université de Lausanne.

**Biographie :** Christian Goecking exerce depuis 50 ans les métiers de la banque, de la finance et en particulier de l'intermédiation financière. Il a exercé ces métiers auprès de grandes institutions bancaires en Suisse et auprès de brokers anglais à des postes de direction et d'Administrateur délégué. Il a occupé le poste de Directeur de la gestion privée de la banque Julius Baer à Genève et à Lugano. Il a également fait partie du Conseil d'administration de Berner & Associés S.A pendant 20 ans.

## PIERRE LANGUETIN

**Nationalité suisse**

**Administrateur - Membre du comité d'audit**

**Mandat auprès de Compagnie Financière**

**Tradition SA** : 1<sup>ère</sup> élection le 4 mai 1995.

Réélu le 18 mai 2017.

**Fonctions exercées au 31 décembre 2017 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public :**

Aucune.

**Formation :** Licencié en sciences économiques et commerciales et Docteur Honoris Causa de l'Université de Lausanne.

**Biographie :** Pierre Languetin a fait carrière tout d'abord à Paris, de 1949 à 1954, au Secrétariat de l'Organisation européenne de coopération économique, puis à Berne, de 1955 à 1976, au Département fédéral de l'économie publique. Ambassadeur délégué du Conseil fédéral aux accords commerciaux dès 1966, il est membre puis Président de la Direction générale de la Banque Nationale Suisse de 1976 à 1988. De 1985 à 1988, il fait partie du Conseil d'administration de la BRI.

## ROBERT PENNONE

**Nationalité suisse - Administrateur**

**Président du comité d'audit**

**Mandat auprès de Compagnie Financière**

**Tradition SA** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997.

Réélu le 18 mai 2017.

**Fonctions exercées au 31 décembre 2017 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public :**

Ancien Président de GS Banque S.A. (Suisse).

**Formation :** Expert-comptable diplômé.

**Biographie :** Robert Pennone devient associé de Deloitte en 1975. De 1979 à 1987, il s'associe avec le cabinet d'avocats Lenz à Genève pour développer la société Revex / Audiba jusqu'à la fusion de cette dernière avec Ernst & Whinney. Il devient alors Administrateur délégué de l'entité suisse jusqu'en 1989 lorsque Ernst & Whinney fusionne avec Arthur Young pour devenir Ernst & Young. De 1989 à la fin de 1993, Robert Pennone est membre du Conseil d'administration et du Comité exécutif d'Ernst & Young. Durant cette période, il fait partie du « Worldwide Banking Committee » et exerce également la fonction de Managing Director d'Ernst & Young M+A Europe. En 1994, Robert Pennone crée Pennone & Partners S.A. et participe au développement de MC Securities Group. En 2004, il devient co-fondateur de GS Banque S.A., dont il est l'ancien Président du Conseil d'administration.

## URS SCHNEIDER

**Nationalité suisse - Administrateur**

**Mandat auprès de Compagnie Financière**

**Tradition SA** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997.

Réélu le 18 mai 2017.

**Fonctions exercées au 31 décembre 2017 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public :**

Économiste, Administrateur indépendant.

**Formation :** Diplômé HEC de l'Université de St-Gall.

**Biographie :** Urs Schneider, après deux années passées chez LEICA, Heerbrugg, occupe, de 1971 à 1984, différentes responsabilités auprès de l'IMI/IMD (International Management Institute), Lausanne. Il en est, entre autres, Directeur administratif et Directeur du programme MBA. De 1985 à 2004, il est Directeur de la fondation IFCI/IFRI (International Financial Risk Institute). De 1989 à 2012, il fait partie du corps enseignant du Swiss Finance Institute et, de 2006 à 2011, il enseigne la finance internationale et la gestion des risques à l'International University à Genève.

## AUTRES FONCTIONS

Aucun des administrateurs n'exerce de fonction officielle ou politique au 31 décembre 2017.

Aucun des administrateurs n'exerce de fonction de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2017 à l'exception de Patrick Combes, Directeur général de Compagnie Financière Tradition SA.

## AUTRE INFORMATION

Compagnie Financière Tradition SA (CFT) annonce que Monsieur Pierre Languetin, administrateur de la société depuis 1995, a fait part de sa décision de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat au sein du Conseil d'administration lors de la prochaine assemblée générale, afin de se consacrer à ses passions.

Le Président et l'ensemble des membres du Conseil d'administration, ainsi que la Direction tiennent à le remercier très chaleureusement d'avoir accompagné la reprise de la Compagnie par VIEL & Cie en 1997, de sa fidélité indéfectible et de sa participation au développement du groupe au long de ces années.

Le Conseil d'administration proposera la nomination de M. Éric Solvet 49 ans, en qualité d'administrateur de la société. Éric Solvet, est professeur adjoint de finance à l'université Chulalongkorn. Il a été consultant chez McKinsey & Co après avoir été banquier d'affaires chez Nomura International. Titulaire d'un MBA de l'université de Stanford, il apporte au Conseil d'administration 20 ans d'expérience dans les domaines de l'élaboration de stratégies, des fusions-acquisitions et de l'intégration des acquisitions et de la transformation des performances dans le secteur des services financiers.

# BOARD OF DIRECTORS

## PATRICK COMBES

### French national

#### Chairman of the Board of Directors

#### Executive director

#### Appointment at Compagnie Financière

**Tradition SA:** First elected on 7 January 1997. Re-elected on 18 May 2017.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2017:**

Chairman and Chief Executive Officer of VIEL Compagnie-Finance (France), Chief Executive Officer and Director of VIEL & CIE (France), Chairman of the Board of Directors of Financière Vermeer N.V. (Netherlands), Director of Swiss Life Banque (France), member of the Steering Committee of Paris Europlace (France) and member of the International Strategy Committee of Columbia Business School, New York (USA).  
**Education:** ESCP-EAP, Paris. MBA from Columbia University.

**Career history:** On his return from New York in 1979, Patrick Combes took over VIEL & Cie, gradually transforming the Company through organic and acquisition-led growth, first in France and then on the international level, into a global player on the world's financial markets. In 1996, when VIEL & Cie took control of Compagnie Financière Tradition SA, he became Chairman of the Board of Directors. Patrick Combes is a Knight of the Legion of Honour.

## HERVÉ DE CARMOY

### French national

#### Director - Member of the Audit Committee

#### Appointment at Compagnie Financière

**Tradition SA:** First elected on 29 September 1997. Re-elected on 18 May 2017.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2017:** Chairman of the Supervisory Board of Meridiam (Luxembourg).

**Education:** Graduate of the Institut d'Etudes Politiques, Paris. MBA from Cornell University.

**Career history:** Hervé de Carmoy joined Chase Manhattan Bank in 1963, where he was Chief Executive for Western Europe. In 1978, he joined Midland Bank Plc, and in 1984 was appointed Chief Executive, Director and member of the Executive Committee of the Midland Plc Group, London. From 1988 to 1991, he was Deputy Director of Société Générale of Belgium. In 1992 he was appointed President and Chief Executive of the BIMF, and then from 1998 to 2004, he was Managing Partner of Rhône Group LLC, New York. He was appointed Executive Chairman and then Chairman of the Supervisory Board of Almatris GmbH Frankfurt, world leader in alumina chemical products, then Executive Chairman of Almatris Holding B.V. (Netherlands). From 2007 to 2013, he was Chairman of the Supervisory Board of Etam Développement SCA (France).

## FRANÇOIS CARRARD

### Swiss national

#### Deputy chairman of the Board of Directors

#### Chairman of the Remuneration Committee

#### Appointment at Compagnie Financière

**Tradition SA:** First elected on 7 January 1997. Re-elected on 18 May 2017.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2017:** Chairman of the Board of Directors of Beau-Rivage Palace S.A., Lausanne (Switzerland), Lausanne-Palace S.A. (Switzerland), and the Fondation du Festival de Jazz de Montreux (Switzerland), Deputy Chairman of the Board of Directors of Banque Landolt & Cie S.A. (Switzerland), member of various boards of directors, including OBS Olympic Broadcasting Services S.A. (Switzerland) and IOC Television & Marketing Services S.A. (Switzerland), SFF AG S.A. (graphic arts) (Switzerland) and Tupperware Suisse S.A., Eysins (Switzerland).

**Education:** LL.D., University of Lausanne.

**Career history:** François Carrard has been a practising attorney since 1967. He is a partner in the law firm of Kellerhals Carrard, Lausanne. He is a specialist in corporate law, particularly banking and finance, and sports law - he is legal counsel to the International Olympic Committee, and was its former Director General from 1989 to 2003. He also specialises in international arbitration and mediation.

## JEAN-MARIE DESCARPENTRIES

### French national

#### Director

#### Member of the Audit Committee

#### Appointment at Compagnie Financière

**Tradition SA:** First elected on 7 January 1997. Re-elected on 18 May 2017.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2017:** Chairman

of the Supervisory Board of Solutions 30 (Luxembourg), Honorary President of the FNEGE (France), Chairman of the Supervisory Board of Metalvalue SAS (France), Honorary Chairman of the Observatoire de l'Immatériel (France), VIEL & Cie (France), Metalvalue Limited (United Kingdom), and Aneo (France), Managing Director of Fondation Philippe Descarpentries (Belgium).

**Education:** Graduate of the Ecole Polytechnique (Paris).

**Career history:** Jean-Marie Descarpentries, former partner at McKinsey & Co, has been a senior executive of some of Europe's major industrial groups (Shell (France), Danone (Benelux), St Gobain (Spain/Portugal), Interbrew (Belgium), Ingenico (France)). From 1982 to 1991, he was CEO of Carnaud Metalbox, then from 1994 to 1997, he was CEO of Bull and was responsible for turning the company around and its privatisation.

## CHRISTIAN GOECKING

**Swiss national**

**Director**

**Member of the Remuneration Committee**

**Appointment at Compagnie Financière Tradition SA:** First elected on 7 January 1997. Re-elected on 18 May 2017.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2017:** Banking and financial consultant at Berney & Associés S.A. (Switzerland) (member of Crowe Horwath International), Deputy Chairman of the Board of Directors of CIM Banque (Suisse) S.A. (Switzerland) and Chairman of its Audit Committee, director of Carmeuse Trading & Services SA, wholly owned subsidiary of the Carmeuse Group.

**Education:** Graduate of the Ecole des Hautes Etudes Commerciales (HEC), University of Lausanne.

**Career history:** Christian Goecking has spent 50 years in banking and finance, particularly in financial broking. He has worked in senior management and as deputy director at major Swiss banks and English brokerage houses, and was Manager of private asset management at Banque Julius Baer in Geneva and Lugano. He also was a member of the Board of Directors of Berney & Associés S.A for 20 years.

## PIERRE LANGUETIN

**Swiss national**

**Director**

**Member of the Audit Committee**

**Appointment at Compagnie Financière Tradition SA:** First elected on 4 May 1995. Re-elected on 18 May 2017.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2017:** None.

**Education:** Degree in economics and business administration and Docteur Honoris Causa from the University of Lausanne.

**Career history:** Pierre Languetin began his career in Paris at the Secretariat of the Organisation for European Economic Cooperation, from 1949 to 1954. He then moved to Bern, where he worked for the Department of Economic Affairs from 1955 to 1976. He was Ambassador Delegate of the Federal Council for International Trade Agreements from 1966, and a member, then Chairman of the Governing Board of the Swiss National Bank from 1976 to 1988. He was a member of the Board of Directors of the BIS from 1985 to 1988.

## ROBERT PENNONE

**Swiss national**

**Director**

**Chairman of the Audit Committee**

**Appointment at Compagnie Financière Tradition SA:** First elected on 7 January 1997. Re-elected on 18 May 2017.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2017:** Former Chairman of GS Banque S.A (Switzerland). **Education:** Certified accountant.

**Career history:** Robert Pennone joined Deloitte as a partner in 1975. In 1979, he partnered with Lenz law firm, Geneva, to develop Revex / Audiba until that company merged with Ernst & Whinney in 1987. He then became Deputy Director of the Swiss entity until 1989, when Ernst & Whinney merged with Arthur Young to become Ernst & Young. He was a member of the Board of Directors and the Executive Board of Ernst & Young from 1989 until end-1993. During that time he was also a member of the Worldwide Banking Committee, and Managing Director of Ernst & Young M&A Europe. In 1994, he established Pennone & Partners S.A. and participated in developing the MC Securities Group. In 2004, he became co-founder of GS Banque S.A., and is former Chairman of the Board of Directors.

## URS SCHNEIDER

**Swiss national**

**Director**

**Appointment at Compagnie Financière Tradition SA:** First elected on 7 January 1997. Re-elected on 18 May 2017.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2017:** Economist, independent director.

**Education:** Graduate of the Hochschule für Wirtschafts-, Rechts- und Sozialwissenschaften (HSG) of the University of St. Gallen.

**Career history:** Urs Schneiders spent two years at LEICA, Heerbrugg, before joining the IMI/IMD (International Management Institute), Lausanne, where he held different positions from 1971 to 1984, including Administrative Director and Director of the MBA programme. He was Director of the IFCI/FRI Foundation - International Financial Risk Institute from 1985 to 2004. From 1989 to 2012, he was a member of the academic staff of the Swiss Finance Institute and, from 2006 to 2011 he taught international finance and risk management at the International University, Geneva.

## OTHER POSITIONS

No directors held any official or political positions at 31 December 2017.

No directors held an operational management position within the Group at 31 December 2017, except Patrick Combes, CEO of Compagnie Financière Tradition SA.

## ADDITIONAL INFORMATION

Compagnie Financière Tradition SA (CFT) announced that Pierre Languetin, director of the Company since 1995 has decided not to seek re-election to the Board of Directors at the next General Meeting in order to devote more time to his occupations.

The Chairman and the entire Board of Directors, as well as the Management wish to extend their warmest thanks to him for his assistance during the takeover of the Company by VIEL & Cie in 1997, as well as his consistent loyalty and commitment and his involvement in the Group's growth and development over the years.

The Board of Directors will recommend the appointment of Mr Eric Solvet as director of the Company. Eric Solvet, 49, is adjunct Professor of Finance at Chulalongkorn University. He was a consultant with McKinsey & Co. and, prior to that, an investment banker with Nomura International. He holds an MBA from Stanford University and brings to the Board over 20 years of experience in strategy development, M&A transactions and integration, investors engagement and performance transformation in the financial services industry.

# DIRECTION GÉNÉRALE



## **PATRICK COMBES** Nationalité française -Président du conseil d'administration - Membre exécutif

Après un MBA délivré par la Columbia Business School, Patrick Combes rachète VIEL & Cie fin 1979 et va progressivement transformer la société, tant par croissance interne qu'externe, française puis internationale, en un acteur global des marchés financiers mondiaux. En 1996, lorsque VIEL & Cie prend le contrôle de Compagnie Financière Tradition SA, il est nommé Président du Conseil d'administration. Il est Chevalier de la Légion d'honneur.

## **ADRIAN BELL** Nationalité australienne -Directeur général opérationnel Asie-Pacifique

Originaire de Sydney, Adrian Bell étudie le japonais et le mandarin après ses études secondaires et s'installe à Tokyo en 1986, où il entame sa carrière sur les marchés monétaires. À ce titre, il a été le témoin privilégié de nombreux changements intervenus sur les marchés monétaires asiatiques depuis trente ans. Il a travaillé à Singapour en 1991 et a supervisé l'expansion de Tradition en Asie et en Australie, d'abord à Tokyo, puis dans les principales places financières du continent asiatique, où Tradition s'est imposé comme le premier groupe de courtage interprofessionnel.

## **FRANÇOIS BRISEBOIS** Nationalité canadienne -Directeur financier

François Brisebois est Directeur financier du Groupe et membre de la Direction générale depuis 2012. Il s'est joint à Compagnie Financière Tradition en 2002, d'abord comme responsable du reporting financier puis contrôleur financier du Groupe en 2009. Avant de rejoindre Compagnie Financière Tradition, il débuta sa carrière chez Ernst & Young au Canada puis en Suisse. Titulaire d'un Baccalauréat en Administration des Affaires et d'une Licence en Science Comptable de l'Université Laval (Canada), François Brisebois est comptable agréé et membre de l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec.

## **MICHAEL LEIBOWITZ** Nationalité américaine -Directeur general operationnel ameriques et emea

Michael Leibowitz débute sa carrière chez Tradition Financial Services en 1991 et devient Responsable des opérations de change mondiales de TFS à Londres en 1993. De 2000 à 2005, il est Directeur général de TFS-ICAP Volbroker, un important fournisseur de liquidité dans le domaine des options de change, et en 2006, il est nommé Directeur général de TFS Europe et Directeur des Produits actions pour le Groupe. En novembre 2007, il est nommé Directeur général délégué aux opérations de courtage du Groupe Tradition à Londres (TFS Europe et Tradition UK), puis Directeur général délégué aux Opérations pour l'Europe du Groupe Tradition en décembre 2008. Il est également Directeur des Opérations du Groupe Tradition pour la région Amériques et EMEA. Titulaire d'un diplôme en droit de l'université de Hofstra, New York, et d'un diplôme de sciences économiques de l'Université de l'État de New York, il est membre du Foreign Exchange Committee (FXC).

## **LARRY ROSENSHEIN** Nationalité américaine - Directeur général opérationnel (COO) de Tradition Ameriques

Larry Rosenshein débuté sa carrière chez Tradition Financial Services en 1987 et s'installe au Japon en 1989 où il prend la responsabilité des Options de change pour l'Asie. En 1998, il est nommé Directeur de TFS Asia et en 2001, Directeur des Opérations de TFS-ICAP Volbroker, premier fournisseur de liquidité dans le domaine des options de change mondiales. En 2008 et 2009, il agit à titre de Co-responsable informatique du Groupe. En août 2009, il est nommé Président de TFS Energy et Responsable des activités de TFS pour la région Amériques. En 2014, il devient COO de Tradition Amériques. Titulaire d'une licence en sciences et systèmes d'information de gestion de l'Université du Delaware et d'un MBA en finance de l'université Fairleigh Dickinson, il est membre du Kappa Alpha Order.

## **DOMINIQUE VELTER** Nationalité française -Directrice du marketing stratégique

Titulaire d'un Master en économie appliquée de l'université Paris-Dauphine (France), Dominique Velter intègre la banque des marchés de Thomson (aujourd'hui Thalès), la BATIF, à sa création en 1986. En 1989, elle est nommée Directrice de la trésorerie et du financement du groupe Bernard HAYOT, spécialiste de la distribution. Titulaire d'un MBA délivré par HEC Paris (France) en 1996, elle rejoint VIEL & Cie, la société mère de Compagnie Financière Tradition SA, pour aider le Président dans ses projets de développement. En 1999, elle crée la société de courtage en ligne de VIEL & Cie, Capitol.fr, dont elle est Présidente-directrice générale jusqu'en avril 2001. Elle est actuellement Directrice du Marketing stratégique de Compagnie Financière Tradition SA.

# EXECUTIVE BOARD

## **PATRICK COMBES** French national - Chairman and CEO

On his return from New York in 1979, Patrick Combes took over VIEL & Cie, gradually transforming the Company through organic and acquisition-led growth, first in France and then on the international level, into a global player in the world's financial markets. In 1996, when VIEL & Cie took control of Compagnie Financière Tradition SA, he became Chairman of the Board of Directors. He is a Knight of the Legion of Honour.

## **ADRIAN BELL** Australian national - COO Asia-Pacific

Adrian Bell is a native of Sydney, Australia. He studied Japanese and Mandarin after leaving high school, and moved to Tokyo, Japan where, in 1986, he began his career in the money markets. He has experienced first-hand many of the changes that have occurred over the past thirty years in the money markets throughout Asia. He worked in Singapore in 1991, and has overseen the expansion of Tradition's presence in Asia and Australia, first in Tokyo, then encompassing all the major foreign exchange and money market trading cities throughout Asia, where Tradition is now known as the pre-eminent interdealer broking group.

## **FRANÇOIS BRISEBOIS** Canadian national - Chief financial officer

François Brisebois is the Group Chief Financial Officer and member of the Group Executive Board since 2012. He joined Compagnie Financière Tradition in 2002 as Head of Group financial reporting before being appointed Group financial controller in 2009. Prior to joining Compagnie Financière Tradition, he began his career at Ernst & Young in both Canada and Switzerland. François Brisebois holds a Bachelor's degree in Business Administration and a Licence in Accounting Science from Laval University (Canada) and is a chartered accountant member of the Ordre des comptables professionnels agréés du Québec.

## **MICHAEL LEIBOWITZ** U.S. national - COO Americas and EMEA

Michael Leibowitz began his career at Tradition Financial Services in 1991, and in 1993 became head of TFS Global Foreign Exchange operations in London. From 2000 to 2005, he was CEO of TFS-ICAP Volbroker, the leading liquidity provider in Global Foreign Exchange Options, and in 2006 he was appointed CEO of TFS Europe and Director of Global Group Equity Products. In November 2007, he was appointed CEO of Tradition Group's combined brokerage operations in London (TFS Europe and Tradition UK), and then CEO of Tradition Group's European operations in December 2008. Michael Leibowitz is also Tradition Group Chief Operating Officer (excluding Asia and Paris). He holds a Juris Doctor degree from Hofstra University, New York, and an economics degree from New York State University. Michael Leibowitz is a member of the Federal Foreign Exchange Committee (FXC).

## **LARRY ROSENSHEIN** U.S. national - COO Tradition americas

Larry Rosenshein began his career at Tradition Financial Services in 1987 and moved to Japan in 1989 as Asian Head of FX Options. In 1998, he was appointed Director of TFS Asia and in 2001 as COO of TFS-ICAP Volbroker, the leading liquidity provider in Global Foreign exchange options. In 2008 and 2009, he acted as Co-head of technology for the Group. In August 2009 he was appointed Chairman of TFS Energy and Managing Director of TFS Americas. In 2014, he became COO of Tradition Americas. He holds a BSc degree in Finance and Management Information Systems from University of Delaware and an MBA in Finance from Fairleigh Dickinson University. He is a member of the Kappa Alpha Order.

## **DOMINIQUE VELTER** French national - Strategic marketing director

Dominique Velter holds a Master's degree in Applied Economics from the University of Paris-Dauphine (France). She joined BATIF, the capital market banking arm of Thomson (now Thales), when it was formed in 1986. In 1989, she was appointed Head of Treasury and Financing at the Bernard Hayot Group, specialists in wholesale and retail distribution. She obtained an MBA from HEC Paris (France) in 1996, and joined VIEL & Cie, the parent company of Compagnie Financière Tradition SA, to assist the Chairman on development projects. In 1999, she created VIEL & Cie's online broker, Capitol.fr, and was its Chair and CEO until April 2001. She is currently Strategic Marketing Director of Compagnie Financière Tradition SA.

# PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL

## UN GRAND VOYAGE DANS LA MYTHIQUE GOLCONDA

De temps en temps, les marchés font à nouveau le pèlerinage vers Golconda. Le mythe de Golconda est resté intact pendant quelques millénaires car les mines de Golconda ont été le seul centre de production mondiale de diamants. En effet, toutes les pierres précieuses décorant les grandes couronnes des rois européens et des puissants du monde asiatique et africain proviennent uniquement de Golconda. Le mythe de cette région du Deccan indien a été repris dans la grande littérature internationale, tout comme « les Voyages de Simbad » et « les Mille et une nuits » qui font référence à une vallée recouverte de diamants.

L'année 2017 a été une année exceptionnelle et sereine pour presque tous les marchés, avec une politique très souple et prudente des banques centrales et une reprise robuste de l'économie globale. Cette dernière fut accompagnée par quelques tensions internationales qui, après avoir donné des frissons à tout le monde, se sont rapidement estompées. Après les craintes initiales, l'arrivée du nouveau président aux Etats-Unis s'est transformée en une hausse de Dow Jones de 46 % en 12 mois, un dollar qui est passé de 1,05 euro à 1,25 euros, une hausse modérée des rendements des Treasuries, ainsi qu'une hausse importante des prix de l'énergie et de quelques métaux de base.

## « À ROME TOUT A UN PRIX »

Face à une croissance diffuse mais un peu plus robuste et à une petite reprise de l'inflation, les Banques Centrales ont légèrement durci leur langage et la FED a procédé à des hausses de taux, avec cependant « grande modération ». Les Banques Centrales qui ont décidé, avec des échéances et à des degrés différents, de monter progressivement et prudemment leurs taux n'ont-elles pas choisi d'ouvrir la boîte de Pandore ?

Selon les calculs de l'économiste Ed Yardeni, les principales Banques Centrales ont fait monter à 19 800 milliards leur exposition face aux marchés, lesquels se sont habitués à ces conditions de liquidité facile, exceptionnelles. Et au cours de

2018, cette exposition devrait encore monter de 450 milliards de dollars. Les mois à venir seront donc accompagnés de soubresauts des prix avec des moments (possibles) de panique générés par des réajustements des équilibres face à une nouvelle réalité. Fin 2017, il y avait encore sur le plan mondial, un volume d'obligations supérieur à 7 trillions de dollars offrant un rendement négatif, contre un record de plus de 13 trillions, atteint vers la mi-2016. A ce propos, on peut citer une phrase du poète satirique latin Juvénal qui avait écrit « à Rome, tout a un prix ! ». Un taux d'intérêt négatif soulève bien des questions notamment chez les actuaires qui en ont perdu leur latin dans leurs calculs savants...

## ACTIF TOTAL DES GRANDES BANQUES CENTRALES

(en milliers de Mds USD, NCVS)



Source : Haver Analytics.

## LE « LOGOS », UN NOUVEL INSTRUMENT DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Les principaux banquiers centraux utilisent de plus en plus la communication et renforcent le pouvoir du « logos ». La puissance de cet instrument, dans un monde dominé par la communication et la rapidité de sa diffusion, renforce et donne du tonus à la politique monétaire. Presque toutes les décisions de politique monétaire sont abondamment « télégraphiées » bien avant la réunion des comités de politique monétaire qui sont devenus des agapes de notaires et d'avoués.

Ces exercices sémantiques évitent les surprises. Les Banques Centrales ont bien compris que leur rôle de « prima donna »,

assumé au cours des dix dernières années, leur donne beaucoup plus de responsabilités, mais aussi de contraintes très lourdes, les obligeant à une grande prudence et à la souplesse. Les gouverneurs des banques centrales, autrefois très silencieux et secrets, interviennent très souvent en public lors de conférences, d'interviews et d'écrits. De plus, ils ne cachent pas leurs divergences sur leurs visions et interprétations de la réalité économique au sein de leurs Conseil. La dialectique devient un signe de transparence. Montrer des doutes n'est pas un indice de faiblesse, mais une démonstration essentielle de sagesse.

## INFLATION ET INFLATION DE DOUTES

Pendant longtemps, toutes les Banques Centrales ont été les pompiers anti-inflation luttant contre cette hydre à sept têtes. Mais, après le déclenchement de la grande crise de 2008, les banquiers centraux se sont transformés en pompiers-pyromanes cherchant à créer les conditions favorables d'une reprise modérée de l'inflation pour éviter à l'économie mondiale le risque d'une phase de déflation dangereuse.

Déflation ou désinflation ? Voici le dilemme shakespearien qui a alimenté le débat parmi les banquiers centraux, les hommes de l'académie, les économistes des grandes banques et, naturellement, les opérateurs qui doivent prendre des positions en fonction des anticipations sur l'inflation. La faiblesse généralisée de l'inflation est-elle un épiphénomène temporaire ou un changement structurel de l'économie ? Seul le temps nous donnera la réponse. Au cours du XVI<sup>e</sup> siècle, la découverte de l'Amérique et l'arrivée des métaux précieux péruviens et mexicains avait alimenté une inflation farouche : le prix du pain avait été multiplié par 16 au cours du siècle. A la fin du XX<sup>e</sup> siècle, on a re-découvert un vieux continent : la *Chindia*... les deux pays étaient au cours du XVI<sup>e</sup> siècle respectivement le premier et le deuxième grands bassins économiques mondiaux.

À la fin du XX<sup>e</sup> siècle, les prix ont commencé leur lente décrue. L'*uberisation*, l'*amazonisation*, la globalisation de l'économie et, probablement, le fait qu'on sous-estime les gains de productivité dans le secteur des services sont en train de changer la structure de l'économie. Nous n'avons pas tourné la page du livre de l'inflation... nous avons changé le livre...

## LES AVIS DE TEMPÊTE S'ESTOMPENT

Au cours de l'année 2017, il y a eu des moments de tensions, de doutes et d'interrogations. La saga du Brexit et le dialogue difficile entre Londres et Bruxelles ont montré que les discussions s'aventuraient dans une « *terra incognita* », présentant de nombreuses embûches et bien des dangers. Cependant la livre sterling, après le premier choc est remontée et les marchés anglais se sont stabilisés. L'arrivée tonitruante de Trump avec

ses fanfaronades et ses tweets sibyllins s'est transformée en une hausse de 46 % de l'indice Dow Jones. Les élections françaises n'ont pas été une révolution du monde politique hexagonal, mais une marche forcée vers des réformes dont le pays a besoin. La *gro-Ko* allemande a finalement vu la lumière, après une gestation un peu difficile de plus de six mois. Et le XIX<sup>e</sup> Congrès National du P.C. en Chine a confié le pouvoir à un empereur (le président Xi) entourés par six mandarins qui gèrent avec beaucoup de souplesse la transformation délicate du pays. De nombreuses tensions possibles ont changé de nature, passant d'un statut de possible tragédie à une comédie de boulevard. La volatilité sur les marchés a baissé très sensiblement, mais ce mouvement a montré le flanc faible et les vendeurs de l'indice VIX et de volatilité sur les différents marchés ont dû en payer le prix...

## LES DIFFICULTÉS DANS DES MARCHÉS « FACILES »

L'année 2017 a été une année de paradoxes. Les marchés ont été un peu monodirectionnels : hausse des bourses, stabilité avec une légère faiblesse des marchés obligataires, baisse du dollar, hausse des prix de l'énergie et de certains métaux de base. Mais les résultats de nombreux gérants et de hedge funds importants n'ont pas été à la hauteur des performances des indices. Des gestionnaires chevronnés n'ont pas réussi à battre les « benchmarks » et, souvent, ils ont fait beaucoup moins bien. De nombreux stratégestes de grandes banques ont été largement contredits par les tendances des marchés. Les sorties ou les entrées des/dans les marchés ont été coûteuses, beaucoup d'opérateurs ayant les mêmes positions, on a assisté à des phénomènes très clairs de télescopage et à des effets-domino rappelant Pavlov...

## SYNCHRONISATION DES ÉCONOMIES ET ALGO-TRADING

L'économie mondiale est en train de vivre une forte synchronisation de la croissance, même si quelques pays sont en avance et d'autres à la traîne. Cela a un impact important sur les marchés. Les prix des actions, les taux, les devises et matières premières fluctuent ensemble dans la même direction ou avec une corrélation parfaitement inversée, même si les spread inter-marchés dansent la tarentelle, comme notamment l'évolution du spread entre les actions américaines et européennes, ou le spread entre la hausse des rendements américains et ceux en Europe. Ce phénomène alimente des mouvements de sympathie et des effets-domino plus forts que par le passé. Les systèmes d'algo-trading en profitent largement et se développent rapidement. Certains hedge funds, et même des Sicav « père de famille », ont maintenant recours à ces techniques pour une partie des fonds gérés. Selon une étude d'HFR (Hedge Fund Research), à la fin de 2017, il y avait mille milliards de dollars investis dans des fonds qui pratiquent l'algo-trading (A.T.), en hausse de 60 milliards depuis le mois d'octobre de la même année. Une autre statistique confirme le poids croissant des techniques quantitatives dans

le trading ; selon J.P. Morgan, à la fin de l'année 2017, au moins 1 500 milliards de dollars étaient gérés avec ces techniques. Si on compare ce montant à celui de 2012, on enregistre une hausse de 15 %. A Wall Street, on estime qu'environ 3/4 des transactions réalisées sur les bourses de New York sont générées par du trading quantitatif et de l'algo-trading. Les autorités de contrôle des marchés, les banques centrales et les ministères des finances sont fortement préoccupés par ce phénomène.

En effet, il y a au moins trois risques importants. La législation actuelle n'applique pas de règles spéciales et précises pour régler le comportement et contrôler les gestionnaires utilisant cette technique qui, naturellement, ont un grand recours à l'intelligence artificielle. Mais souvent les mêmes algorithmes sont utilisés par de nombreux fonds. Cela signifie que les stratégies sont souvent presque les mêmes et qu'il y a une forte asymétrie entre la façon d'analyser les marchés et de réaliser des opérations. Cela implique aussi un déséquilibre potentiel très important car beaucoup de ces fonds ont presque les mêmes positions et, réagissent souvent de la même façon avec un effet-masse déstabilisant. Enfin, quelle sera le comportement de ce fonds face à un cas de « cygne noir » ? De plus, la rapidité des ordinateurs progresse à une vitesse incroyable dépassant largement la capacité de réaction de l'homme. La vitesse de la communication se réduit également sensiblement : la transmission d'un ordre de New York à Chicago se fait en 8,7 millisecondes (via câble ordinaire, fibre optique ou satellite) ; si le message transite via laser, le temps de transmission descend à 4,5 millisecondes...

## RÉGLEMENTATION ET DOUTES SUR LE « TROP DE CONTRÔLES »

Après les « années folles » du début de ce siècle avec une réglementation particulièrement légère des marchés et des activités financières, les autorités politiques et celles chargées de contrôler les marchés ont durci d'une façon drastique l'ensemble des conditions. La panoplie de ces règles (Mifid, I et II, Bâle II et Bâle III, *Volker's Rule* pour ne citer que les plus connues) a changé la structure des marchés. Les banques, surtout, ont limité leur activité de prise de risques, réduisant la voilure de l'exposition aux marchés, coupant à la tronçonneuse dans les effectifs des salles de trading. L'effet immédiat est évident : les risques ont été transférés chez les hedge funds, en particulier, chez les gestionnaires des Fonds Souverains et, paradoxalement, dans les bilans des Banques Centrales. Les marchés ont perdu une partie de leur profondeur et la liquidité s'est réduite sensiblement avec une hausse des risques car leur distribution est plus concentrée. Cette nouvelle réalité est un élément de préoccupation pour les Banques Centrales et pour les experts des organisations officielles. Certains acteurs importants des marchés ainsi que quelques organisations officielles s'interrogent sur la nécessité de revoir l'ensemble ou une partie de ces règles pour rendre plus souple le carcan dans lequel la finance a été confinée. Evidemment, l'arrivée du président Trump ouvre la porte à une importante révision de

certaines règles appliquées, ou même de celles qui devraient être respectées dans le futur. Le risque d'une dichotomie entre le marché américain (et peut-être anglais) et le reste des marchés mondiaux à propos des règlements devient réel et certaines banques se préparent à adapter leurs structures pour optimiser les conditions du négoce.

## QUI VA REMBOURSER LA DETTE ?

De nombreux économistes et analystes des marchés s'interrogent sur le montant de la dette internationale qui dépasse le niveau de 232 000 milliards de dollars ; incluant un peu plus de 60 000 milliards de dette émise par les Etats (à ne pas confondre avec la dette publique...). On parle d'un énorme schéma Ponzi à l'échelle mondiale dans lequel les trésors vont continuer à emprunter pour payer les taux d'intérêts et, surtout, pour rembourser la dette venant à échéance. La même formule est appliquée pour rembourser la dette des entreprises. Il faut se rappeler que le mot crédit provient du terme de la langue indo-européenne « kard » qui fait référence au cœur : donc, celui qui fait du crédit à quelqu'un le porte dans son cœur et lui montre sa confiance en lui accordant du crédit... mais pendant combien de temps cette confiance peut-elle régner ? La monnaie est un signe qui a de la valeur par la confiance que les hommes lui attribue et le débiteur obtient du crédit en fonction de la confiance qu'il réussit à inspirer chez son créancier. Les spreads et les cotations à terme sont donc un indicateur essentiel de la confiance...

## S&P 500 ET QE

(en milliers de Mds USD, NCVS)



Note : QE1 (25/11/08) : la FED commence à acheter 1 240 Mds USD de titres hypothécaires. Prolongation QE1 (16/03/2009) : La Fed commence à acheter 300 Mds USD de titres. QE2 (03/11/2010) : La Fed commence à acheter 600 Mds USD de titres. QE3 (13/09/2013) : La Fed commence à acheter 40 Mds USD/mois de titres hypothécaires. Prolongation QE3 (12/12/2012) : la Fed commence à acheter 45 Mds USD/mois de bons du Trésor. Source : Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, Standard & Poor's et Haver Analytics.

## LES TAUX REMONTENT LÉGÈREMENT ; LA FED EST LE PIONNIER

L'action de la FED est très claire : elle veut progressivement remonter les taux pour les adapter à l'inflation et à la croissance. Janet Yellen a réussi son pari au cours de 2017 et a pu monter les taux sans secousses ; son successeur essaie d'en faire autant. Par contre, Mario Draghi et ses collègues ont montré toute la prudence

et la patience nécessaires pour tenir compte d'une reprise de la croissance, mais aussi de la faiblesse de l'inflation. La BoJ a elle aussi été très prudente : elle a même fixé un objectif des taux à 10 ans à zéro et continue ses achats de JGB et d'ETF et des actions. La SNB reste vigilante sur l'évolution de l'euro et de la politique monétaire de la BCE, sur laquelle elle module la sienne. La Suisse est un pays étrange : île dans l'Eurozone ou presque ? En revanche, l'Old Lady de Threadneedle a choisi une politique de conduite « à vue », avec des soubresauts difficiles à cerner. La PBOC, après les errements de l'été 2016, a choisi une politique claire, articulée à travers une gestion de la liquidité sensible et très fine. Les autres Banques Centrales ont modulé leurs choix de politique monétaire sur celle du bloc auquel elles appartiennent.

Les actions ont suivi un fil conducteur basé sur une croissance mondiale plus forte, sur des dividendes plus importants (environ mille milliards de dollars distribués en 2018), sur des perspectives encourageantes (fusions, acquisitions et rachats de leurs titres par les mêmes entreprises). En revanche, le dollar a perdu beaucoup de terrain, même si les hausses des taux de la Fed auraient dû alimenter des achats de la devise américaine. La confiance dans la stratégie de la politique économique du pays fait défaut et les trois déficits pèsent sur le flux : les USA ont une balance commerciale, des paiements et un budget dans le rouge. Le monde a bien compris que Trump a choisi de faire financer la croissance de son pays par les capitaux internationaux qui, à leur tour, demandent des rendements supérieurs et cela ronge la confiance dans la devise.

## DIX MILLE BITCOINS POUR DEUX PIZZAS... ET MILLE PIZZAS POUR UN BITCOIN

Le 20 avril 2010, un développeur avait acheté deux pizzas pour dix mille bitcoins à Jacksonville et, en février 2011, le bitcoin valait un dollar. En un peu plus de deux ans, le bitcoin grimpe à mille dollar (novembre 2013). Mais, après des accidents sur des plateformes et des piratages, il retombe à 200 dollars en janvier 2015. En Suisse, on peut acheter des Lamborghini en les payant en bitcoins. Lentement, la crypto-monnaie revient à mille dollars le 5 janvier 2017, avant de perdre un quart de sa valeur en une journée, car la Chine suspend les retraits de bitcoins.

Le 1<sup>er</sup> août de la même année, il y a la création du bitcoin-cash. Le 12 septembre, le président de la banque J.P. Morgan estime que le bitcoin est une « escroquerie » et alimente un plongeon de la « devise ». Le 24 octobre, il y a la création du bitcoin-gold et le 5 décembre le bitcoin franchit la barrière psychologique des dix mille dollars et les cotations s'emballent. Le 17 décembre la valeur a presque doublé, avant de plonger sur des prises de bénéfices et de retomber dans une fourchette 10-12 000 dollars au cours du mois de janvier 2018. Au cours du mois de décembre 2017, des contrats futurs ont été lancés sur les deux bourses de Chicago : le CBOE et le CBOT-CME ; après un début très nerveux, la volatilité sur ces contrats a été réduite sensiblement... Mais les ombres chinoises sur le bitcoin restent et les Banques Centrales demeurent vigilantes avec une envie de faire régler ce « cyber-actif » qu'elles ne considèrent pas comme une monnaie.

## L'ÉCONOMIE MONDIALE VA BIEN MIEUX MAIS LES DESEQUILIBRES DEMEURENT

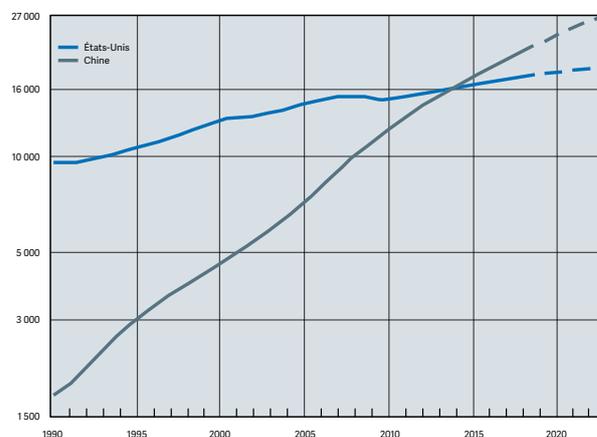
L'économie mondiale demeure solide avec une croissance relativement diffuse et synchronisée. Les marchés confirment et reflètent cette réalité, mais ils ne sont pas immunisés contre l'apparition de cygnes noirs, qui peuvent être favorisés par les importantes positions internationales à la vente de volatilité, laquelle peut se transformer en un drame ingérable à cause d'un gamma explosif.

De nombreux problèmes demeurent avec une distribution des revenus sur base nationale et mondiale qui exaspère et défie l'indice de Gini. Entretemps, la « guerre des monnaies » continue sans exclusion de coups ; la monnaie reste toujours un puissant instrument de la politique sociale de plusieurs pays. Par ailleurs, la guerre commerciale pratiquée à travers des tarifs douaniers semble s'accélérer et se diffuser ; les guerres tarifaires ont toujours généré de graves problèmes (voir la double décennie 1873-1896). La saga du Brexit et les incertitudes sur l'aventure de l'Europe ne semblent pas attirer suffisamment l'attention du monde politique et économique ; les électeurs envoient des messages de détresse à un monde politique relativement sourd et aveugle. Enfin il ne faut pas oublier les tensions géopolitiques dans la mer de la Chine du Sud et au Moyen-Orient, avec des risques d'escalations imprévisibles. La cyber-sécurité représente aussi un autre thème de préoccupation : on en évalue mal le périmètre à géométrie variable qui se développe très rapidement, en fonction du progrès de la technologie et de la masse d'informations stockées. Les quelques cyber-attaques ont laissé des traces très coûteuses et lourdes d'incertitudes.

Les problèmes de la gestion de l'énergie, des matières premières, de l'eau et du climat demeurent intacts et on n'a toujours pas trouvé des solutions stables... pour ces thèmes il n'y a pas de plan « B », car il n'y a pas de terre « B »...

## PIB ÉTATS-UNIS / CHINE

(milliards \$ ppa 2011)



Source: Coe-Rexecode. © Coe-Rexecode.

(Alessandro Giraud - Chef Economiste TSAF)

# WORLD ECONOMIC REVIEW



## A VOYAGE TO GOLKONDA

Now and again the markets make pilgrimages to Golkonda. The myth of Golkonda has been around for millennia. The mines of Golkonda – in the Deccan region of India – used to be the world’s only site of diamond production, and all of the precious stones decorating the crowns of European kings and Asian and African leaders came from Golkonda. The myth is referenced in great works of international literature, such as the *Sinbad* tales and the *One Thousand and One Nights*, which tell of a valley covered with diamonds.

2017 was a stand-out and tranquil year for nearly all markets, with central banks maintaining very loose and cautious monetary policies and the global economy delivering robust growth. Although there was some international tension that created concern around the world, it faded quickly. After some initial fears, the arrival of the new US president resulted in a 46% jump in the Dow Jones over 12 months, a rise in the dollar from €1.05 to €1.25, a moderate increase in Treasury yields, and a sharp rise in energy and certain base metal prices.

## “EVERYTHING IN ROME HAS ITS PRICE”

Given broad-based and slightly stronger growth, along with a small uptick in inflation, central banks adopted a slightly tougher tone and the Fed raised interest rates, but with “great moderation”. While central banks decided, with different timings and to different extents, to raise interest rates gradually and cautiously, did they not choose to open Pandora’s box?

According to calculations by the economist Ed Yardeni, the main central banks have increased their exposure to the markets to \$19,800 billion, and the markets have become addicted to this exceptionally easy money. In 2018, that exposure is likely to rise by another \$450 billion. As a result, the next few months will bring greater volatility, and there could be bouts of panic as markets readjust to the new reality. At the end of 2017, there was still \$7 trillion of negatively-yielding bonds in issue around the world, although that is lower than the record of over \$13 trillion

reached in mid-2016. However, as the satirical poet Juvenal once wrote, “everything in Rome has its price”! Negative yields are raising a number of issues particularly for the actuaries, whose calculations they have disrupted.

## TOTAL ASSETS OF MAJOR CENTRAL BANKS

(trillion dollars, nsa)



Source: Haver Analytics.

## “LOGOS”: A NEW MONETARY-POLICY INSTRUMENT

The main central bank officials are increasingly using communication as a policy tool, making greater use of “logos”. In a world dominated by communication and its swift dissemination, the power of words beefs up monetary policy and gives it punch. Almost all monetary-policy decisions are so extensively “telegraphed” in advance of the policy committee meetings, that they have now been transformed into a gathering of notaries. These semantic exercises help avoid surprises.

Central banks have clearly understood that their newfound place in the limelight, which they have assumed over the last ten years, gives them much more responsibility but also brings with it major constraints, forcing them to be very cautious and flexible.

Central bank governors, who used to be silent and secretive, now make frequent public statements in conferences, interviews and articles. Moreover, they make no secret of the fact that views

and interpretations of the economic situation differ within their own Board. Dialectics are becoming a sign of transparency. Showing doubt is not a sign of weakness, but an essential demonstration of wisdom.

## INFLATION AND GROWING DOUBTS

For a long time, all central banks were fire-fighters, working hard to defeat the seven-headed Hydra of inflation. However, after the great crisis of 2008 broke, central bank officials turned into pyromaniacs, seeking to create conditions that would lead to a moderate increase in inflation so that the world economy would not fall into a period of dangerous deflation.

The deflation/disinflation dilemma has fuelled debate among central bank officials, academics, economists working for major commercial banks and, naturally, traders, who must take positions that depend on inflation expectations. Is widespread low inflation a temporary phenomenon, or does it demonstrate a secular change in the economy? Only time will tell. In the 16th century, the discovery of America and the arrival of precious metals from Peru and Mexico drove rapid inflation: the price of bread rose by a factor of 16 over the course of the century.

At the end of the 20th century, another old continent was rediscovered, known as "Chindia", comprising two countries that in the 16th century were the world's largest and second-largest economic regions. At the end of the 20th century, inflation started its slow decline. *Uberisation, Amazonisation*, economic globalisation and the likely underestimation of productivity gains in the service sector are now changing the structure of the economy. We have not turned the page on inflation: we are now reading a completely different book!

## STORM WARNINGS SUBSIDING

There were times of tension, doubt and questioning in 2017. The Brexit saga and the difficult dialogue between London and Brussels showed that discussions have entered uncharted territory, and the path is strewn with obstacles and dangers. However, after an initial decline, the pound rallied and the UK markets stabilised. The thunderous arrival of Donald Trump, with his sabre-rattling and his cryptic tweets, produced a 46% jump in the Dow Jones index. Emmanuel Macron's election did not revolutionise French politics, but is helping deliver the reforms that France needs. Germany's grand coalition has finally taken shape, after a difficult gestation period lasting more than six months. The 19th National Congress of the Communist Party of China has conferred imperial powers on President Xi Jinping, who, assisted by six senior officials, is managing the country's tricky transformation with great flexibility. A number of possible sources of tension have been transformed, and a potential tragedy is now looking more like a comedy. Market volatility fell sharply, but this created its

own dangers and sellers of the VIX index and of volatility in the various markets ended up paying the price.

## THE DIFFICULTY OF "EASY" MARKETS

2017 was a year of paradoxes. Markets generally moved in one direction: equity markets rose, bond markets were stable while showing some weakness, the dollar fell, and energy and some base metal prices increased. However, returns achieved by many major asset managers and hedge funds failed to match the rise in indexes. Experienced asset managers did not keep up with their benchmarks, and some fared much worse. Many strategists working for major banks were seriously wrong-footed by market trends. Decisions to cut or increase market exposure were costly and, since many traders had the same positions, there were some very clear instances of market turbulence and domino effects in which traders seemed to show a Pavlovian response.

## SYNCHRONISATION OF ECONOMIES AND ALGO-TRADING

Growth in the global economy is becoming much more synchronised, although some countries are ahead of the curve and some behind. This is having a significant effect on the markets. Share prices, bond yields, exchange rates and commodity prices are moving together in the same direction or with perfect inverse correlation, even though inter-market differentials – such as the gaps between US and European equity valuations and the rate at which US and European yields are rising – may vary rapidly. This is causing greater contagion and domino effects than in the past. Algo-trading systems are taking full advantage of this, and are developing rapidly. Some hedge funds, and even some retail funds favoured by cautious investors, are now using these techniques to manage some of their assets.

According to an HFR (Hedge Fund Research) study, at the end of 2017, \$1 trillion were invested in funds using algo-trading, an increase of \$60 billion since October 2017. Another statistic confirms the growing use of quantitative techniques in trading: according to J.P. Morgan, at least \$1,500 billion of assets were managed using those techniques at the end of 2017. That represents a 15% increase on the 2012 figure. On Wall Street, it is estimated that around three quarters of trades on the New York stock exchanges are the result of quantitative and algo-trading. Market supervisors, central banks and finance ministers are very concerned about this development. There are at least three major risks. Current legislation does not contain any specific rules to regulate behaviour and control asset managers using these techniques, which obviously are heavily dependent on artificial intelligence. However, many

funds frequently use the same algorithms. That means that the strategies they use are often virtually the same, and there is a major asymmetry between the way they analyse the markets and the way they trade. It also implies a very large imbalance, because many of these funds have almost the same positions and often respond to developments in the same way, creating a destabilising herd effect. Finally, how would these funds respond to a "black swan" event? The speed of computers is increasing at an incredible rate and far exceeds the reaction times of humans. Communication speeds are also accelerating considerably: it takes 8.7 milliseconds for an order to be sent from New York to Chicago by ordinary cable, fibre-optic cable or satellite, but that falls to 4.5 milliseconds if it is sent via laser.

## REGULATIONS AND CONCERNS ABOUT EXCESSIVE CONTROLS

After the excesses seen at the start of this century, with the light-touch regulation of markets and financial activities that accompanied them, governments and market authorities have drastically tightened all of the rules. A large number of new regulations have been adopted – including MiFID I and II, Basel II and III and Volcker’s Rule to mention just the most well-known – and this has changed the structure of markets. Banks in particular are taking fewer risks, reducing their exposure to the markets and drastically reducing their trading teams. The immediate effect of this is obvious: risks have been transferred to hedge funds in particular, to asset managers, to sovereign funds and, paradoxically, to central bank balance sheets.

Markets have lost some of their depth and liquidity has fallen substantially and become riskier because the distribution of risks has become more concentrated. This new reality is a concern for central banks and for experts working for official organisations. Some major market participants, along with some official organisations, are wondering whether it would be better to review all of these rules, or just some of them, in order to free finance from its shackles. Obviously, the arrival of President Trump has opened the door to a major revision of some existing rules and those set to come into force in the future. The risk of a regulatory split taking place between the US market – and maybe the UK market as well – and the world’s other markets is becoming real, and some banks are preparing to adjust their structures in order to optimise trading conditions.

## WHO WILL REPAY ALL THE DEBT?

Many economists and market analysts are asking questions about the volume of international debt, which is now over \$232 trillion including just over \$60 trillion of debt issued by governments (not to be confused with public-sector debt...).

Some are talking about a huge, global Ponzi scheme in which governments will continue to borrow in order to pay their interest bills and, most importantly, to redeem their maturing debt. The same method is being used to repay corporate debt.

It is worth remembering that the word "credit" is derived from the Indo-European word "kard", which refers to the heart: when people extend credit to others, they hold them in their hearts and show them their trust. However, how long can that trust be maintained? A currency has value to the extent that people have faith in it, and a borrower obtains credit on the basis of the trust it can inspire in the lender. As a result, spreads and forward prices are an essential indicator of trust.

## S&P 500 INDEX & QE

(Trillion dollars, nsa)



Note: QE1 (11/25/08) = Fed starts buying \$1.24tn in mortgage securities. QE1 expanded (3/16/2009) = Fed starts buying \$300bn in Treasuries. QE2 (11/3/10) = Fed starts buying \$600bn in Treasuries. QE3 (9/13/12) = Fed starts buying \$40bn/month in mortgage securities (open ended). QE3 expanded (12/12/12) = Fed starts buying \$45bn/month in Treasuries. Source: Federal Reserve Board, Standard & Poor’s and Haver Analytics.

## RATES RISING SLIGHTLY, LED BY THE FED

The Fed’s strategy is very clear: it wants to raise interest rates gradually to bring them into line with inflation and growth. Janet Yellen’s method was successful in 2017 and she was able to raise rates without causing disruption; her successor is trying to do the same. Mario Draghi and his colleagues, meanwhile, have shown all the caution and patience necessary to take account of an upturn in growth, but also of low inflation. The Bank of Japan has also been very cautious, going so far as to set a target of zero for 10-year yields and continuing to buy JGBs and equity ETFs. The SNB is still paying close attention to the euro exchange rate and the ECB’s monetary policy, on which it is modelling its own. Switzerland is an oddity, a kind of island in the middle of the eurozone. However, the Old Lady of Threadneedle Street has chosen to adopt a "drive on sight" policy, responding to events, and so its strategy is hard to decipher.

The PBOC, after the problems seen in the summer of 2016, has adopted a clear policy, implemented through tightly controlled liquidity management. Other central banks have adjusted their monetary policies in line with the zone to which they belong.

The trend in equity prices has been guided by stronger global growth, larger dividends (around \$1 trillion paid out in 2018), and encouraging market prospects, including mergers, acquisitions and share buybacks. However, the dollar has lost a lot of ground, even though the Fed's rate hikes should have triggered some buying. The dollar is suffering from a lack of confidence in US economic policy and from the country's three deficits, i.e. its trade, balance of payments and budget deficits.

The world has understood that Donald Trump has chosen to finance US growth using international capital: international investors are therefore demanding higher returns, and that is eroding confidence in the currency.

### 10,000 BITCOIN FOR TWO PIZZAS, AND NOW 1,000 PIZZAS FOR ONE BITCOIN

On 20 April 2010, a developer bought two pizzas for 10,000 bitcoin in Jacksonville, and in February 2011, one bitcoin was worth one dollar. Just over two years later, in November 2013, one bitcoin was worth \$1,000 dollars. However, after problems with trading platforms and fraud, the bitcoin price fell to \$200 in January 2015. In Switzerland, it became possible to buy a Lamborghini in bitcoin. Slowly, bitcoin's value rallied, reaching \$1,000 again on 5 January 2017, before losing a quarter of its value in one day after China suspended bitcoin withdrawals.

On 1 August 2017, Bitcoin Cash was created. On 12 September, the Chairman of J.P. Morgan described bitcoin as a "fraud", prompting another sharp fall. On 24 October, Bitcoin Gold was created, and on 5 December the bitcoin price broke through the psychological barrier of \$10,000, triggering a rush of speculation. On 17 December, the value of bitcoin almost doubled before diving again on profit-taking, returning to a range of \$10-12,000 in January 2018. In December 2017, futures contracts were launched on two Chicago exchanges, CBOE and CBOT-CME. After a very nervous start, volatility on these contracts has fallen substantially. However, doubts about bitcoin remain and central banks remain vigilant: they want to regulate this "cyber-asset", which they do not regard as a currency.

### THE GLOBAL ECONOMY IS MUCH STRONGER, BUT IMBALANCES REMAIN

The global economy remains solid, with growth relatively widespread and synchronised. The markets are confirming and reflecting that situation, but they are not immune to black swan

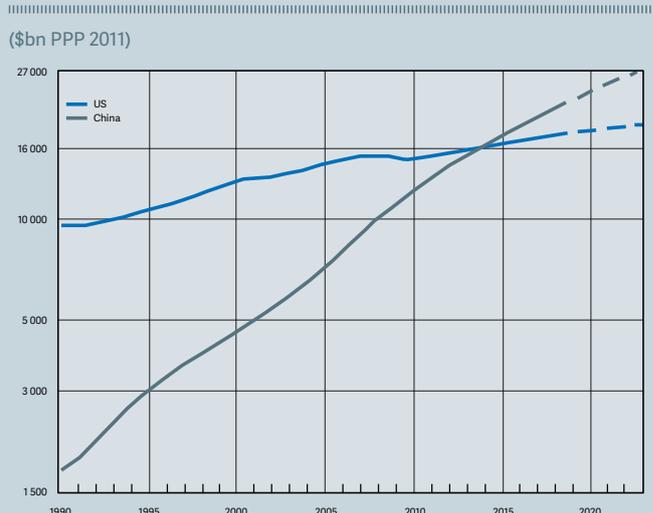
events. These could arise from massive international short-volatility positions, which could turn into an unmanageable crisis triggered by an explosion in gamma.

Many problems remain, such as income distributions: Gini coefficients at the national and global levels are exasperatingly high. The currency wars are also still raging, and exchange rates remain a powerful instrument of social policy in several countries. Trade wars, conducted through customs tariffs, also seem to be escalating and becoming more widespread. Tariff wars have always led to serious problems, as in the decades 1873-1896.

The Brexit saga and uncertainty about the European project do not seem to be attracting enough political and economic attention: voters are sending distress signals to politicians, who remain relatively deaf to their cries. Geopolitical tension in the South China Sea and Middle East should also not be forgotten, since disputes could escalate unpredictably. Cybersecurity is another concern: the extent of the issue is hard to gauge, and it is developing very quickly as technology progresses and as the amount of information stored grows. The few cyberattacks that have arisen have been very costly and have created major uncertainty.

Problems relating to the management of energy resources, raw materials, water and the climate remain in place, and no clear solutions have been found. On these issues, there is no plan B, because we only have one planet Earth.

### GDP US/CHINA



Source: Coe-Rexecode. © Coe-Rexecode.

Alessandro Giraud - Chief Economist TSAF

# RAPPORT D'ACTIVITÉ

Dans la continuité de l'exercice précédent, l'environnement de marché de l'activité d'intermédiation professionnelle du Groupe en 2017 est globalement stabilisé. Dans ce contexte, le chiffre d'affaires ajusté de l'activité d'intermédiation professionnelle est en hausse de 2,9 % à cours de change constants pour atteindre CHF 846,0 millions. L'activité dédiée à une clientèle de particuliers au Japon, Gaitame.com, est quant à elle en baisse de 23,1 % à CHF 27,5 millions dans un marché marqué par une réduction de la volatilité des devises, et en particulier le JPY. Ainsi, le chiffre d'affaires consolidé ajusté du Groupe atteint CHF 873,5 millions contre CHF 870,1 millions en 2016, soit une hausse de 1,8 % à cours de change constants.

Le résultat d'exploitation ajusté sous-jacent s'établit à CHF 80,8 millions contre CHF 85,8 millions en 2016, soit une baisse de 5,0 % à cours de change constants pour une marge d'exploitation de respectivement 9,3 % et 9,9 %. Alors que l'intermédiation professionnelle est en légère hausse de 1,0 % à taux de constants à CHF 73,4 millions, celui de Gaitame.com est en baisse de 39,4 % ou CHF 5,3 millions pour un montant de CHF 7,4 millions.

Le Groupe est présent sur toutes les grandes places financières et effectue des opérations dans plusieurs devises ; de ce fait, ses résultats sont affectés par les fluctuations des cours de change utilisés pour convertir les chiffres locaux en francs suisses. Dans les tableaux ci-dessous, les variations de l'activité par rapport à l'exercice 2016 sont présentées à cours de change constants afin de permettre une analyse plus fine des performances sous-jacentes, mais aussi à cours de change courants retenus pour l'établissement du compte de résultat.

Depuis l'adoption par le Groupe de la norme IFRS 11 - Partenariats, les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle commun avec d'autres partenaires sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence en remplacement de l'intégration proportionnelle.

Cependant, le Groupe maintient la méthode proportionnelle pour consolider ces sociétés dans ses rapports de gestion (« ajusté »), car elle permet une évaluation plus précise de ses performances économiques et de ses indicateurs clés. Cette méthode de présentation est utilisée dans la publication des informations par secteur figurant dans les notes aux comptes intermédiaires et annuels. Le Groupe présente ci-après son chiffre d'affaires et son résultat d'exploitation sur une base ajustée, accompagnés d'un rapprochement avec les montants publiés.

Le Groupe présente ci-après son chiffre d'affaires et son résultat d'exploitation sur une base ajustée, accompagnés d'un rapprochement avec les montants publiés.

## CHIFFRE D'AFFAIRES

Analyse du chiffre d'affaires par activité et famille de produits :

en milliers de CHF	2017	2016	Variation à cours de change courants	Variation à cours de change constants
Change et taux d'intérêt	382,8	396,4	-3,4 %	-2,0 %
Titres et dérivés sur titres	268,8	249,8	+7,6 %	+8,4 %
Matières premières et autres	194,4	186,9	+4,0 %	+6,0 %
<b>Intermédiation professionnelle</b>	<b>846,0</b>	<b>833,1</b>	<b>+1,5 %</b>	<b>+2,9 %</b>
Autres activités	27,5	37,0	-25,5 %	-23,1 %
<b>Total du chiffre d'affaires ajusté</b>	<b>873,5</b>	<b>870,1</b>	<b>+0,4 %</b>	<b>+1,8 %</b>
Mise en équivalence des coentreprises	-71,0	-66,7		
<b>Total du chiffre d'affaires publié</b>	<b>802,5</b>	<b>803,4</b>	<b>-0,1 %</b>	<b>+1,2 %</b>

Ventilation géographique du chiffre d'affaires consolidé :

en milliers de CHF	2017	2016	Variation à cours de change courants	Variation à cours de change constants
Royaume-Uni	278,7	281,2	-0,9 %	+2,9 %
Europe continentale	85,9	66,3	+29,6 %	+26,8 %
<b>Europe, Moyen-Orient et Afrique</b>	<b>364,6</b>	<b>347,5</b>	<b>+4,9 %</b>	<b>+7,5 %</b>
Amériques	265,5	269,2	-1,4 %	-1,2 %
Asie-Pacifique	243,4	253,4	-3,9 %	-2,8 %
<b>Total du chiffre d'affaires ajusté</b>	<b>873,5</b>	<b>870,1</b>	<b>+0,4 %</b>	<b>+1,8 %</b>
Mise en équivalence des coentreprises	-71,0	-66,7		
<b>Total du chiffre d'affaires publié</b>	<b>802,5</b>	<b>803,4</b>	<b>-0,1 %</b>	<b>+1,2 %</b>

## EUROPE, MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE

Nos activités dirigées depuis notre bureau de Londres, principal centre d'activité du Groupe, réalisent 31,9 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté en 2017, contre 32,3 % en 2016. Dans l'ensemble, le chiffre d'affaires progresse de 2,9 % à cours de change constants par rapport au chiffre d'affaires de la période précédente. En Europe continentale, le chiffre d'affaires est en hausse de 26,8 % à cours de change constants. La région représente 9,8 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté, contre 7,6 % la période précédente.

Le chiffre d'affaires de cette région comprend celui des plateformes de courtage électronique du Groupe, Trad-X pour les dérivés de taux d'intérêt en euros et en sterling, et ParFX pour le change au comptant.

## AMÉRIQUES

Le chiffre d'affaires ajusté s'inscrit en recul de 1,2 % à taux de change constants par rapport à la période précédente. Dans l'ensemble, les activités conduites aux États-Unis génèrent 30,4 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté contre 30,9 % en 2016. Le chiffre d'affaires de Trad-X pour les dérivés de taux d'intérêt en dollars est inclus dans les chiffres de cette région.

## ASIE-PACIFIQUE

Le chiffre d'affaires ajusté baisse de 2,8 % à cours de change constants par rapport à 2016. La région représente 27,9 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté, contre 29,1 % pour la période précédente.

Cette évolution découle principalement de la performance de Gaitame.com, société qui opère une plateforme de change au comptant pour une clientèle de particuliers au Japon, qui affiche un chiffre d'affaires en baisse de 23,1 % par rapport à 2016.

## RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation ajusté sous-jacent (qui exclut les charges exceptionnelles nettes) s'établit à CHF 80,8 millions contre CHF 85,8 millions en 2016, soit une baisse de 5,0 % à cours de change constants. La marge d'exploitation ajustée sous-jacente atteint 9,3 % du chiffre d'affaires consolidé contre 9,9 % en 2016.

Le résultat d'exploitation ajusté sous-jacent de l'activité d'intermédiation professionnelle est en hausse de 1,0 % à cours de change constants à CHF 73,4 millions pour une marge de 8,7 % contre 8,8 % en 2016.

En outre, le résultat d'exploitation de Gaitame.com atteint CHF 7,4 millions contre CHF 12,7 millions en 2016 pour une marge de 27,0 % contre 34,3 % en 2016.

Les charges exceptionnelles nettes, essentiellement constituées de frais juridiques ainsi que de frais de restructuration, représentent CHF 9,4 million contre CHF 11,9 millions en 2016.

Le résultat d'exploitation publié s'établit à CHF 63,1 millions contre CHF 60,5 millions en 2016, soit une hausse de 4,8 % à cours de change constants pour une marge d'exploitation de 7,9 % contre 7,5 % pour l'exercice précédent.

Le rapprochement entre le résultat d'exploitation ajusté sous-jacent et le résultat d'exploitation publié s'effectue comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	Variation à cours de change courants	Variation à cours de change constants
<b>Résultat d'exploitation ajusté sous-jacent</b>	<b>80,8</b>	<b>85,8</b>	<b>-5,8 %</b>	<b>-5,0 %</b>
Marge d'exploitation ajustée sous-jacente en %	9,3 %	9,9 %	-	-
Charges exceptionnelles nettes	-9,4	-11,9	-	-
<b>Résultat d'exploitation ajusté</b>	<b>71,4</b>	<b>73,9</b>	<b>-3,3 %</b>	<b>-2,7 %</b>
Marge d'exploitation ajustée en %	8,2 %	8,5 %	-	-
Mise en équivalence des coentreprises	-8,3	-13,4	-	-
<b>Résultat d'exploitation publié</b>	<b>63,1</b>	<b>60,5</b>	<b>+4,4 %</b>	<b>+4,8 %</b>
Marge d'exploitation publiée en %	7,9 %	7,5 %	-	-

## RÉSULTAT NET

En 2017, le Groupe enregistre une charge financière nette de CHF 4,4 millions contre CHF 2,1 million en 2016. Les résultats de change nets dus aux fluctuations de cours des devises ont un impact négatif sur le résultat financier du Groupe et représentent une perte de CHF 1,3 millions pour l'exercice contre un gain de CHF 5,0 millions en 2016, ce qui représente une variation négative de CHF 6,3 millions comparativement à l'an dernier. Les charges d'intérêt sur les emprunts bancaires et obligataires, nettes des produits d'intérêt liés aux placements de trésorerie, s'élèvent à CHF 4,6 millions en baisse de CHF 1,9 millions sur l'année.

La quote-part dans le résultat des sociétés associées et des coentreprises s'élève à CHF 6,3 millions contre CHF 9,6 millions en 2016.

Le résultat avant impôt s'élève à CHF 65,0 millions contre CHF 68,0 millions en 2016. Par ailleurs, la nouvelle réforme fiscale américaine, dont l'effet positif est attendu au cours des exercices futurs, a engendré une charge fiscale complémentaire unique sur l'exercice pour un montant de CHF 3,0 millions.

La charge fiscale du Groupe atteint ainsi un montant CHF 16,4 millions contre CHF 15,1 millions l'an dernier pour un taux d'imposition effectif 28 % en 2017 contre 26 % en 2016.

Le résultat net consolidé ressort à CHF 48,6 millions contre CHF 52,9 millions en 2016. Le résultat net part du Groupe s'établit à CHF 46,4 millions contre CHF 50,4 millions en 2016.

## BILAN

Le Groupe a maintenu son attention historique sur la solidité de son bilan axée sur des fonds propres importants tout en minimisant le niveau d'actifs intangibles ainsi qu'une forte position de trésorerie nette. En effet, avant déduction des actions propres pour un montant de CHF 26,6 millions, les capitaux propres consolidés sont de CHF 425,0 millions pour une trésorerie ajustée incluant la quote-part du Groupe dans la trésorerie nette des coentreprises d'un montant de CHF 217,6 millions au 31 décembre 2017.

Les capitaux propres consolidés s'élèvent au 31 décembre 2017 à CHF 398,4 millions (31 décembre 2016 : CHF 380,3 millions) dont CHF 382,9 millions sont attribuables aux actionnaires de la société mère (31 décembre 2016 : CHF 365,4 millions). Le montant total de la trésorerie ajustée, incluant les actifs financiers à la juste valeur, net de la dette financière, ressort à CHF 137,9 millions au 31 décembre 2017 contre CHF 143,2 millions au 31 décembre 2016.

## ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

### ÉTATS-UNIS

Un an après l'investiture du Président Trump, la situation politique aux États-Unis demeure difficile en raison de l'approche partisane qui colore la plupart des débats et des propositions législatives et complique les avancées sur tous les sujets d'importance comme l'immigration, la fiscalité, les accords commerciaux internationaux et la politique internationale. La tonalité sous-jacente est celle d'un effort constant pour discréditer l'Administration Trump, ce qui engendre un climat politique intérieur démoralisant et assez inefficace.

Sur le front réglementaire, le projet de loi sur le choix financier (Financial Choice Act) que Jeb Hensarling (R), représentant du Texas au Congrès et président de la Commission des services financiers, a présenté en 2016 en vue de diluer sensiblement l'impact du Dodd-Frank Act, a été voté au Congrès, mais il n'a pas avancé au Sénat pour l'instant.

Tandis que nous attendons de voir comment évoluera la réglementation des swaps sous l'Administration Trump, J. Christopher Giancarlo a prêté serment le 3 août 2017 en

qualité de président de la CFTC, la commissaire Sharon Bowen a démissionné comme prévu et deux nouveaux commissaires, Brian Quintenz (R) et Rostin Behnam (D), ont été désignés et ont respectivement prêté serment le 15 août et le 6 septembre 2017. Dawn Stump (R) attend toujours dans les coulisses sa nomination en tant que dernier candidat républicain, sa prestation de serment étant retardée par l'absence de candidat démocrate. On pense maintenant que le deuxième candidat démocrate sera Dan Berkowitz, ancien avocat général de la CFTC sous la présidence de Gensler ; avec le président et 4 commissaires, les effectifs de la Commission seraient complets avant la pause estivale.

Bien que la Commission ne soit pas encore au complet, le président Giancarlo poursuit ses projets de réforme concernant la négociation de swaps à l'échelle nationale, la promotion de l'innovation des fintech dans la réglementation et sur les marchés, la coopération internationale en matière de négociation de swaps et le débat en cours sur les cryptomonnaies et leur place dans la structure des marchés financiers. Il a rétabli la commission consultative de la CFTC sur les technologies, qui est désormais dirigée par le commissaire Quintenz et complète la commission consultative sur les risques de marché.

Signe de la nécessité et de la volonté de revoir les règles instaurées par la CFTC après l'introduction du Dodd-Frank Act, les divisions Surveillance des marchés (DMO), Surveillance des swap dealers et des intermédiaires (DSIO) et Compensation et risques (DCR) continuent de prolonger les reports de sanction (No-Action Relief) conformément à la volonté du président de codifier dans un nouveau règlement les éléments essentiels de cette mesure, prise pour neutraliser les inefficacités du processus réglementaire original.

La consultation publique sur KISS, le projet très médiatisé de la CFTC, s'est achevée en septembre 2017. Au total, le public a envoyé 149 commentaires et le personnel 51 propositions couvrant : l'enregistrement (35), les déclarations (20), la compensation (2), l'exécution (20) et diverses propositions (37) réparties sur trois niveaux : (a) gestion courante (b) mesures d'allègement de la charge administrative ayant des implications politiques mineures et (c) initiatives ayant des implications politiques plus importantes qui, selon la définition de la CFTC, n'entrent pas dans le cadre de l'initiative KISS et seront étudiées ultérieurement.

Les propositions qui pourront résulter de ce projet donneront lieu à une notification et à une consultation individuelles. Elles seront réparties entre les divisions DMO, DCR et DSIO. Bien qu'aucune précision n'ait été donnée sur les questions relevant de la DMO, nous pensons qu'une bonne partie de celles-ci sont celles qui sont en cours de discussion avec la Wholesale Market Brokers Association Americas (WMBAA).

Dans la perspective de la prochaine mise en œuvre de la directive MIF, la CFTC et la Commission européenne ont annoncé un régime de reconnaissance mutuelle et d'équivalence pour certaines plateformes de négociation. Les SEF, les MTF et les OTF, en particulier, ont été jugés équivalents du point de vue du respect des exigences applicables à la négociation pour chaque système juridique. Tradition, qui gère de multiples plateformes de négociation remplissant les critères requis dans chaque région, a été incluse dans la liste des « plateformes reconnues » publiée par la CFTC et la Commission européenne. Cependant, en dépit du résultat souhaité, la complexité de l'interopérabilité des autres règles (par ex. déclaration, critères d'agrément des swap dealers et produits non-CFTC) se solde par une application inefficace de cet arrangement. Résultat, l'activité des SEF dans l'UE n'a connu qu'une baisse marginale. La CFTC poursuit l'étude de la mise en œuvre d'une stratégie similaire avec d'autres systèmes juridiques.

Cette stratégie est pleinement conforme à l'objectif déclaré du président Giancarlo, qui souhaite associer une politique intérieure qui accroisse les opérations sur dérivés exécutées sur des plateformes réglementées (SEF et DCM) à une politique internationale qui, lorsque c'est possible, permette de reconnaître les régulateurs locaux aux fins de la négociation sur les plateformes. De façon générale, le personnel des divisions de la CFTC et des bureaux des commissaires continue de travailler avec les professionnels du secteur pour trouver comment limiter le poids de la réglementation et améliorer l'efficacité des marchés en simplifiant la structure réglementaire globale. Chez Tradition, notre travail de plaidoyer direct et indirect (via la WMBAA) demeure centré sur les domaines nécessitant une meilleure structure de marché, la plus grande efficacité possible de l'accès à la liquidité et de sa gestion sous une forme adaptée à notre structure opérationnelle et à notre empreinte mondiale sur les marchés de swaps.

## EUROPE

### EMIR (Règlement européen sur les infrastructures de marché)

Le 13 juin 2017, la Commission européenne a publié une fiche d'information sur les propositions de modification du règlement axées sur le régime applicable aux contreparties centrales (CCP) de l'UE et des pays tiers. Les principales modifications proposées sont les suivantes :

- Les autorités nationales exerceront leur surveillance en concertation avec l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA). À cette fin, il est proposé de créer, au sein de celle-ci, une nouvelle session exécutive qui sera chargée de toutes les questions relatives aux CCP, y compris de l'exercice des nouveaux pouvoirs de surveillance de l'ESMA sur les CCP de l'UE et des pays tiers ;
- Processus renforcé de reconnaissance et de surveillance de certaines CCP de pays tiers basé sur un système à deux niveaux.
  - Les CCP sans importance systémique (« CCP de niveau 1 ») pourront continuer d'opérer selon l'actuel régime d'équivalence prévu par le règlement EMIR ;
  - Les CCP d'importance systémique (« CCP de niveau 2 ») seront soumises aux exigences prudentielles applicables au CCP de l'UE et devront fournir des informations à l'ESMA, se soumettre à une inspection sur place ou donner les garanties nécessaires confirmant que des obligations similaires existent dans le pays tiers. Ces exigences s'ajoutent à celles qu'impose le régulateur du pays d'origine de la CCP.
- Un petit nombre de CCP d'importance systémique peuvent avoir une importance systémique telle (dans l'UE ou dans un ou plusieurs des États membres) que les exigences sont jugées insuffisantes pour atténuer les risques potentiels (« CCP d'importance systémique décisive »). Dans ce cas, une CCP peut avoir l'obligation d'être établie dans l'UE et d'être agréée en vertu du règlement EMIR pour fournir des services dans l'UE.

L'ESMA décidera si une CCP d'un pays tiers revêt une importance systémique en examinant divers aspects de son activité (par ex. sa taille et le montant de chaque monnaie de l'UE qu'elle compense), ses liens avec l'UE (combien de ses membres sont des entités de l'UE et ses liens avec les infrastructures de marché de l'UE), ainsi que l'impact potentiel d'une défaillance sur les marchés financiers, les établissements financiers ou la stabilité financière.

### Union des marchés des capitaux (UMC)

En juin 2017, la Commission européenne a publié son examen à mi-parcours du plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux (UMC). Plusieurs de ses propositions clés ont avancé au deuxième semestre 2017 :

- En juin 2017, un document de consultation a été publié afin de recueillir les vues des parties prenantes sur les problèmes et les types de risques causés par l'état actuel de l'harmonisation des règles de conflit de lois concernant l'opposabilité des transactions transfrontières sur titres et créances et sur les pistes d'amélioration.
- En octobre 2017, le cadre proposé pour un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP) a été publié. Il vise à encourager le développement des retraites individuelles (c.-à-d. des pensions financées individuellement sur une base volontaire) en Europe, afin de soutenir l'épargne-retraite et de renforcer le marché unique des capitaux en augmentant les fonds pouvant être investis. Dans l'ensemble, la proposition est vue comme une nouvelle possibilité de soutien à l'épargne-retraite et à l'investissement ; elle est à ce titre bien accueillie, mais les différences nationales entre les systèmes de retraite et la fiscalité semblent poser des difficultés, bien que la Commission ait également publié une recommandation fiscale.

- En novembre, un « code de conduite » non contraignant sur les retenues à la source a été publié. Encourageant les États membres à prendre des engagements volontaires, il doit être considéré comme un éventail d'approches pour améliorer l'efficacité des retenues à la source, en particulier leur remboursement, que les États membres peuvent compléter ou adapter en fonction de leurs besoins et du contexte national.
- Dans la perspective d'une proposition législative au T1 2018, le Groupe d'experts de la Commission sur les obligations d'entreprises a publié, en novembre 2017, un rapport sur l'amélioration du marché européen de ce type d'obligations.

D'après la fiche d'information sur l'examen à mi-parcours du plan d'action pour l'UMC, les priorités renouvelées pour 2018 sont les suivantes : revoir les autorités européennes de surveillance pour une surveillance plus efficace et cohérente, réduire le coût d'introduction en bourse des PME, faciliter l'entrée des entités non bancaires, prendre des mesures pour surmonter les difficultés liées aux prêts non productifs et accroître la transparence sur la protection des droits des investisseurs de l'UE en publiant de nouvelles orientations sur les règles de l'UE concernant les investissements transfrontières réalisés sur son territoire ainsi qu'un cadre pour la résolution amiable des litiges en matière d'investissement.

### SFTR (Règlement relatif à la transparence des opérations de financement sur titres)

Ce règlement est entré en vigueur le 12 janvier 2016. Les exigences étendues de déclaration des opérations de financement sur titres devaient entrer en vigueur fin 2017, mais la date a été repoussée à 2019, car la Commission européenne n'a pas encore approuvé les spécifications techniques de l'ESMA.

À compter de la publication au Journal officiel, les entreprises auront 12 mois pour commencer à exécuter leurs obligations déclaratives, point à partir duquel les exigences seront introduites progressivement.

Le 19 octobre, la Commission européenne a publié son rapport sur les avancées de l'action menée au niveau international pour atténuer les risques liés aux opérations de financement sur titres en application de l'article 29, paragraphe 3, du règlement SFTR.

Le rapport note que dans une large mesure, les recommandations du CSF sur les opérations de financement sur titres ont été suivies dans l'UE, avec l'adoption du règlement SFTR et de dispositions spécifiques dans les actes législatifs et orientations sectorielles applicables aux services financiers. Il ne semblait donc pas nécessaire d'adopter d'autres mesures réglementaires à la date du rapport.

### Directive MIF II/Règlement MIF (Directive/Règlement concernant les marchés d'instruments financiers)

Les États membres de l'UE devaient transposer la directive MIF II en juillet 2017 au plus tard, mais sur les 28 États membres, seuls l'Allemagne, l'Autriche, Chypre, le Danemark, la France, l'Irlande, l'Italie, le Royaume-Uni, la Slovaquie et la République tchèque l'avaient fait à la date d'effet du 3 janvier 2018. Résultat, l'ESMA a publié fin décembre plusieurs Q&R précisant le statut des entreprises d'investissement dans les États qui n'avaient pas transposé la directive.

Au T3, l'ESMA a lancé sa base de données d'instruments financiers. Ce référentiel contient les données de référence disponibles qui permettront aux intervenants de marché d'identifier les instruments soumis au règlement MAR, à la directive MIF II et au règlement MIF.

En octobre 2017, la SEC a annoncé une période de 30 mois d'« exonération temporaire » des règles applicables à la recherche en investissements en vertu de la directive MIF II ; cette décision a été prise après consultation des autorités européennes.

Vers la fin du T4, la Commission européenne a adopté des décisions d'exécution sur l'équivalence des plateformes de négociation de pays tiers aux fins de l'obligation de négociation des actions et de certains dérivés en vertu de la directive MIF II. Pour les actions, les plateformes situées aux États-Unis, en Australie, à Hong Kong et en Suisse ont été reconnues, tandis que les SEF et les DMC aux États-Unis ont été jugés équivalents pour l'exécution de certains swaps de taux d'intérêt et CDS sur indices. Les entreprises d'investissement pourront ainsi continuer à négocier sur ces plateformes sans enfreindre leurs obligations réglementaires.

Fin décembre 2017, afin de faciliter l'introduction des exigences d'attribution d'un LEI aux entreprises d'investissement pour qu'elles puissent négocier, l'ESMA a prévu une période de six mois qui permettra :

- aux entreprises d'investissement de fournir des services déclenchant l'obligation de soumettre un rapport de transaction au client à condition d'avoir obtenu de leur client, préalablement à la fourniture des services, la documentation requise pour appliquer un code LEI en leur nom ;
- aux plateformes de négociation de déclarer leur propre code LEI au lieu de celui des émetteurs non établis dans l'UE n'en ayant pas encore obtenu.

Tradition a investi des ressources considérables pour comprendre la directive MIF II et la mettre en œuvre au sein de son organisation et a également obtenu l'agrément d'un OTF auprès de la Financial Conduct Authority (FCA) britannique. Son offre de services sera ainsi enrichie et ses clients auront plus de choix quant au type de plateforme ou à la méthode d'exécution.

Avec l'entrée en vigueur, dans les prochains mois, des modifications structurelles des marchés déclenchées par la directive MIF II, Tradition est convaincue que sa configuration actuelle est idéale pour permettre à ses clients d'accéder à de nouvelles sources de liquidité et à des opportunités de négociation inédites.

## Brexit

Les négociations entre les équipes du Royaume-Uni et de l'UE ont débuté le 19 juin 2017 - un an après le référendum. Un accord de principe sur les questions clés a été trouvé le 8 décembre 2017 :

- Droits des citoyens britanniques et de l'UE installés à l'étranger : les citoyens de l'UE qui vivent au RU et réciproquement conserveront leurs droits de vivre, de travailler et d'étudier. L'accord autorise les membres de la famille d'un ressortissant de l'UE qui ne vivent pas au RU à le rejoindre.
- La somme que le RU devra déboursier (la « facture du divorce ») : aucun chiffre n'est confirmé, mais Downing Street déclare qu'elle se situera entre 35 et 39 MdGBP, y compris les contributions budgétaires versées pendant une période transitoire de deux ans après mars 2019.
- Statut de la frontière avec l'Irlande : l'accord garantit qu'il n'y aura pas de frontière « dure » entre l'Irlande du Nord et la République d'Irlande et que « l'intégrité constitutionnelle et économique du Royaume-Uni » sera préservée.

L'accord sur ces questions permet d'entamer la phase suivante des négociations, qui devraient être dominées par des discussions sur une période transitoire d'environ deux ans pendant laquelle le RU continuera de respecter le droit de l'UE sans avoir aucun rôle dans les instances décisionnaires. À l'issue des négociations, la Première ministre a déclaré que le secteur financier devrait « voir un encouragement » dans le fait que son gouvernement reconnaît l'importance des services financiers. Cependant, quelques jours seulement avant l'annonce de la Première ministre, le négociateur en chef de l'UE, Michel Barnier, a averti qu'il n'y aura aucune place pour les services financiers de la City de Londres dans un accord commercial conclu entre le RU et l'UE.

## Règlement Benchmarks (Règlement sur les indices de référence)

Réponse aux récents scandales de manipulation du LIBOR et d'autres indices de référence financiers, ce règlement vise les risques que peuvent courir les utilisateurs d'instruments financiers, de contrats financiers ou de fonds d'investissement basés sur des indices de référence. Il s'appliquera à de nombreux indices dans l'UE.

Il s'applique à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 aux entreprises qui fournissent, administrent ou utilisent des indices de référence (dispositions transitoires jusqu'en 2020 pour les indices existants).

Les principales exigences sont les suivantes :

- audit externe annuel des indices de référence d'importance critique ;
- audit externe annuel des indices de référence de matières premières ;
- audit externe des indices de référence de taux d'intérêt réalisé pour la première fois 6 mois après l'adoption du code de conduite, puis tous les deux ans ;
- les administrateurs de pays tiers qui souhaitent être reconnus sont soumis à un audit externe ou à la certification d'une autorité compétente quant à leur conformité avec les principes de l'OICV ;
- les administrateurs doivent faire vérifier que les contributeurs respectent le code de conduite ;
- les méthodes de détermination de l'indice de référence et les données sous-jacentes doivent faire l'objet d'un examen interne.

En mars 2017, l'ESMA a publié son projet de normes techniques en vertu du règlement benchmarks qui décrit les exigences relatives à la transparence de la méthode de détermination d'un indice de référence et les critères applicables à la compilation des indices.

Celui-ci a été suivi, en juillet 2017, d'un document Q&R qui apporte des réponses aux préoccupations des professionnels concernant les dispositions transitoires du règlement et précise quels indices seront autorisés après le 1<sup>er</sup> janvier 2018. Les indices existants peuvent bénéficier des dispositions transitoires mais les fournisseurs de nouveaux indices devront être agréés ou enregistrés après le 1<sup>er</sup> janvier 2018 préalablement à l'utilisation de l'indice. En juillet et août 2017, la FCA a ouvert une consultation sur les modifications proposées et publié une déclaration de principe en décembre 2017. Elle pense mettre à jour son règlement, le FCA Handbook, une fois que le Trésor britannique aura intégré les modifications dans la législation secondaire.

## ASIE-PACIFIQUE

Les consultations, les évolutions réglementaires, l'activité législative et la mise en œuvre se sont poursuivies dans tous les pays d'Asie-Pacifique concernant la déclaration des transactions, l'obligation de compensation et les transactions sur dérivés. Cependant, il n'y a pas eu de réponse coordonnée des régulateurs asiatiques à l'équivalence des plateformes en vertu de la directive MIF II.

## Japon

Sur les marchés OTC, après l'élargissement du champ d'application pour les entités négociant des produits dérivés, l'expiration de l'agrément temporaire des CCP et l'application de l'exigence de marge pour les dérivés non compensés par une CCP, la

marge sur les dérivés non compensés a été appliquée pour tous les établissements financiers au Japon en mars 2017 ; l'impact a toutefois été limité, car la majorité des opérations sur dérivés étaient déjà compensées sur le marché japonais. Concernant les titres en particulier, la Securities and Exchange Surveillance Commission, l'organe d'inspection des titres de la Financial Services Agency (FSA) japonaise, a publié ses principes d'inspection en janvier 2017. Ceux-ci prévoient une modification de la procédure afin de se rapprocher des normes mondiales consistant à adopter une analyse fondée sur les risques conduite via des inspections hors site et la collecte de renseignements de marché ainsi qu'une collaboration renforcée avec les régulateurs étrangers et l'examen des entreprises étrangères actives au Japon.

### Hong Kong

La deuxième phase de la réglementation est entrée en vigueur en juillet 2017 ; elle instaure l'obligation de compensation pour certaines transactions sur les swaps de taux d'intérêt (IRS) standardisés en HKD ou dans une des monnaies du G4 et des obligations connexes de tenue de registres et de désignation de CCP aux fins de la compensation obligatoire. Ces mesures s'accompagnent d'une extension de l'obligation déclarative aux dérivés négociés de gré à gré (taux d'intérêt, taux de change, actions, crédit et matières premières). L'impact sur le marché a été limité.

La Securities & Futures Commission (SFC) de Hong Kong a ouvert une nouvelle consultation sur le régime des dérivés OTC pour Hong Kong – propositions d'ajustement du champ d'application des activités réglementées, exigences liées à l'atténuation des risques sur dérivés OTC, compensation pour les clients, questions relatives à la tenue de registres et à la délivrance des agréments, et propositions d'exigences de comportement pour gérer les risques posés par des filiales.

### Singapour

La Monetary Authority of Singapore (MAS) conduit une consultation auprès des acteurs du marché sur la mise en œuvre d'un règlement sur les dérivés. En mai, elle a publié un deuxième document de consultation sur un projet de règlement faisant suite au Securities and Futures Act. Les modifications visent principalement à instaurer de nouvelles exonérations d'agrément et des exigences de comportement pour la négociation des contrats dérivés OTC ainsi qu'à renforcer les exigences de protection des fonds et des actifs des clients. Cette consultation a été suivie d'une autre consultation sur un projet de règlement relatif à l'obligation de négociation de contrats dérivés, à savoir les swaps de taux d'intérêt USD/EUR/GBP qui devront être négociés sur des marchés organisés, qui s'achèvera en mars 2018.

Au niveau sectoriel, d'autres protections réglementaires sont instaurées avec l'introduction d'un régime permettant aux nouveaux clients dont le patrimoine atteint un certain seuil de choisir d'être traités comme des investisseurs accrédités et une approche par transparence selon laquelle tous les actionnaires sont des investisseurs accrédités.

### Autres évolutions en Asie

En Thaïlande, les consultations de 2016 ont abouti à l'instauration de la saisie des transactions exécutées pour le fixing onshore début 2017 et à la publication, en mai, de directives pour les agréments de courtage de change, qui ont été approuvées en octobre 2017.

En Indonésie, après l'instauration du fixing basé sur la saisie des transactions exécutées, le travail de la Bank of Indonesia avec le marché des intermédiaires sur la réglementation, la stabilité et la croissance devrait aboutir à de nouvelles consultations et à des modifications de l'approche de la délivrance des agréments en 2018, dans la perspective des objectifs de limite de la compensation en 2019.

### Impact de la directive MIF II

Avec la transposition en droit interne de la directive MIF II en 2017 et son entrée en vigueur en janvier 2018, les implications pour l'intermédiation de produits, et les obligations de négociation ont modifié le comportement de certaines contreparties. Cependant ce phénomène s'est limité sur les marchés asiatiques aux swaps de taux d'intérêt en USD et à certains instruments de taux. Grâce aux stratégies de facilitation en place, les volumes n'ont pas souffert.

## PERSPECTIVES

Après une progression du chiffre d'affaires ajusté de Compagnie Financière Tradition de plus de 5 % au deuxième semestre 2017 à cours de change constants, celui-ci s'affiche en hausse à deux chiffres lors des mois de janvier et février 2018 par rapport à la même période l'an dernier. A ce stade, il est encore prématuré de confirmer une réelle tendance dans l'évolution de ses activités.

En outre, le Groupe demeurera attentif aux opportunités de croissances organique et externe afin de compléter encore davantage son portefeuille de produits dans une industrie en phase avancée de consolidation autour des trois acteurs globaux dont Compagnie Financière Tradition.

# OPERATING REVIEW

In line with the previous period, the market environment for the Group's interdealer broking (IDB) business was generally stable in 2017. Against this backdrop, adjusted revenue from IDB business rose 2.9% in constant currencies to CHF 846.0m.

The forex trading business for retail investors in Japan, Gaitame.com, was down 23.1% to CHF 27.5m in a market impacted by low currency volatility, particularly the JPY. The Group's adjusted consolidated revenue was CHF 873.5m compared with CHF 870.1m in 2016, an increase of 1.8% at constant exchange rates.

The adjusted underlying operating profit was CHF 80.8m against CHF 85.8m in 2016, a decrease of 5.0% at constant exchange rates, for an operating margin of 9.3% against 9.9% respectively.

While the adjusted underlying operating profit from IDB business slightly increased by 1.0% to CHF 73.4m, Gaitame.com was down 39.4% or CHF 5.3m to CHF 7.4m.

The group is active in all the major financial markets and operates in a number of currencies. Its results are therefore affected by movements in the exchange rates used to translate local figures into Swiss francs. In the tables below, changes in activities compared with 2016 are presented at constant exchange rates in order to provide a clearer analysis of underlying performance, as well as at current exchange rates used to prepare the income statement.

Since the Group adopted IFRS 11 - Joint Arrangements, the companies over which it exercises joint control with other partners are consolidated using the equity method which replaced the proportionate consolidation method.

However, the Group continues to proportionately consolidate these companies in its (adjusted) management reports since it allows a more accurate evaluation of its economic performances and key indicators. This presentation method is used in reporting segment information in the notes to the interim and annual financial statements.

The Group's revenue and operating profit are presented below on an adjusted basis, with a reconciliation to reported figures.

## REVENUE

Analysis of revenue by business and product group:

CHFm	2017	2016	Variation at current exchange rates	Variation at constant exchange rates
Currencies and interest rates	382.8	396.4	-3.4%	-2.0%
Securities and security derivatives	268.8	249.8	+7.6%	+8.4%
Commodities and other	194.4	186.9	+4.0%	+6.0%
<b>IDB business</b>	<b>846.0</b>	<b>833.1</b>	<b>+1.5%</b>	<b>+2.9%</b>
Non-IDB business	27.5	37.0	-25.5%	-23.1%
<b>Total adjusted revenue</b>	<b>873.5</b>	<b>870.1</b>	<b>+0.4%</b>	<b>+1.8%</b>
Equity accounted joint ventures	-71.0	-66.7		
<b>Total reported revenue</b>	<b>802.5</b>	<b>803.4</b>	<b>-0.1%</b>	<b>+1.2%</b>

Analysis of consolidated revenue by region:

CHFm	2017	2016	Variation at current exchange rates	Variation at constant exchange rates
United Kingdom	278.7	281.2	-0.9%	+2.9%
Continental Europe	85.9	66.3	+29.6%	+26.8%
<b>Europe, Middle East and Africa</b>	<b>364.6</b>	<b>347.5</b>	<b>+4.9%</b>	<b>+7.5%</b>
Americas	265.5	269.2	-1.4%	-1.2%
Asia-Pacific	243.4	253.4	-3.9%	-2.8%
<b>Total adjusted revenue</b>	<b>873.5</b>	<b>870.1</b>	<b>+0.4%</b>	<b>+1.8%</b>
Equity accounted joint ventures	-71.0	-66.7		
<b>Total reported revenue</b>	<b>802.5</b>	<b>803.4</b>	<b>-0.1%</b>	<b>+1.2%</b>

EUROPE, MIDDLE EAST AND AFRICA

Our activities managed from our London office, the Group's largest operation, accounted for 31.9% of adjusted consolidated revenue in 2017, against 32.3% reported in 2016. Overall, revenue booked was 2.9% up on the figure for 2016 in constant currencies. In Continental Europe, revenue was up 26.8% in constant currencies. The region represented 9.8% of adjusted consolidated revenue, against 7.6% in the previous period.

Revenue generated in this region includes that of the Group's electronic trading platforms, Trad-X for interest rate swaps in euros and sterling, and ParFX for spot forex.

AMERICAS

Adjusted revenue was down 1.2% at constant exchange rates compared with the previous period.

Overall, activities in the US generated 30.4% of adjusted consolidated revenue, against 30.9% in 2016. The figures for this region include that of Trad-X for interest rate swaps in dollars.

ASIA-PACIFIC

Adjusted revenue in this region fell 2.8% in constant currencies compared with 2016. The region accounted for 27.9% of adjusted consolidated revenue against 29.1% in the previous period.

This decline mainly reflects the performance of Gaitame.com, which operates an online forex trading platform for retail investors in Japan. Its revenues were down 23.1% year on year.

OPERATING PROFIT

The adjusted underlying operating profit (excluding net exceptional costs) was CHF 80.8m compared with CHF 85.8m in 2016, down 5.0% in constant currencies. The adjusted underlying operating margin was 9.3% of consolidated revenue against 9.9% in 2016.

The IDB adjusted underlying operating profit rose 1.0% in constant currencies to CHF 73.4m for a margin of 8.7% compared with 8.8% in 2016. Elsewhere, operating profit at Gaitame.com was CHF 7.4m compared to CHF 12.7m in 2016, for a margin of 27.0% against 34.3% a year ago. Net exceptional costs, mainly comprising legal and reorganisation costs, represented CHF 9.4m against CHF 11.9m in 2016.

Reported operating profit for the year was CHF 63.1m compared with CHF 60.5m in 2016, a rise of 4.8% in constant currencies for an operating margin of 7.9% against 7.5% in 2016.

The reconciliation between the adjusted underlying operating profit and the operating profit as reported was as follows:

CHFm	2017	2016	Variation at current exchange rates	Variation at constant exchange rates
<b>Adjusted underlying operating profit</b>	<b>80.8</b>	<b>85.8</b>	<b>-5.8%</b>	<b>-5.0%</b>
Adjusted underlying operating margin in %	9.3%	9.9%	-	-
Net exceptional expenses	-9.4	-11.9	-	-
<b>Adjusted operating profit</b>	<b>71.4</b>	<b>73.9</b>	<b>-3.3%</b>	<b>-2.7%</b>
Adjusted operating margin in %	8.2%	8.5%	-	-
Equity accounted joint ventures	-8.3	-13.4	-	-
<b>Reported operating profit</b>	<b>63.1</b>	<b>60.5</b>	<b>+4.4%</b>	<b>+4.8%</b>
Reported operating margin in %	7.9%	7.5%	-	-

NET PROFIT

The Group reported a net financial loss of CHF 4.4m against CHF 2.1m in 2016. Net foreign exchange losses due to exchange rate fluctuations negatively impacted the Group's financial income and represented a loss of CHF 1.3m for the year against a gain of CHF 5.0m in 2016, a decline of CHF 6.3m on the year. Interest expense on bank borrowings and bonds, net of interest income from the investment of short-term cash, totalled CHF 4.6m, down CHF 1.9m year-on-year.

The share in the results of associates and joint ventures was CHF 6.3m against CHF 9.6m in 2016.

Profit before tax was CHF 65.0m compared with CHF 68.0m reported for 2016. The new US tax reform, which is expected to have a positive effect in the future, generated a one-off tax expense of CHF 3.0m in 2017. The consolidated tax charge for the year was CHF 16.4m against CHF 15.1m in 2016, for an effective tax rate of 28% against 26% respectively.

Consolidated net profit was CHF 48.6m compared with CHF 52.9m in 2016; Group share was CHF 46.4m against CHF 50.4m in 2016.

BALANCE SHEET

The Group maintained its focus on a sound balance sheet with a strong capital position while keeping a low level of intangible assets and a strong net cash position. Before deduction of treasury shares of CHF 26.6m, consolidated equity amounted to CHF 425.0m at 31 December 2017 with an adjusted cash of CHF 217.6m, including Group share of net cash held by joint ventures.

At 31 December 2017, consolidated equity stood at CHF 398.4m (31 December 2016: CHF 380.3m) of which CHF 382.9m was attributable to shareholders of the parent (31 December 2016: CHF 365.4m). Total adjusted cash, including financial assets at fair value, net of financial debt, was CHF 137.9m at 31 December 2017 against CHF 143.2m at 31 December 2016.

## REGULATORY DEVELOPMENTS

### USA

One year after the inauguration of President Trump, the situation in the United States at a political level remains difficult with most areas of debate and legislative proposals following a predominantly partisan approach. This has made progress difficult on anything of any significance such as immigration, taxation, international trade agreements and international policy. The underlying tone is that of a constant effort to discredit the Trump Administration leading to a very frustrating and somewhat ineffectual domestic political climate.

Looking at the regulatory landscape: as expected, the Financial Choice Act of 2016 submitted by House Representative and Chairman of the House Financial Services Committee, Jeb Hensarling (R) with the objective of significantly reducing the impact of the Dodd-Frank Act, passed through Congress successfully, but as yet has failed to make progress on the Senate floor.

As we wait to see how the core Swaps regulatory landscape develops under this Trump Administration, J. Christopher Giancarlo was formally sworn in as Chairman of the CFTC on 3 August 2017. Commissioner Sharon Bowen resigned her position as expected, and we saw the nomination and subsequent swearing in of two new commissioners, Brian Quintenz (R) and Rostin Behnam (D) on 15 August and 6 September 2017 respectively. Dawn Stump (R) has been waiting in the wings as the final Republican nominee for some months now with her swearing in being delayed by the lack of a Democratic nominee. It is now expected that Dan Berkowitz, former CFTC General Counsel under the Gensler chairmanship, will be nominated as the second Democratic Commissioner, paving the way for a full sitting of the Commission, comprising the Chairman and 4 Commissioners, before the summer recess.

Despite the full commission not being in place, Chairman Giancarlo continues to push forward with his planned reforms for domestic Swaps trading, the promotion of FinTech innovation within regulation and the markets, and the pursuit of international cooperation for Swaps trading, as well as addressing the ongoing debate around cryptocurrencies and their place in the financial markets structure. The Chairman has revived the CFTC's Technology Advisory Committee, now led by Commissioner Quintenz, to complement the Market Risk Advisory Committee.

As an indication of the need, and desire, to address existing Rules promulgated by the CFTC following the introduction of the Dodd-

Frank Act, CFTC divisions (DMO, DSIO and DCR) continue to extend existing No-Action relief in line with the Chairman's intent to codify core components of this relief, which was implemented to counteract the inefficiencies in the original rulemaking process into a proposed new Rule structure.

In September 2017, we saw the completion of the public comment phase for the highly publicised CFTC Project Kiss. This process resulted in a total of 149 submissions received from the Public and 51 proposals from staff covering: Registration(35), Reporting(20), Clearing(2), Execution(20) and Miscellaneous(37) split into (a) Tier One - simple housekeeping with no discretionary policy changes (b) Tier Two - classified as reducing regulatory burdens with minor policy implications and (c) Tier Three - initiatives that have more significant policy implications, and by CFTC definition, fall out of the KISS initiative. These policy changes, have been deemed "for another day". Any future proposals resulting from this project will be individually subject to a notice and comment period. Proposals will be split across DMO, DCR and DSIO. Whereas there has been no specific detail on DMO matters, we assume a good portion to be those currently under discussion with the WMBA.

With the impending implementation of MiFID, the CFTC and the European Commission announced a cross-border mutual recognition / equivalence regime for certain trading venues. In particular SEFs, MTFs and OTFs were deemed to be equivalent in meeting the Swaps trading requirements for each Jurisdiction. Tradition, which operates multiple "qualifying" trading venues/platforms in each region, was included on the respective "recognised platforms" published by the CFTC and EU Commission. However, despite the intended outcome, complexity in the interoperability of other rule sets (e.g. Reporting, SD Registration Requirements, and non-CFTC products) has led to an ineffective implementation of this arrangement. As a result, the drop-off in EU based SEF trading has been minimal. The CFTC continues to look at the possible implementation of a similar strategy with other international jurisdictions.

This strategy is firmly in line with Chairman Giancarlo's publicly stated objective to see a domestic policy that results in more trading of derivatives on regulated venues (SEF's and DCMs) coupled with an international policy which, where possible, can employ deference to local regulators for the purposes of trading on venues.

In general terms, staff at the various CFTC Divisions and the offices of the Commissioners continue to work with the industry to seek ways to limit the burden of regulation and improve the efficiency of markets through a simplification of the overall regulatory structure. At Tradition, our direct and indirect advocacy (via the Wholesale Markets Broker Association Americas) continues to focus on areas which should see improved market structure, and access and management of liquidity in the most efficient way possible in a form that aligns with our operational structure and our global footprint in Swaps markets.

## EUROPE

**EMIR (European Market Infrastructure Regulation)**

On 13 June, the European Commission published a Fact Sheet on the proposals to amend EMIR focused on targeted amendments to the supervisory regime for EU and third country CCPs. Key changes proposed by the European Commission are:

- National authorities will exercise supervision in agreement with the European Securities and Markets Authority (ESMA). For these purposes, it is proposed to set up a new CCP Executive Session within ESMA responsible for all matters relating to CCPs, including the exercise of ESMA's new supervisory powers for EU CCPs and third-country CCPs;
- Enhanced recognition process and supervision for certain third-country CCPs by introducing a two-tier system for non-systemically and systemically important CCPs;
  - Non-systemically important CCPs ("Tier 1 CCPs") will continue to be able to operate under the existing EMIR equivalence framework; and
  - Systemically important CCPs ("Tier 2 CCPs") will become subject to the prudential requirements applicable to EU CCPs and obligations to provide ESMA with information, and will have to submit to on-site examinations or will need to provide legal assurance that similar obligations apply in the CCP's third country. These requirements are in addition to those imposed by a CCP's home regulator.
- A limited number of systemically important CCPs may be of such systemic importance (either in the EU as a whole or in one or more of its Member States), that the requirements are deemed insufficient to mitigate the potential risks ("substantially systemically important CCPs"). In such instances, a CCP may be required to be established in the EU and authorised under EMIR in order to provide services in the Union.

ESMA will decide if a third-country CCP is systemically important by assessing a number of aspects of its business (e.g. its size and how much the CCP clears of each EU currency), its links to the EU (e.g. how many clearing members are EU entities and the links between that CCP and EU market infrastructures), as well as its potential impact on financial markets, financial institutions or financial stability if the CCP were to fail.

**CMU (Capital Markets Union)**

In June 2017 the European Commission published its Mid-Year Review of the CMU Action Plan. A number of its key proposals were moved forward in the second half of 2017:

- In June 2017 a consultation paper was published to gather stakeholders' views on the practical problems and types of risks caused by the current state of harmonisation of the conflict of laws rules on third party effects of transactions

in securities and claims, and to gather views on possibilities for improving such rules;

- In October 2017, the proposed framework for a pan-European personal pension product (PEPP) was published. It aims to encourage the development of personal pensions (that is, voluntary individually funded pensions) in Europe, to help support retirement saving and strengthen the single market for capital by making more funds available for investment. Generally, the proposal is considered a welcome additional option to support retirement savings and investment. However, differing national pension systems and tax treatments are noted as challenges, although the Commission has also issued a tax recommendation;
- In November, a non-binding "Code of Conduct" on withholding tax was published. It calls for voluntary commitments by Member States and should be considered as a compilation of approaches to improve the efficiency of current withholding tax (WHT) procedures, in particular for refunds of WHT, to which Member States can add or adapt elements to meet national needs or contexts; and
- In anticipation of a legislative proposal in Q1 2018, a report from the Commission Expert Group on Corporate Bonds regarding improving the European Corporate Bond Markets was published in November 2017.

According to the CMU's mid-term review factsheet, renewed priority actions for 2018 include revising the European Supervisory Authorities to achieve more effective and consistent supervision, making it cheaper for SMEs to list, facilitating entry by non-bank entities, forming measures to tackle non-performing loans and promoting greater transparency on the effective protection of EU investor rights through the issuance of new Guidance on EU rules for cross-border investment and a framework for amicable resolution of investment disputes.

**SFTR (Securities Financing Transactions Regulation)**

The SFTR came into effect on 12 January 2016. The extensive reporting requirements on SFTs were expected to enter into force by the end of 2017 but this has been delayed until 2019 since the European Commission has yet to approve ESMA's technical specifications. Once published in the Official Journal, firms will have 12 months in which to start the reporting obligations at which point they will be implemented on a phased basis.

On 19 October, the European Commission published its Report on progress in international efforts to mitigate the risks associated with SFTs, as required under Article 29(3) of the SFTR. Overall, the report notes that to a large extent the Financial Stability Board recommendations on SFTs have been addressed in the EU through the adoption of SFTR and other specific provisions in sectoral financial services legislation and guidelines (e.g. UCITS). Therefore, the European Commission did not call for further regulatory action at the time of its report.

### MiFID/MiFIR (Markets in Financial Instruments Directive/Regulation)

Member States were expected to transpose MiFID II into national law by July 2017. However, out of the 28 Member States, only Austria, Cyprus, Czech Republic, Denmark, France, Germany, Hungary, Ireland, Italy, Slovakia and the United Kingdom had done so by the effective date of 3 January 2018. As a result, ESMA issued a number of Q&A's in late December clarifying the status of investment firms in jurisdictions that had not transposed MiFID II into national law.

In Q3, ESMA launched its MiFID II Financial Instrument Database (FIRDs). The database contains the currently available reference data that will enable market participants to identify instruments subject to the Market Abuse Regulation and MiFID II/MiFIR.

In October 2017 the SEC announced a 30-month period of "temporary relief" from MiFID II investment research rules under MiFID II. The decision came after consultation with European authorities. Toward the end of Q4, the European Commission adopted implementing decisions on the equivalence of third-country trading venues for the purpose of the trading obligation for shares and certain derivatives under MiFID II. For the share trading obligation, trading venues in the United States, Australia, Hong Kong and Switzerland were recognised while Swap Execution Facilities (SEFs) and Designated Contract Markets (DMCs) in the United States were deemed equivalent for the execution of certain Interest Rate Swaps and Index CDS. This will allow investment firms to continue trading on these venues in compliance with their regulatory obligations.

In late December 2017 and in an attempt to support the smooth introduction of the requirements to provide investment firms with an LEI in order to trade, ESMA allowed a temporary six-month period that would permit:

- investment firms to provide services triggering the obligation to submit a transaction report to the client, from which it did not previously obtain an LEI code, on the condition that before providing such service the investment firm obtains the necessary documentation from the client to apply for an LEI code on his behalf; and
- trading venues to report their own LEI codes instead of LEI codes of non-EU issuers that have not yet obtained their own LEI codes.

Tradition has invested considerable resources in understanding and implementing MiFID II in its organisation and has also received authorisation as an Organised Trading Facility (OTF) from the Financial Conduct Authority (FCA). This will further extend its suite of services and allow its clients great flexibility in the selection of the type of venue or execution method. As the structural market changes kicked off by MiFID II unfold over the coming months, Tradition is convinced that in its current setup it is optimally placed to enable its clients to gain access to new liquidity sources and trading opportunities.

### Brexit

Brexit negotiations between the UK and the EU began on 19 June 2017 – one year after the referendum was held. A baseline agreement was reached on 8 December 2017 covering the following key issues of Brexit:

- Rights of UK and EU citizens living abroad: EU citizens living in the UK and vice versa will have their rights to live, work and study protected. The agreement includes reunification rights for relatives who do not live in the UK to join them in their host country in the future.
- The amount of money the UK will need to pay on leaving ("divorce bill"): No specific figure is confirmed but Downing Street sources say it will be between £35bn and £39bn, including budget contributions during a two-year "transition" period after March 2019.
- The status of the Northern Irish border: Guarantee that there will be "no hard border" between Northern Ireland and the Republic of Ireland and that the "constitutional and economic integrity of the United Kingdom" will be maintained.

Agreement on these issues allows the negotiations to move to the next phase. It is anticipated that it will be dominated by discussions over a transition period, under which the UK will continue to abide by EU law for roughly two years, but not have a role in any decision-making institutions. Following the successful negotiations, the Prime Minister said the financial sector should "take encouragement" from the fact that her government recognises the importance of financial services. However, only days before the Prime Minister's announcement, the EU's chief negotiator, Michel Barnier, had warned that there would be "no place" for the City of London's financial services in any trade deal struck between the UK and the EU.

### BMR (Benchmark Regulation)

The BMR aims to address risks that could affect those who use financial instruments, contracts or investment funds that reference benchmarks and will apply to a wide range of indices in the EU. It is the response to recent manipulation scandals around LIBOR and other financial benchmarks.

The BMR applies from 1 January 2018 to firms who contribute, administer or use benchmarks (transitional provisions up to 2020 in place for existing benchmarks). The key requirements include:

- annual external audits of critical benchmarks;
- annual external audits of commodity benchmarks;
- external audits of interest rate benchmarks to be conducted every two years starting 6 months after the code of conduct is issued
- third-country administrators under Recognition need either an external audit or competent authority certification of their compliance with IOSCO principles (where required)
- administrators require reviews of contributors' adherence to the code of conduct
- benchmark methodologies and input data require internal reviews

In March 2017, ESMA published its draft technical standards under the BMR which outlined requirements regarding transparency of the methodology of a benchmark and criteria to be used when compiling a benchmark. This was followed by a Q&A document in July 2017 which clarified industry concerns regarding the BMR's transitional provisions and which benchmarks firms would be allowed to use after 1 January 2018. Existing benchmarks can benefit from the transitional provisions but the providers of new benchmarks will require authorization or registration after 1 January 2018 prior to that benchmark being used. The FCA conducted a consultation on the proposed changes from July to August 2017 with a Policy Statement published in December 2017. The FCA expects to have its Handbook updated once HM Treasury gives effect to changes in secondary legislation.

## ASIA-PACIFIC

Consultations, regulatory developments, legislation and implementation continued in the Asia-Pacific countries with regard to trade reporting, mandatory clearing and derivatives trading. However, there was no coordinated response to EU MIFID II platform / venue equivalence from any Asian regulator.

### Japan

In the OTC markets, following the increased scope for entities trading derivatives, the expiration of temporarily licensed CCPS, and the implementation of margin requirement for non-centrally cleared derivatives, the margin on non-cleared derivatives was applied in respect of all financial institutions in Japan in March 2017; however, its impact was limited as the Japanese derivatives market is already majority cleared. Specifically, with relation to securities, the Securities and Exchange Surveillance Commission, which is the securities inspection body of the Japanese Financial Services Agency, released its inspection policy in January 2017. This policy identified a change of process to be more in line with global standards in adopting a risk-based analysis conducted through off-site inspections and market intelligence gathering as well as closer cooperation with foreign regulators and a review of foreign companies conducting business in Japan.

### Hong Kong

The second stage of derivatives regulation, involving mandatory clearing of certain transactions of standardised IRS in HKD or any of the G4 currencies and related record-keeping obligations, together with the designation of central counterparties for the purposes of mandatory clearing, became effective in July 2017. It is combined with the expansion of mandatory reporting so that OTC derivatives under all five key asset classes (namely interest rates, foreign exchange, equities, credit and commodities) are covered. The impact on the market was limited.

The Securities & Futures Commission of Hong Kong issued further consultation on the OTC derivatives regime for Hong Kong covering proposed refinements to the scope of regulated activities,

requirements in relation to OTC derivative risk mitigation, client clearing, record-keeping and licensing matters, as well as proposed conduct requirements to address risks posed by group affiliates.

### Singapore

The Monetary Authority of Singapore (MAS) is in ongoing consultation with market participants on the implementation of derivatives regulation. In May, the MAS issued its Consultation Paper II on Draft Regulations Pursuant to the Securities and Futures Act. The amendments primarily introduce certain licensing exemptions and business conduct requirements for dealing in OTC derivatives contracts, as well as enhanced requirements for the protection of client funds and assets. Following this was a Consultation Paper on Draft Regulations for Mandatory Trading of Derivatives Contracts, namely USD/EUR/GBP Interest rate swaps that will be subject to trading obligations on organised markets which will be closed in March 2018.

In the business overall, other regulatory safeguards are being implemented with the introduction of an "opt-in" regime for new clients who meet certain wealth thresholds to choose to be treated as accredited investors, as well as a "look-through" approach where all shareholders are accredited investors.

### Other Asian developments

In Thailand, consultation throughout 2016 resulted in the implementation of executed trade capture for onshore fixing in early 2017 and the issuance of guidelines for Foreign Exchange Broker Licenses in May, which were approved in October 2017. In Indonesia, following the implementation of executed trade capture based fixing, Bank Indonesia's work with the broker/dealer market on regulation, stability and growth, is expected to lead to further consultation and changes in the approach to licensing in 2018, ahead of objectives for limited clearing in 2019.

### Impact of MIFID II

With the passing of MIFID II into national law in 2017 and its entry into force in January 2018, the implications for the intermediation of products, both clearing and trading obligations, changed the behaviour of a limited number of counterparties. However, in the Asian markets this behaviour has been confined to USD IRS and certain Fixed Income instruments. With facilitation strategies in place, there has been no negative impact on volumes.

## OUTLOOK

After an increase of more than 5% in constant currencies in the second half of 2017, the Group's consolidated adjusted revenue showed a double-digit increase in January and February 2018 compared to the same period in 2017. At this stage, it is still too early to confirm a real trend in the development of the Group's business. The CFT Group will remain focused on external and organic growth opportunities in order to further enhance its product portfolio, against a backdrop of advanced consolidation in the industry around three global players, including Compagnie Financière Tradition.

# COMPTES CONSOLIDÉS



## CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

---

### 61 | 66

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION  
REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

### 67 |

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ  
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

### 68 |

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ  
CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

### 69 | 70

BILAN CONSOLIDÉ  
CONSOLIDATED BALANCE SHEET

### 71 |

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS  
CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

### 72 |

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS  
CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

### 73 | 147

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

# RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION



## REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

À l'Assemblée générale de Compagnie Financière Tradition SA,  
Lausanne, le 15 mars 2018

To the General Meeting of Compagnie Financière Tradition SA,  
Lausanne, 15 March 2018

### RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION SUR L'AUDIT DU GROUPE

### STATUTORY AUDITOR'S REPORT ON THE AUDIT OF THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

#### OPINION D'AUDIT

#### OPINION

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales (le Groupe), comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2017, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidés et le tableau de variation des capitaux propres consolidés pour l'exercice arrêté à cette date ainsi que l'annexe aux états financiers consolidés (pages 67 à 147), y compris un résumé des principales méthodes comptables.

We have audited the consolidated financial statements of Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries (the Group), which comprise the consolidated statement of financial position as at 31 December 2017 and the consolidated statement of income, consolidated statement of comprehensive income, consolidated statement of changes in equity and consolidated statement of cash flows for the year then ended, and notes to the consolidated financial statements (pages 67 to 147), including a summary of significant accounting policies.

Selon notre appréciation, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2017 ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice arrêté à cette date conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS) et sont conformes à la loi suisse.

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the consolidated financial position of the Group as at 31 December 2017, and its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) and comply with Swiss law.

#### BASES DE L'OPINION D'AUDIT

#### BASIS FOR OPINION

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi suisse dans le respect des International Standards on Auditing (ISA) et des Normes d'audit suisses (NAS). Notre responsabilité selon ces dispositions et ces normes est décrite plus en détail dans le paragraphe du présent rapport intitulé « Responsabilité de l'organe de révision pour l'audit du Groupe ».

We conducted our audit in accordance with Swiss law, International Standards on Auditing (ISAs) and Swiss Auditing Standards. Our responsibilities under those provisions and standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements section of our report.

Nous sommes indépendants du Groupe, conformément aux dispositions légales suisses et aux exigences de la profession ainsi que du Code of Ethics for Professional Accountants (code IESBA) et nous avons rempli nos autres obligations professionnelles dans le respect de ces exigences.

We are independent of the Group in accordance with the provisions of Swiss law and the requirements of the Swiss audit profession, as well as the IESBA Code of Ethics for Professional Accountants, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements.

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

### ÉLÉMENTS CLÉS DE L'AUDIT

Les éléments clés de l'audit sont les éléments qui, selon notre jugement professionnel, sont les plus importants pour notre audit des états financiers consolidés de l'exercice. Nous avons examiné ces éléments dans le cadre de l'audit global du Groupe et nous les avons pris en compte lors de la constitution de l'opinion d'audit que nous avons émise ; il n'est pas fourni d'opinion d'audit distincte à leur sujet. Nous décrivons ci-dessous, pour chaque élément clé, les réponses que nous avons apportées lors de l'audit.

Nous avons respecté les responsabilités décrites dans la section « Responsabilité de l'organe de révision pour l'audit du Groupe » du présent rapport, y compris les responsabilités liées aux éléments clés. Notre audit comprend la mise en œuvre de procédures définies en fonction de notre évaluation du risque d'anomalies significatives dans les états financiers consolidés. Les résultats de nos procédures d'audit, y compris les procédures réalisées afin de répondre aux éléments décrits ci-dessous, constituent la base pour fonder notre opinion d'audit sur les états financiers consolidés.

### ÉVALUATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION

#### Risque

Tel qu'indiqué aux notes 8 et 9 des états financiers consolidés, les écarts d'acquisition au 31 décembre 2017 s'élèvent à CHF 54,0 millions y compris un montant de CHF 26,3 millions inclus dans l'évaluation des participations dans les sociétés associées et coentreprises. Les écarts d'acquisition sont principalement liés à TFS SA, Lausanne, pour un montant de CHF 18,3 millions et au joint-venture avec Gaitame.com Co Ltd, Tokyo, pour un montant de CHF 16,6 millions.

Le Groupe effectue des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition à chaque date de bilan. La valeur d'utilité des écarts d'acquisition est appréciée par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles les écarts d'acquisition sont affectés.

Nous avons considéré ce domaine comme un élément clé de l'audit car l'évaluation des écarts d'acquisition implique des jugements complexes et subjectifs de la Direction sur les différentes hypothèses utilisées pour l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

*See reporter aux Principales estimations et jugements comptables (perte de valeur des écarts d'acquisition) à la page 74 des états financiers consolidés.*

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### KEY AUDIT MATTERS

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the consolidated financial statements of the current period. These matters were addressed in the context of our audit of the consolidated financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters. For each matter below, our description of how our audit addressed the matter is provided in that context.

We have fulfilled the responsibilities described in the Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements section of our report, including in relation to these matters. Accordingly, our audit included the performance of procedures designed to respond to our assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements. The results of our audit procedures, including the procedures performed to address the matters below, provide the basis for our audit opinion on the consolidated financial statements.

### VALUATION OF GOODWILL

#### Risk

As disclosed in the notes 8 and 9 of the consolidated financial statements, the goodwill as of 31 December 2017 amounts to CHF 54.0 million of which CHF 26.3 million is included in the valuation of investments in associates and joint ventures.

The goodwill is mainly related to TFS SA, Lausanne for an amount of CHF 18.3 million and the joint venture with Gaitame.com Co Ltd, Tokyo for an amount of CHF 16.6 million.

The Group tests goodwill for impairment at each balance sheet date. The value in use of goodwill is estimated using discounted cash flow projections on the cash-generating units (CGUs) to which the goodwill has been allocated.

We considered this area as a key audit matter because the valuation of goodwill involves complex and subjective judgements made by management on the different assumptions used for discounting future cash flows.

*See Key accounting estimates and judgements (Goodwill impairment) on page 74 of the consolidated financial statements.*

Se référer également aux Principales méthodes comptables (Immobilisations incorporelles, pertes de valeur des actifs non financiers) à la page 81 des états financiers consolidés ainsi que les notes 8 et 9 aux états financiers consolidés aux pages 103 à 111.

### Nos réponses d'audit

Notre approche d'audit afin de répondre à ce risque inclut les procédures suivantes :

- Nous avons apprécié la méthodologie utilisée pour les tests de dépréciation et nous avons apprécié la conformité avec les normes comptables.
- Nous avons apprécié les projections de flux de trésorerie et les hypothèses sous-jacentes :
  - Nous avons comparé les budgets utilisés pour les périodes passées avec les réalisations afin d'apprécier la pertinence de l'estimation réalisée par la Direction
  - Nous avons analysé la projection des flux de trésorerie préparée par la Direction et apprécié la cohérence des hypothèses sous-jacentes faites par la Direction
  - Nous avons vérifié les résultats réalisés utilisés comme base des projections de flux de trésorerie
  - Nous avons apprécié la pertinence du taux de croissance appliqué aux résultats réalisés
  - Nous avons vérifié la méthode de calcul utilisée et procédé à des recalculs
- Nous avons fait appel à un spécialiste en évaluation afin d'apprécier la pertinence des taux d'actualisation utilisés pour calculer les projections de flux de trésorerie actualisés.

### ÉVALUATION DE LA PROVISION POUR LITIGES

#### Risque

Comme indiqué dans la note 21 des états financiers consolidés, en raison de la nature des activités, le Groupe est exposé à des procédures légales et à des litiges potentiels.

Des provisions pour litiges en cours sont comptabilisées lorsque l'issue probable d'un litige impliquant le Groupe peut être estimée de manière fiable. Les provisions pour litiges au 31 décembre 2017 s'élevaient à CHF 8,3 millions.

Des enquêtes sont actuellement menées par les autorités et régulateur en relation avec une coentreprise dans laquelle le Groupe détient une participation minoritaire. Le Groupe a l'opinion que les informations disponibles à ce jour ne permettent de déterminer l'issue de ces procédures et par conséquent un passif éventuel est présenté.

See Significant accounting policies (Impairment losses on non-financial assets) on page 81 of the consolidated financial statements. See notes 8 and 9 to the consolidated financial statements on pages 103 to 111.

### Our audit response

Our audit response to address this Key Audit Matter included the following:

- We examined the impairment testing methodology and we assessed the compliance with the accounting standards.
- We evaluated the cash-flow projections and underlying assumptions:
  - We compared the previous budgets on the past periods with the actual results to assess the appropriateness of the estimation performed by the management
  - We analysed the cash flow projection prepared by the management and assessed the consistency of the underlying assumptions made by the management
  - We verified the actual results used as a basis of cash-flow projections
  - We assessed the reasonableness of growth rate applied to actual results
  - We verified the calculation method used and reperformed arithmetic calculations
- We involved a valuation specialist to assist us in evaluating the discount rate used in calculating the discounted cash flow projections.

### VALUATION OF PROVISIONS FOR LITIGATION

#### Risk

As disclosed in the note 21 of the consolidated financial statements, due to the nature of the activities, the Group has historically been exposed to legal procedures and potential litigation.

Provisions are recognised for litigation in progress when the probable outcome of a court case or other litigation involving the Group can be estimated reliably. Provisions for litigation at 31 December 2017 totalled CHF 8.3 million.

During the year under review, the authorities and regulator opened new inquiries in relation to a joint venture in which the Group is a minority partner. Based on the information provided, it is too early stage to determine the results of the procedures accordingly a contingent liability is disclosed.

Les litiges sont considérés comme un élément clé d'audit dans la mesure où le processus d'évaluation des provisions liées est complexe et est basé sur l'issue attendue de des affaires qui peuvent durer plusieurs années.

*Se reporter à la rubrique « Principales estimations et hypothèses comptables (provisions pour litiges) à la page 75 des états financiers consolidés » ainsi qu'à la note 21 des états financiers consolidés aux pages 127 à 129.*

### Nos réponses d'audit

Notre approche d'audit afin de répondre à ce risque inclut les procédures suivantes :

- Nous avons obtenu un résumé des principaux cas juridiques et avons eu des entretiens avec le Responsable juridique du Groupe afin d'obtenir une compréhension des principales affaires en cours.
- Nous avons demandé aux auditeurs locaux d'apprécier l'analyse juridique préparée par la Société ainsi que les correspondances avec les conseils externes et apprécié le montant des provisions liées. Nous avons revu leurs conclusions.
- Nous avons dirigé et supervisé le travail des auditeurs de la coentreprise lié aux enquêtes en cours auprès des autorités et du régulateur.

### ACTIVITÉS EN PRINCIPAL : TRANSACTIONS NON RÉGLÉES À LA FIN DE L'EXERCICE

#### Risque

Certaines sociétés du Groupe agissent en tant que principal dans l'achat et la vente simultanés de titres pour compte de tiers.

Pour les activités en principal, les produits de commissions représentent la différence entre le prix d'achat et de vente des titres et sont comptabilisés au moment de la livraison. La période comprise entre la date de transaction et la date de règlement est habituellement de deux jours au cours de laquelle le Groupe est exposé au risque de contrepartie. Lorsqu'une contrepartie manque à ses obligations, il existe un risque potentiel de dépréciation des créances.

Le risque de dépréciation des créances pour les transactions non réglées à la fin de l'exercice est considéré comme un élément clé d'audit.

Comme indiqué à la note 12 des états financiers consolidés, les transactions non réglées, et donc comptabilisées comme créances, s'élèvent à CHF 211.5 millions au 31 décembre 2017.

Litigation are considered as a key audit matter because the assessment process of related provisions is complex and is based on the expected outcome of cases which can last several years.

*See Key accounting estimates and judgements (Litigation) on page 75 of the consolidated financial statements.*

*See note 21 to the consolidated financial statements on pages 127 to 129.*

### Our audit response

Our audit response to address this Key Audit Matter included the following:

- We obtained a summary of main legal case and held interviews with the Group in-house counsel to obtain an understanding of main ongoing legal cases.
- We instructed components auditors to evaluate internal legal analysis and correspondence with external legal counsel and assessed the reasonableness of provisions recorded. We reviewed their conclusions.
- We directed and supervised the work of the joint venture auditors related to the ongoing inquiries with the authorities and regulators.

### MATCHED PRINCIPAL ACTIVITIES: DEALS NOT SETTLED AT YEAR-END

#### Risk

Some Group companies act as principal in the simultaneous purchase and sale of securities for the account of third parties.

For matched principal activities, commission revenues represent the difference between the buying and selling price of the securities, and are recognised at the time of delivery. The period between the transaction date and the settlement date is usually two days, during which the Group is exposed to counterparty risk. When a counterparty fails to deliver on its obligations, a risk of potential impairment loss on receivables arises.

Impairment risk of receivables for deals not settled at year-end is considered as a key audit matter.

As disclosed in the note 12 of the financial statements, the deals not settled, and therefore booked as receivables, amount to CHF 211.5 million as at 31 December 2017.

Se reporter à la rubrique Principales méthodes comptables (Chiffres d'affaires, Activités en principal) aux pages 78 et 83 des états financiers consolidés.

Voir également Secteurs opérationnels en pages 91 à 95, note 1 des états financiers consolidés ainsi que les risques de crédit aux pages 139 à 141 et la note 30 sur les instruments financiers.

### Nos réponses d'audit

Notre approche d'audit afin de répondre à ce risque inclut les procédures suivantes :

- Nous avons apprécié le risque de défaillance de la contrepartie pour toutes les transactions non réglées à la fin de l'exercice et avons testé l'encaissement subséquent de ces transactions.

## AUTRES INFORMATIONS DU RAPPORT DE GESTION

Le Conseil d'administration est responsable des autres informations du rapport de gestion. Les autres informations comprennent toutes les informations présentées dans le rapport de gestion, à l'exception des états financiers consolidés, des comptes annuels, du rapport de rémunération et de nos rapports correspondants. Il est attendu que le rapport de gestion nous soit communiqué après la date du présent rapport de l'organe de révision.

Les autres informations du rapport de gestion ne constituent pas l'objet de notre opinion d'audit sur les états financiers consolidés et nous ne formulons aucune appréciation sur ces informations.

Dans le cadre de notre audit du Groupe, il est de notre devoir de lire les autres informations quand elles deviennent disponibles et de juger s'il existe des incohérences significatives par rapport aux états financiers consolidés ou à nos conclusions d'audit, ou si les autres informations semblent présenter des anomalies significatives d'une autre façon.

## RESPONSABILITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Le Conseil d'administration est responsable de l'établissement des états financiers consolidés donnant une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats en conformité avec les IFRS et les exigences légales. Le Conseil d'administration est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

See Significant accounting policies (Revenue, Matched principal activities) on pages 78 and 83 of the consolidated financial statements.

See operating segments on pages 91 to 95, note 1 of consolidated financial statements. See credit and counterparty risk on pages 139 to 141 and note 30 on financial instruments.

### Our audit response

Our audit response to address this Key Audit Matter included the following:

- We assessed the counterparty risk of default of all deals not settled at year-end and tested subsequent collection on these deals.

## OTHER INFORMATION IN THE ANNUAL REPORT

The Board of Directors is responsible for the other information in the annual report. The other information comprises all information included in the annual report, but does not include the consolidated financial statements, the stand-alone financial statements, the remuneration report and our auditor's reports thereon. The annual report is expected to be made available to us after the date of this auditor's report.

Our opinion on the consolidated financial statements does not cover the other information in the annual report and we will not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements, our responsibility is to read the other information in the annual report when it becomes available and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the consolidated financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

## RESPONSIBILITY OF THE BOARD OF DIRECTORS FOR THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

The Board of Directors is responsible for the preparation of the consolidated financial statements that give a true and fair view in accordance with IFRS and the provisions of Swiss law, and for such internal control as the Board of Directors determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés, le Conseil d'administration est responsable d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre l'exploitation de l'entreprise. Il a en outre la responsabilité de présenter, le cas échéant, les éléments en rapport avec la capacité du Groupe à poursuivre ses activités et d'établir le bilan sur la base de la continuité de l'exploitation, sauf s'il existe une intention de liquidation ou de cessation d'activité, ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste.

## RESPONSABILITÉ DE L'ORGANE DE RÉVISION POUR L'AUDIT DU GROUPE

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé en conformité avec la loi suisse dans le respect des ISA et des NAS permette toujours de détecter une anomalie qui pourrait exister. Des anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Un descriptif plus détaillé de nos responsabilités dans l'audit des états financiers est disponible sur le site Internet d'EXPERTSuisse: <http://expertsuisse.ch/fr-ch/audit-rapport-de-revision>. Ce descriptif fait partie de notre rapport.

## RAPPORT SUR LES AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

Conformément à l'art. 728a, al. 1, ch. 3, CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous confirmons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des états financiers consolidés, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

Nous recommandons d'approuver les présents états financiers consolidés.

### Ernst & Young SA

**Milena De Simone**  
Experte-réviser agréée  
(Réviser responsable)

**Kimberley-Ann Parks**  
CPA (Canada)

In preparing the consolidated financial statements, the Board of Directors is responsible for assessing the Group's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors either intends to liquidate the Group or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

## AUDITOR'S RESPONSIBILITIES FOR THE AUDIT OF THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with Swiss law, ISAs and Swiss Auditing Standards will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements.

A further description of our responsibilities for the audit of the consolidated financial statements is located at the website of EXPERTSuisse: <http://www.expertsuisse.ch/en/audit-report-for-public-companies>. This description forms part of our auditor's report.

## REPORT ON OTHER LEGAL AND REGULATORY REQUIREMENTS

In accordance with article 728a para. 1 item 3 CO and the Swiss Auditing Standard 890, we confirm that an internal control system exists, which has been designed for the preparation of consolidated financial statements according to the instructions of the Board of Directors.

We recommend that the consolidated financial statements submitted to you be approved.

### Ernst & Young Ltd

**Milena De Simone**  
Licensed audit expert  
(Auditor in charge)

**Kimberley-Ann Parks**  
CPA (Canada)

# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ



## CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2017	2016	CHF 000
Chiffre d'affaires	1	802 498	803 389	Revenue
Autres produits d'exploitation nets	2	4 539	2 209	Other net operating income
<b>Produits d'exploitation</b>		<b>807 037</b>	<b>805 598</b>	<b>Operating income</b>
Charges de personnel		-574 828	-574 099	Staff costs
Autres charges d'exploitation	3	-155 835	-155 511	Other operating expenses
Amortissements	7,8	-13 111	-15 309	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs	7,8	-132	-206	Impairment losses
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>-743 906</b>	<b>-745 125</b>	<b>Operating expenses</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>63 131</b>	<b>60 473</b>	<b>Operating profit</b>
Produits financiers	4	6 222	9 176	Financial income
Charges financières	4	-10 618	-11 246	Financial expense
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	9	6 315	9 639	Share of profit of associates and joint ventures
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>65 050</b>	<b>68 042</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur le bénéfice	5	-16 411	-15 135	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>48 639</b>	<b>52 907</b>	<b>Net profit for the year</b>
Attribuable aux :				Attributable to:
Actionnaires de la société mère		46 398	50 386	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants	17	2 241	2 521	Non-controlling interests
Résultat par action (en CHF) :	6			Earnings per share (in CHF):
Résultat de base par action		6,93	7,65	Basic earnings per share
Résultat dilué par action		6,59	7,21	Diluted earnings per share

# ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ



## CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

en milliers de CHF	Notes	2017	2016	CHF 000
<b>Résultat net de l'exercice constaté au compte de résultat</b>		<b>48 639</b>	<b>52 907</b>	<b>Net profit for the year recognised in the income statement</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>				<b>Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
Réévaluation des régimes à prestations définies		3 204	-1 807	Revaluation of defined benefit plans
<b>Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>		<b>3 204</b>	<b>-1 807</b>	<b>Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>				<b>Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente				Fair value adjustments on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation		1 241	-868	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat		-1 364	918	- transferred to income statement
Écart de conversion		3 841	-7 931	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat		79	474	Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées et coentreprises	9	417	2 107	Other comprehensive income of associates and joint ventures
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>		<b>4 214</b>	<b>-5 300</b>	<b>Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global de l'exercice, nets d'impôts</b>	<b>16</b>	<b>7 418</b>	<b>-7 107</b>	<b>Other comprehensive income for the year, net of tax</b>
<b>Résultat global de l'exercice</b>		<b>56 057</b>	<b>45 800</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Attribuable aux :				Attributable to:
Actionnaires de la société mère		54 039	43 718	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants		2 018	2 082	Non-controlling interests

L'impact fiscal sur chacun des autres éléments du résultat global est présenté en note 5.

The tax impact on each of the other items of comprehensive income is disclosed in Note 5.

# BILAN CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED BALANCE SHEET

<b>ACTIF</b> en milliers de CHF	<b>Notes</b>	<b>31 décembre 2017</b> <b>31 December 2017</b>	<b>31 décembre 2016</b> <b>31 December 2016</b>	<b>ASSETS</b> CHF 000
Immobilisations corporelles	7	20 179	21 595	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	8	55 015	51 049	Intangible assets
Participations dans les sociétés associées et coentreprises	9	135 188	126 585	Investments in associates and joint ventures
Actifs financiers disponibles à la vente	14	5 691	8 921	Available-for-sale financial assets
Autres actifs financiers	10	8 754	6 935	Other financial assets
Impôts différés actifs	5	27 009	30 814	Deferred tax assets
Trésorerie non disponible	11	34 148	33 337	Unavailable cash
<b>Total actif non courant</b>		<b>285 984</b>	<b>279 236</b>	<b>Total non-current assets</b>
Autres actifs courants		14 937	13 132	Other current assets
Instruments financiers dérivés actifs	25	534	403	Derivative financial instruments
Impôts à recevoir	24	5 992	6 780	Tax receivable
Clients et autres créances	12	447 471	305 104	Trade and other receivables
Actifs financiers disponibles à la vente	14	5 954	5 766	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	13	131	108	Financial assets at fair value
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	322 670	339 369	Cash and cash equivalents
<b>Total actif courant</b>		<b>797 689</b>	<b>670 662</b>	<b>Total current assets</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 083 673</b>	<b>949 898</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

# BILAN CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED BALANCE SHEET

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b> en milliers de CHF	<b>Notes</b>	<b>31 décembre 2017</b> <b>31 December 2017</b>	<b>31 décembre 2016</b> <b>31 December 2016</b>	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b> CHF 000
Capital	16	17 976	17 631	Capital
Prime d'émission		36 386	24 328	Share premium
Actions propres	16	-26 599	-36 039	Treasury shares
Écart de conversion		-136 708	-139 436	Currency translation
Réserves consolidées	16	491 795	498 962	Consolidated reserves
<b>Total capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>		<b>382 850</b>	<b>365 446</b>	<b>Total equity attributable to shareholders of the parent</b>
Intérêts non contrôlants	17	15 515	14 860	Non-controlling interests
<b>Total capitaux propres</b>		<b>398 365</b>	<b>380 306</b>	<b>Total equity</b>
Dettes financières	20	238 531	238 308	Financial debts
Provisions	21	20 237	22 417	Provisions
Impôts différés passifs	5	1 431	1 222	Deferred tax liabilities
Produits différés		1 900	2 467	Deferred income
<b>Total passif non courant</b>		<b>262 099</b>	<b>264 414</b>	<b>Total non-current liabilities</b>
Dettes financières	20	1 572	7 847	Financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	23	405 163	277 387	Trade and other payables
Provisions	21	5 185	7 555	Provisions
Impôts à payer	24	11 217	11 708	Tax liabilities
Instruments financiers dérivés passifs	25	71	675	Derivative financial instruments
Produits différés		1	6	Deferred income
<b>Total passif courant</b>		<b>423 209</b>	<b>305 178</b>	<b>Total current liabilities</b>
<b>Total passif</b>		<b>685 308</b>	<b>569 592</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>1 083 673</b>	<b>949 898</b>	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>

# TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

## CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2017	2016	CHF 000
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>				<b>Cash flows from operating activities</b>
Résultat avant impôts de l'exercice		65 050	68 042	Profit before tax for the year
Amortissements	7, 8	13 111	15 309	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs	7, 8	132	206	Impairment losses
Résultat financier net		2 392	6 444	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	9	-6 315	-9 639	Share of profit of associates and joint ventures
Augmentation/(diminution) des provisions	21	2 892	5 731	Increase/(decrease) in provisions
Augmentation/(diminution) des produits différés		-625	-731	Increase/(decrease) in deferred income
Charge relative aux paiements fondés sur des actions	19	764	1 631	Expense related to share-based payments
Plus- / moins-values sur cessions de sociétés		264	-441	(Gains)/losses on disposal of companies
Plus- / moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	2	-84	11	(Gains)/losses on disposal of fixed assets
(Augmentation)/diminution des créances/dettes liées aux activités en principal et de teneur de comptes		-3 601	-4 310	(Increase)/decrease in receivables/payables related to matched principal and account holder activities
(Augmentation)/diminution du fonds de roulement		-18 465	-1 443	(Increase)/decrease in working capital
Provisions payées		-1 796	-1 544	Provisions paid
Intérêts payés		-5 857	-8 157	Interest paid
Intérêts perçus		1 565	1 070	Interest received
Impôts payés		-14 019	-13 897	Income tax paid
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles</b>		<b>35 408</b>	<b>58 282</b>	<b>Net cash flows from operating activities</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>				<b>Cash flows from investing activities</b>
Acquisition d'actifs financiers		-1 430	-3 052	Acquisition of financial assets
Valeur de vente d'actifs financiers		3 609	15 094	Proceeds from disposal of financial assets
Acquisition de sociétés, nette de la trésorerie acquise		-7 338	-7 652	Acquisition of companies, net of cash acquired
Cession de sociétés, nette de la trésorerie cédée		658	-	Disposal of companies, net of cash disposed
Acquisition d'immobilisations corporelles	7	-4 981	-10 486	Acquisition of property and equipment
Valeur de vente d'immobilisations corporelles		131	109	Proceeds from disposal of property and equipment
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8	-6 067	-11 055	Purchase of intangible assets
Dividendes reçus		6 163	4 774	Dividends received
(Augmentation)/diminution de la trésorerie non disponible		376	-1 764	(Increase)/decrease in unavailable cash
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement</b>		<b>-8 879</b>	<b>-14 032</b>	<b>Net cash flows from investing activities</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>				<b>Cash flows from financing activities</b>
Diminution des dettes financières à court terme	20	-	-112 100	Decrease in short-term financial debts
Augmentation des dettes financières à long terme	20	-	109 444	Increase in long-term financial debts
Diminution des dettes financières à long terme	20	-	-724	Decrease in long-term financial debts
Augmentation du capital	16	345	25	Capital increase
Acquisition d'actions propres	16	-8 393	-15 343	Acquisition of treasury shares
Valeur de vente d'actions propres	16	842	877	Proceeds from disposal of treasury shares
Dividendes versés aux intérêts non contrôlants		-1 363	-457	Dividends paid to non-controlling interests
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	18	-29 491	-23 111	Dividends paid to shareholders of the parent
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement</b>		<b>-38 060</b>	<b>-41 389</b>	<b>Net cash flows from financing activities</b>
Variation des cours de change		1 107	-6 706	Movements in exchange rates
Augmentation / (diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie		-10 424	-3 845	Increase/(decrease) in cash and cash equivalents
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		331 522	335 367	Cash and cash equivalents at start of year
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	15	321 098	331 522	Cash and cash equivalents at year-end

# TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

## CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

en milliers de CHF excepté le nombre d'actions	Notes	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent						Total Total	Intérêts non contrôlants Non- controlling interests	Total capitaux propres Total equity	CHF 000 (except for number of shares)
		Nombre d'actions Number of shares	Capital	Prime d'émission Share premium	Actions propres Treasury shares	Ecart de conversion Currency translation	Réserves consolidées Consolidated reserves				
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>		<b>7 042 218</b>	<b>17 606</b>	<b>24 226</b>	<b>-21 543</b>	<b>-133 793</b>	<b>470 258</b>	<b>356 754</b>	<b>13 259</b>	<b>370 013</b>	<b>At 1 January 2016</b>
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	-	50 386	50 386	2 521	52 907	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global		-	-	-	-	-5 643	-1 025	-6 668	-439	-7 107	Other comprehensive income
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>16</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-5 643</b>	<b>49 361</b>	<b>43 718</b>	<b>2 082</b>	<b>45 800</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Augmentation de capital	16	10 000	25	-	-	-	-	25	-	25	Capital increase
Acquisition d'actions propres	16	-	-	-	-15 343	-	-	-15 343	-	-15 343	Acquisition of treasury shares
Cession d'actions propres	16	-	-	30	847	-	-	877	-	877	Disposal of treasury shares
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-23 111	-23 111	-457	-23 568	Dividends paid
Incidence des variations de périmètre		-	-	-	-	-	-1 909	-1 909	-24	-1 933	Effect of changes in basis of consolidation
Exercice d'options de souscription d'actions	16	-	-	72	-	-	-72	-	-	-	Exercise of share options
Impact de la comptabilisation des options de souscription d'actions	16	-	-	-	-	-	4 435	4 435	-	4 435	Impact of recognition of share options
<b>Au 31 décembre 2016</b>		<b>7 052 218</b>	<b>17 631</b>	<b>24 328</b>	<b>-36 039</b>	<b>-139 436</b>	<b>498 962</b>	<b>365 446</b>	<b>14 860</b>	<b>380 306</b>	<b>At 31 December 2016</b>
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	-	46 398	46 398	2 241	48 639	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global		-	-	-	-	2 728	4 913	7 641	-223	7 418	Other comprehensive income
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>16</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 728</b>	<b>51 311</b>	<b>54 039</b>	<b>2 018</b>	<b>56 057</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Augmentation de capital	16	138 000	345	-	-	-	-	345	-	345	Capital increase
Acquisition d'actions propres	16	-	-	-	-8 393	-	-	-8 393	-	-8 393	Acquisition of treasury shares
Cession d'actions propres	16	-	-	197	645	-	-	842	-	842	Disposal of treasury shares
Dividendes versés	16/18	-	-	8 254	17 188	-	-55 681	-30 239	-1 363	-31 602	Dividends paid
Incidence des variations de périmètre		-	-	-	-	-	300	300	-	300	Effect of changes in basis of consolidation
Exercice d'options de souscription d'actions	16	-	-	3 607	-	-	-3 607	-	-	-	Exercise of share options
Impact de la comptabilisation des options de souscription d'actions	16	-	-	-	-	-	510	510	-	510	Impact of recognition of share options
<b>Au 31 décembre 2017</b>		<b>7 190 218</b>	<b>17 976</b>	<b>36 386</b>	<b>-26 599</b>	<b>-136 708</b>	<b>491 795</b>	<b>382 850</b>	<b>15 515</b>	<b>398 365</b>	<b>At 31 December 2017</b>

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS



## NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

### INFORMATIONS GÉNÉRALES

Compagnie Financière Tradition SA est une société anonyme suisse, domiciliée au 11 rue de Langallerie à Lausanne. Présent dans 29 pays, le Groupe Compagnie Financière Tradition (ci-après le « Groupe ») est l'un des leaders mondiaux de l'intermédiation de produits financiers (marchés monétaires, marchés obligataires, produits dérivés de taux, de change et de crédit, actions, dérivés actions, marchés à terme de taux et sur indices) et non financiers (énergie, métaux précieux et environnement). L'action Compagnie Financière Tradition SA est cotée à la bourse suisse (SIX) et sur le 3<sup>ème</sup> compartiment de la bourse de Francfort.

Compagnie Financière Tradition SA est détenue indirectement à hauteur de 70,79 % par VIEL & Cie, elle-même détenue par VIEL et Compagnie-Finance.

Le Conseil d'administration a approuvé la publication des comptes consolidés de Compagnie Financière Tradition SA arrêtés au 31 décembre 2017 par décision du 15 mars 2018.

### PRINCIPES RÉGISSANT L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés de Compagnie Financière Tradition SA sont présentés en milliers de francs suisses (CHF) sauf explicitement mentionné ; le franc suisse étant la devise fonctionnelle et la devise de présentation de Compagnie Financière Tradition SA.

Les comptes consolidés ont été établis selon le principe du coût historique à l'exception de certains instruments financiers réévalués à la juste valeur. Les comptes consolidés de Compagnie Financière Tradition SA sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

### GENERAL

Compagnie Financière Tradition SA is a public limited company with its registered office at 11 Rue de Langallerie, Lausanne. With a presence in 29 countries, Compagnie Financière Tradition Group ("the Group") is one of the world's leading interdealer brokers of both financial products (money market products, bonds, interest rate, currency and credit derivatives, equities, equity derivatives, interest rate futures and index futures) and non-financial products (energy, precious metals, and environmental products). Its shares are listed on the SIX Swiss Exchange and the Third Market Segment of the Frankfurt Stock Exchange.

Compagnie Financière Tradition SA is indirectly owned by VIEL & Cie, which holds a 70.79% controlling interest. VIEL & Cie is itself held by VIEL et Compagnie-Finance.

Publication of the consolidated financial statements for the year ended 31 December 2017 was approved by the Board of Directors on 15 March 2018.

### BASIS OF PREPARATION

The consolidated financial statements are presented in thousands of Swiss francs (CHF) except where expressly stated otherwise; the Swiss franc is Compagnie Financière Tradition SA's functional currency and presentation currency.

The consolidated financial statements have been prepared on an historical cost basis, with the exception of certain financial instruments remeasured at fair value. They have also been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS).

## MODIFICATION DES PRINCIPES RÉGISSANT L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les principes comptables appliqués lors de la préparation des comptes consolidés intermédiaires sont identiques à ceux en vigueur au 31 décembre 2016, à l'exception des amendements suivants, appliqués depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 :

Norme Standard	Nom Name	Entrée en vigueur Effective date
IAS 7 (amendements) IAS 7 (amendments)	- Initiative concernant les informations à fournir - Disclosure Initiative	1 <sup>er</sup> janvier 2017 1 January 2017
IAS 12 (amendements) IAS 12 (amendments)	- Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes - Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets	1 <sup>er</sup> janvier 2017 1 January 2017

L'adoption de ces nouvelles dispositions n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

## PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES

Lors de l'établissement des comptes consolidés, la Direction procède à des estimations lors de l'application des conventions comptables. En raison des incertitudes inhérentes aux activités du Groupe, certains éléments des comptes consolidés ne peuvent pas être évalués avec précision, et ne peuvent faire l'objet que d'une estimation. Ces estimations impliquent des jugements fondés sur les dernières informations fiables disponibles.

Les hypothèses clés relatives à l'avenir et les autres sources principales d'incertitude relatives aux estimations à la date de clôture, qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif des montants des actifs et des passifs au cours de la période, sont les suivantes :

### PERTE DE VALEUR DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Le Groupe effectue des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition à chaque date de bilan. La valeur d'utilité des écarts d'acquisition est appréciée par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles les écarts d'acquisition sont affectés. Les projections de flux de trésorerie futurs sont basées sur des estimations faites par la Direction qui estime également le taux d'actualisation à retenir dans le calcul de leur valeur actualisée. Le montant total des écarts d'acquisition relatifs aux filiales est de CHF 27 709 000 au 31 décembre 2017, contre CHF 23 248 000 au 31 décembre 2016. Des informations complémentaires sont données en note 8.

## CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES

The accounting policies applied to the interim consolidated financial statements are identical to those in effect at 31 December 2016, except for the following amendments which have been applied since 1 January 2017:

The adoption of these new provisions did not have any material impact on the Group's consolidated financial statements.

## KEY ACCOUNTING ESTIMATES AND JUDGMENTS

When preparing the consolidated financial statements, Management makes certain assumptions and estimates in applying its accounting policies. As a result of the uncertainties inherent in the Group's activities, some items in the consolidated financial statements cannot be measured with precision and must therefore be estimated. Estimates involve judgments based on the latest reliable information available.

The key estimates and assumptions concerning the future and other important sources of uncertainty regarding estimates at the balance sheet date that present a significant risk of entailing material adjustment to the carrying amounts of assets and liabilities within the next financial year are as follows:

### GOODWILL IMPAIRMENT

The Group tests goodwill for impairment at each balance sheet date. The value in use of goodwill is estimated using discounted cash flow projections on the cash-generating units (CGUs) to which the goodwill has been allocated.

Future cash flow projections and the discount rate to be used in calculating their present value are based on estimates made by Management. Total goodwill for subsidiaries at 31 December 2017 was CHF 27,709,000 (2016: CHF 23,248,000). Additional information is disclosed in Note 8.

## IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS

Des impôts différés actifs sont enregistrés pour les reports fiscaux déficitaires dans la mesure où il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces reports fiscaux déficitaires pourront être imputés. La Direction estime le montant des actifs d'impôts différés à comptabiliser sur la base des prévisions de bénéfices imposables futurs. Le montant total des impôts différés actifs relatif aux reports fiscaux déficitaires au 31 décembre 2017 est de CHF 10 590 000 contre CHF 16 634 000 au 31 décembre 2016. Des informations complémentaires sont données en note 5.

## ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

Les obligations du Groupe liées aux régimes à prestations définies sont évaluées chaque année sur la base d'évaluations actuarielles. Ce type d'évaluation implique l'utilisation d'hypothèses actuarielles, notamment les taux d'actualisation, les rendements attendus des actifs des régimes, les augmentations futures des salaires et des retraites ainsi que les taux de mortalité. En raison de leur perspective long terme, ces estimations sont sujettes à incertitudes. Les engagements nets des régimes à prestations définies sont de CHF 8 741 000 au 31 décembre 2017, contre CHF 12 462 000 au 31 décembre 2016. Des informations complémentaires sont données en note 22.

## PROVISIONS POUR LITIGES

Des provisions sont constatées pour les litiges en cours lorsque l'issue probable d'une action en justice ou de tout autre litige impliquant le Groupe peut être estimée de manière fiable. L'échéance des sorties de trésorerie relative à ces provisions est incertaine car elle dépend de l'issue des procédures en question. Celles-ci ne sont par conséquent pas actualisées car leur valeur actuelle ne représenterait pas une information fiable. Le montant total des provisions pour litiges au 31 décembre 2017 est de CHF 8 331 000 contre CHF 7 991 000 au 31 décembre 2016. Des informations complémentaires sont données en note 21.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés comprennent ceux de Compagnie Financière Tradition SA ainsi que ceux de ses filiales, coentreprises et sociétés associées (appelées collectivement le « Groupe »). La liste des principales sociétés consolidées, ainsi que le pourcentage de contrôle, le pourcentage d'intérêt et méthode de consolidation retenue pour chacune de ces sociétés figurent en note 31.

## DEFERRED TAX ASSETS

Deferred tax assets are recognised for tax loss carry-forwards to the extent that it is probable that taxable profits will be available in the foreseeable future against which the temporary differences can be utilised.

Management estimates the deferred tax assets to be recognised on the basis of forecasts of future taxable profits. Total deferred tax assets relating to tax losses carried forward amounted to CHF 10,590,000 at 31 December 2017 (2016: CHF 16,634,000). Additional information is disclosed in Note 5.

## EMPLOYEE BENEFITS

The Group's obligations under defined benefit schemes are measured each year on the basis of actuarial valuations. This type of valuation implies the use of assumptions the most important of which are the discount rate, expected return on plan assets, future salary and benefit increases, and the mortality rate.

Because of the long-term perspective, these estimates involve a degree of uncertainty. Net defined benefit obligations were CHF 8,741,000 at 31 December 2017 (2016: CHF 12,462,000). Additional information is disclosed in Note 22.

## LITIGATION

Provisions are recognised for litigation in progress when the probable outcome of a court case or other litigation involving the Group can be estimated reliably. The timing of cash outflows relating to these provisions is uncertain, since it will depend on the outcome of the relevant cases.

They have therefore not been discounted since their present value would not be a reliable estimate. Provisions for litigation at 31 December 2017 totalled CHF 8,331,000 (2016: CHF 7,991,000). Additional information is disclosed in Note 21.

## SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

### BASIS OF CONSOLIDATION

The consolidated financial statements include Compagnie Financière Tradition SA, its subsidiaries, joint ventures and associates ("the Group"). A list of the main consolidated companies, together with the controlling interest, equity interest, and method of consolidation for each one, is shown in Note 31.

## REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

L'acquisition d'entreprises est comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition est mesuré en additionnant les justes valeurs, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Les frais d'acquisition engagés au titre de regroupement d'entreprise sont comptabilisés en charges.

Les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise, qui satisfont aux conditions de comptabilisation, sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. L'écart d'acquisition est comptabilisé en tant qu'actif et évalué initialement à son coût, celui-ci étant l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs, et passifs éventuels identifiables ainsi constatée. Si, après réévaluation, la part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables excède le coût d'acquisition, l'excédent est comptabilisé immédiatement en résultat. Après la comptabilisation initiale, les écarts d'acquisition positifs sont évalués au coût d'acquisition diminué du cumul des pertes de valeur.

Les écarts d'acquisition sur les filiales sont présentés au bilan dans les immobilisations incorporelles. Dans le cadre du test de dépréciation effectué annuellement, ces écarts d'acquisition sont alloués à des unités génératrices de trésorerie. Leur valeur d'utilité est appréciée par référence à des flux futurs de trésorerie actualisés.

Les intérêts non contrôlants dans l'entreprise acquise sont évalués initialement en fonction de leur quote-part de la juste valeur des actifs nets acquis.

## MÉTHODES DE CONSOLIDATION

### Filiales

La méthode d'intégration globale est appliquée à toutes les sociétés dans lesquelles Compagnie Financière Tradition SA exerce, directement ou indirectement, le contrôle sur la gestion des affaires. Il y a contrôle lorsque le Groupe est exposé à des rendements variables résultants de sa participation dans la société ou détient des droits sur ces rendements, et s'il peut utiliser son pouvoir sur la société pour influencer sur les rendements. Les états financiers des filiales sont intégrés aux comptes consolidés à partir de la date de prise de contrôle jusqu'à la date où le contrôle cesse. La part des intérêts non contrôlants à l'actif net des filiales consolidées et au résultat global de l'exercice est présentée distinctement au bilan et au compte de résultat global consolidés même si cela se traduit par un solde déficitaire pour les intérêts non contrôlants.

## BUSINESS COMBINATIONS

The acquisition of companies is accounted for using the purchase method. Acquisition cost is measured as the aggregate of the fair values, at the date of exchange, of assets given, liabilities incurred or assumed, and equity instruments issued by the Group, in exchange for control of the acquired company. Acquisition-related costs in combinations are expensed.

The assets, liabilities and contingent liabilities of the acquired company, which meet the recognition criteria, are recognised at fair value on the acquisition date. Goodwill is recognised as an asset and is initially measured at cost, which is the excess of the cost of the acquisition over the Group's interest in the net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities so recognised.

If, after remeasurement, the Group's interest in the net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities exceeds the cost of the acquisition, the excess is immediately recognised in profit or loss. After initial recognition, goodwill is measured at cost less any accumulated impairment losses.

Goodwill on subsidiaries is shown on the balance sheet under intangible assets. As part of the annual impairment testing, goodwill is allocated to cash-generating units. Its value in use is estimated using discounted cash flow projections.

Non-controlling interests in the acquired company are initially measured on the basis of their proportion of the fair value of the net assets acquired.

## CONSOLIDATION METHODS

### Subsidiaries

All companies in which Compagnie Financière Tradition SA directly or indirectly holds a controlling interest are fully consolidated in the financial statements. There is control when the Group is exposed, or has rights, to variable returns from its involvement with the company and when it has the ability to affect those returns through its power over the company. The financial statements of subsidiaries are incorporated in the consolidated financial statements from the date on which control is obtained until the date on which control ceases. Non-controlling interests in the net assets and in the comprehensive income of consolidated subsidiaries are identified and presented separately in the consolidated balance sheet and statement of comprehensive income even if this results in non-controlling interest having a deficit balance.

### Coentreprises

Une coentreprise est un partenariat qui confère au Groupe des droits sur l'actif net de la société dans laquelle le Groupe exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires. Le Groupe comptabilise ses intérêts dans les coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. Les écarts d'acquisition déterminés sur les coentreprises sont inclus dans la valeur comptable de l'investissement.

### Sociétés associées

Les sociétés associées sur lesquelles Compagnie Financière Tradition SA exerce une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles mais sans toutefois en avoir le contrôle sont intégrées selon la méthode de la mise en équivalence. Une influence notable est notamment présumée lorsque Compagnie Financière Tradition SA détient, directement ou indirectement, plus de 20% des droits de vote de ces sociétés. Les comptes consolidés incluent la quote-part du Groupe dans l'actif net et le résultat des sociétés associées. Les écarts d'acquisition déterminés sur les sociétés associées sont inclus dans la valeur comptable de l'investissement.

### ÉLIMINATION DES OPÉRATIONS RÉCIPROQUES

Lors de l'établissement des comptes consolidés, les soldes et transactions significatifs intragroupes ainsi que les gains et pertes non réalisés résultant de transactions intragroupes sont éliminés. Les gains et pertes non réalisés résultant de transactions avec des sociétés associées et des sociétés contrôlées conjointement sont éliminés à hauteur de la participation du Groupe dans ces entités.

### TRAITEMENT DES DEVICES ÉTRANGÈRES

Au sein du Groupe, dont le franc suisse est la monnaie de présentation des comptes, les transactions en devises étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle de chaque entité, au cours de change en vigueur au moment de la transaction. Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises étrangères à la fin de la période sont convertis aux cours de change en vigueur à cette date. Les différences de change résultant de ces opérations sont constatées au compte de résultat. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises étrangères et constatés à leur coût historique sont convertis au cours de change en vigueur au moment de la transaction. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises étrangères et constatés à leur juste valeur sont convertis au cours de change en vigueur au moment où la juste valeur est déterminée.

### Joint ventures

A joint venture is a partnership which confers on the Group rights to the net assets of the company in which it exercises joint control with other shareholders.

The Group's interests in joint ventures are consolidated using the equity method. Goodwill identified on joint ventures is included in the carrying amount of the investment.

### Associates

Associates in which Compagnie Financière Tradition SA has a significant but not controlling influence on the financial and operating policies are accounted for using the equity method. Significant influence is presumed when Compagnie Financière Tradition SA directly or indirectly holds over 20% of the equity voting rights in these companies.

The consolidated financial statements include the Group's share of the net assets and the profit or loss of associates. Goodwill identified on associates is included in the carrying amount of the investment.

### ELIMINATION OF INTERCOMPANY TRANSACTIONS

When preparing the consolidated financial statements, significant balances, transactions and unrealised gains and losses between Group companies are eliminated.

Unrealised gains and losses on transactions with associates and jointly controlled companies are eliminated to the extent of the Group's interest in these entities.

### FOREIGN CURRENCY TRANSLATION

The Group's presentation currency is the Swiss franc. Foreign currency transactions are translated into the functional currency of each entity of the Group using the exchange rate prevailing on the dates of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the balance sheet date are translated at the exchange rate prevailing at that date. Translation differences resulting from such transactions are recognised in the income statement. Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies and recognised at their historical cost are translated at the exchange rate prevailing on the date of the transaction. Those recognised at fair value are translated at the exchange rate prevailing on the date on which fair value is determined.

Lors de la consolidation, les actifs et les passifs des filiales étrangères exprimés en monnaies étrangères, incluant les écarts d'acquisition et les écarts d'évaluation, sont convertis en francs suisses aux cours de change en vigueur à la date d'établissement des comptes. Les produits et charges des filiales étrangères exprimés en monnaies étrangères sont convertis en francs suisses aux cours de change moyens de l'année écoulée.

Les différences de change résultant de la variation des cours de change d'un exercice sur l'autre, appliquées à la situation nette des filiales étrangères exprimée en monnaies étrangères, ainsi que la différence entre le cours moyen de l'année écoulée et le cours de clôture appliquée au résultat des filiales, sont directement imputées aux capitaux propres, sous la rubrique « Écart de conversion ». Lors de la cession d'une filiale étrangère, le montant cumulé de l'écart de conversion relatif à cette dernière et imputé dans les capitaux propres, est constaté au compte de résultat.

Les principaux cours de change contre le franc suisse utilisés dans le cadre de la consolidation sont les suivants :

	2017		2016		
	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	
1 Euro - EUR	1,17	1,11	1,07	1,09	1 Euro - EUR
1 Livre sterling - GBP	1,32	1,27	1,25	1,33	1 pound sterling - GBP
100 Yen japonais - JPY	0,87	0,88	0,87	0,91	100 Japanese yen - JPY
1 Dollar américain - USD	0,98	0,98	1,02	0,99	1 US dollar - USD

## CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires est constitué de revenus de courtages et de commissions liées aux opérations d'intermédiation menées par les filiales opérationnelles de Compagnie Financière Tradition avec des tiers. Pour les transactions à titre d'agent, le chiffre d'affaires est présenté net des remises et escomptes ainsi que des frais versés aux correspondants et est constaté dès la négociation de l'opération. Dans le cadre des activités en principal où le Groupe agit à titre de principal pour l'achat et la vente simultanés de titres pour le compte de tiers, les revenus de commissions représentent la différence entre le montant de la vente de ces titres et le montant de leur achat et sont constatés en date de livraison.

On consolidation, assets and liabilities of foreign subsidiaries denominated in foreign currencies, including goodwill and fair value adjustments, are translated into Swiss francs at the exchange rate prevailing on the reporting date. Income and expenses of foreign subsidiaries denominated in foreign currencies are translated into Swiss francs at average rates of exchange during the year.

Translation differences resulting from exchange rate fluctuations between years, applied to the net position of foreign subsidiaries denominated in foreign currencies, and differences between the average exchange rate during the year and the year-end exchange rate applied to the results of subsidiaries, are charged directly to equity, under "Currency translation".

When a foreign subsidiary is disposed of, the cumulative amount of any exchange differences relating to the subsidiary recognised in equity is recognised in profit or loss.

The main exchange rates against the Swiss franc used in consolidation are shown below:

## REVENUE

Revenue consists of brokerage revenues and commissions from broking activities conducted by the Group's operating subsidiaries with third parties. For transactions in which we act as agents, revenue is presented net of rebates, discounts, and charges paid to correspondents, and is recognised at the time of the transaction.

With matched principal activities, where the Group acts as principal to simultaneously purchase and sell securities for the account of third parties, commission revenues represent the difference between the buying and selling price of the securities, and are recognised at the time of delivery.

## RÉSULTAT FINANCIER NET

Le résultat financier net comprend les intérêts issus du placement de la trésorerie à court terme, les intérêts payés sur les dettes financières à court et à long terme, les intérêts liés aux activités de teneur de comptes ainsi que les plus et moins-values sur actifs et passifs financiers. Cette rubrique inclut également les gains et pertes de change sur les actifs et passifs financiers. Les charges et revenus d'intérêts sont comptabilisés au compte de résultat prorata temporis en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif.

## IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

Cette rubrique comprend l'impôt exigible ainsi que l'impôt différé sur le bénéfice. L'effet fiscal des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres consolidés est enregistré dans les capitaux propres consolidés.

L'impôt exigible est le montant des impôts sur le bénéfice payables au titre du bénéfice imposable de la période calculé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture ainsi que les ajustements d'impôts d'années précédentes.

Des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et sa base fiscale. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur la base des taux d'imposition attendus lors de la réalisation des actifs ou le règlement des passifs. Tout changement du taux d'imposition est enregistré au compte de résultat sauf s'il est relatif directement à des éléments de capitaux propres. Des impôts différés sont calculés et comptabilisés sur toutes les différences temporelles imposables, à l'exception des écarts d'acquisition non déductibles. Les impôts différés actifs sont enregistrés sur toutes les différences temporelles déductibles, dès lors qu'il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices futurs. Dans le cas contraire, ils ne sont retenus qu'à hauteur des passifs d'impôts différés pour une même entité fiscale.

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuée de l'amortissement cumulé et, si nécessaire, d'une dépréciation pour perte de valeur. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction de leur durée d'utilisation estimée, soit :

- Agencements et installations : entre 5 et 10 ans,
- Matériel informatique et de téléphonie : entre 2 et 5 ans,
- Autres immobilisations corporelles : entre 3 et 5 ans.

## NET FINANCIAL RESULT

Net financial result includes interest from reinvestment of short-term cash flows, interest paid on short- and long-term financial debts, and interest in respect of account holder activities, as well as gains and losses on financial assets and liabilities.

This item also includes exchange rate gains and losses on financial assets and liabilities. Interest income and expense is recognised in the income statement pro rata over the relevant period using the effective interest method.

## INCOME TAX

Income tax comprises both current and deferred income tax. The tax effect of items directly reported in consolidated equity is recognised in consolidated equity.

Current tax is the income tax payable on taxable income for the period, using tax rates adopted, or more or less adopted at the balance sheet date, as well as tax adjustments for previous years.

Deferred tax is recognised on temporary differences between the carrying amount of a balance sheet asset or liability and its tax base. It is measured using the liability method on the basis of the tax rate expected to apply when the asset is realised or the liability is settled. Any change in tax rate is recognised in the income statement, except if it relates directly to equity components.

Deferred tax is measured and recognised on all taxable temporary differences, except non-deductible goodwill. Deferred tax assets are recognised on all deductible temporary differences when it is probable that taxable profit will be available in the foreseeable future against which the deferred tax asset can be utilised. Where this is not the case, they are only carried in the amount of the deferred tax liabilities for the same taxable entity.

## PROPERTY AND EQUIPMENT

Items of property and equipment are stated on the balance sheet at cost less accumulated depreciation and any impairment losses.

Depreciation is accounted for on a straight-line basis over the estimated useful life of the asset as follows:

- Fixtures and fittings: 5 to 10 years,
- Computing and telephone equipment: 2 to 5 years,
- Other property and equipment: 3 to 5 years.

Lorsque des éléments d'une même immobilisation corporelle ont une durée d'utilisation estimée différente, ils sont constatés distinctement dans les immobilisations corporelles et amortis sur leur durée d'utilisation estimée respective.

Les charges d'entretien et de réparation sont imputées au compte de résultat de l'exercice au cours duquel elles sont encourues. Les dépenses permettant d'augmenter les avantages économiques futurs liés aux immobilisations corporelles sont capitalisées et amorties.

La juste valeur des immobilisations corporelles comptabilisées suite à un regroupement d'entreprises est déterminée sur la base de données du marché. La valeur de marché correspond au montant qui peut être obtenu de la vente d'un actif lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes.

### CONTRATS DE LOCATION

Un contrat de location est comptabilisé en tant que contrat de location-financement lorsqu'il transfère au Groupe la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Un contrat de location est classé en tant que contrat de location simple lorsque ce transfert n'a pas lieu.

Les immobilisations financées par des contrats de location-financement sont constatées au bilan à la valeur la plus basse entre la juste valeur de l'actif loué et la valeur actualisée des loyers minimum dus au début du contrat de location et amorties, en accord avec les principes du Groupe concernant l'évaluation des immobilisations corporelles, sur la durée la plus courte de la durée du bail ou de leur durée de vie utile. Les engagements qui en découlent sont présentés dans les dettes financières.

Les engagements futurs résultant de contrats de location simple sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur la durée du contrat.

### IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuées de l'amortissement cumulé et, si nécessaire, d'une dépréciation pour perte de valeur.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction de leur durée d'utilisation estimée sauf si cette durée est indéfinie. Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilisation estimée est indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Les durées d'utilisation estimées sont les suivantes :

→ Logiciels :	entre 3 et 5 ans
→ Relations clientèle :	durée contractuelle
→ Autres immobilisations incorporelles :	entre 3 et 5 ans
→ Fonds de commerce :	indéfinies
→ Ecarts d'acquisition :	indéfinies

When elements of the same tangible asset have a different estimated useful life, they are recognised separately under property and equipment and depreciated over their respective estimated useful life.

Maintenance and repair expenses are charged to profit or loss in the year in which they are incurred. Expenses incurred for increasing future economic benefits related to property and equipment are capitalised and amortised.

The fair value of property and equipment recognised following a business combination, is determined on the basis of market data. The market value is the amount that could be obtained from the sale of an asset under normal competitive market conditions between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction.

### LEASES

A lease is recognised as a finance lease if it transfers substantially all the risks and rewards incidental to ownership to the Group.

It is classified as an operating lease if this transfer does not take place.

Fixed assets acquired under finance leases are recognised on the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the present value of the minimum rents payable at the start of the lease. They are depreciated over the shorter of the term of the lease or the useful life of the assets, in accordance with Group valuation principles for property and equipment. Related liabilities are presented under financial debts.

Future liabilities arising from operating leases are recognised as an expense in the income statement over the term of the lease.

### INTANGIBLE ASSETS

Intangible assets are stated on the balance sheet at cost less accumulated amortisation and any impairment losses.

Amortisation is accounted for on a straight-line basis over the estimated useful life, except where this is indefinite.

Intangible fixed assets with an indefinite useful life are reviewed annually for impairment. Estimated useful life is estimated as follows:

→ Software:	3 to 5 years
→ Customer relationships:	duration of the contract
→ Other intangible assets:	3 to 5 years
→ Business assets:	indefinite
→ Goodwill:	indefinite

## PERTES DE VALEUR DES ACTIFS NON FINANCIERS

Les actifs non financiers sont examinés à chaque date de bilan afin de déterminer s'il existe des indices révélant une perte de leur valeur. Si de tels indices existent, la valeur recouvrable des actifs est estimée. Pour déterminer la valeur recouvrable, le Groupe utilise des données de marché, et lorsque ces dernières ne sont pas disponibles ou fiables, des techniques d'actualisation de flux de trésorerie futurs.

Pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie, la valeur recouvrable est estimée annuellement qu'il y ait un indice révélant une perte de valeur ou non.

Une perte de valeur est constatée dans le compte de résultat dès lors que la valeur comptable d'un actif ou de l'unité génératrice de trésorerie est supérieure à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus élevée entre le prix de vente net de l'actif et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie.

Une perte de valeur est comptabilisée pour une unité génératrice de trésorerie tout d'abord en réduction de la valeur comptable de tout écart d'acquisition affecté à l'unité génératrice de trésorerie (au groupe d'unités) et ensuite, aux autres actifs de l'unité (du groupe d'unités) au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité (le groupe d'unités).

Les pertes de valeur comptabilisées au cours des périodes antérieures pour des actifs non financiers, autres que les écarts d'acquisitions, sont revues annuellement et reprises si nécessaire.

## ACTIFS FINANCIERS

En cas d'achat ou de vente ordinaire d'actifs financiers, la date de transaction est retenue pour la comptabilisation initiale et la décomptabilisation subséquente.

Les actifs financiers sont classés en quatre catégories distinctes :

### Les actifs financiers évalués à la juste valeur par le résultat

Il s'agit des actifs financiers détenus à des fins de transaction et des actifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat lors leur comptabilisation initiale. Ces actifs sont évalués à la juste valeur et les écarts de réévaluation sont enregistrés dans le résultat de la période. Les instruments financiers dérivés font partie de cette catégorie à moins qu'ils soient des instruments de couverture désignés et efficaces.

## IMPAIRMENT LOSSES ON NON-FINANCIAL ASSETS

Non-financial assets are reviewed at each balance sheet date to determine whether there is any indication of impairment. Should this be the case, the asset's recoverable amount is estimated. To determine this amount, the Group uses market data or, where this is unavailable or unreliable, discounted future cash flow techniques.

For goodwill and intangible assets with an indefinite useful life, the recoverable amount is estimated annually, regardless of whether there is any indication of impairment.

An impairment loss is recognised in the income statement when the carrying amount of an asset or the cash-generating unit (CGU) is greater than its recoverable amount. The recoverable amount of an asset is the higher of its net selling price and its value in use. The value in use is the present value of the future cash flows expected to be derived from an asset or CGU.

An impairment loss is recognised on a CGU, first, to reduce the carrying amount of any goodwill allocated to the CGU (or group of units), and then on the other assets in the unit (or group of units) pro rata to the carrying amount of each asset in the unit (or group of units).

Impairment losses recognised in a previous period on non-financial assets, other than goodwill, are reviewed annually and reversed where necessary.

## FINANCIAL ASSETS

Regular purchases and sales of financial assets are initially recognised and subsequently derecognised on the trade date.

Financial assets are classified in four separate categories:

### Financial assets at fair value through profit or loss

These are financial assets held for trading and financial assets at fair value through profit or loss designated as such upon initial recognition. They are measured at fair value and changes in fair value are recognised in profit or loss for the period. Derivative financial instruments are deemed held for trading, except for derivatives that are designated as effective hedging instruments.

### Les prêts et créances

Ce sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces actifs sont comptabilisés initialement à leur juste valeur puis évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif déduction faite d'éventuelles pertes de valeur. Les variations de valeur sont comptabilisées dans le compte de résultat de la période. Les actifs de cette catégorie sont présentés dans l'actif courant à l'exception de ceux qui ont une échéance supérieure à douze mois après la date de clôture du bilan qui sont présentés dans l'actif non courant sous la rubrique « autres actifs financiers ». Dans l'actif courant, les prêts et créances incluent les clients et autres créances et comprennent aussi les créances liées aux activités de teneur de comptes et les créances liées aux activités en principal.

### Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance

Ce sont les actifs financiers non dérivés, assortis de paiements fixes ou déterminables et d'une échéance fixée, que le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance. Ces actifs sont comptabilisés à un coût amorti intégrant les primes et décotes ainsi que les éléments accessoires comme les frais d'acquisition.

### Les actifs disponibles à la vente

Ce sont les actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou ne sont pas classés dans les trois catégories précédentes. Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur. Par exception, les instruments financiers pour lesquels un prix de négociation sur un marché liquide n'est pas disponible, et dont la juste valeur ne peut être établie de manière fiable, sont maintenus à leur prix de revient, qui comprend le coût de transaction après déduction d'éventuelles pertes de valeurs. Les gains ou pertes causés par la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente sont comptabilisés directement dans les capitaux propres. Lorsque les actifs en question sont vendus, encaissés ou transférés, les gains ou pertes qui avaient été constatés dans les capitaux propres sont enregistrés au compte de résultat.

### Juste valeur

La juste valeur des actifs financiers qui sont traités sur un marché actif est déterminée par référence au cours acheteur à la date d'évaluation. Si un marché actif n'est pas disponible, la juste valeur est estimée par l'application d'une technique de valorisation appropriée. De telles techniques comprennent l'utilisation de transactions récentes, de la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés ou les modèles de valorisation des options.

### Loans and receivables

Loans and receivables are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. These assets are initially recognised at fair value then measured at amortised cost using the effective interest method, less any impairment losses.

Changes in value are recognised in the income statement for the period. Assets in this class are presented in current assets, except those with maturities of more than twelve months after the reporting date, which are carried in non-current assets under "Other financial assets". In current assets, loans and receivables include trade and other receivables as well as receivables related to account holder activities and receivables related to matched principal activities.

### Held-to-maturity financial assets

These are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturity, that the Group has the positive intention and ability to hold to maturity. They are carried at amortised cost including premiums, discounts, and other elements such as acquisition costs.

### Available-for-sale assets

These are non-derivative financial assets that are designated as available for sale or are not classified under any of the above three categories. Available-for-sale financial assets are measured at fair value. By way of exception, financial instruments for which quoted market prices are not available and for which the fair value cannot be reliably established, are held at cost, which includes transaction costs after deduction of any impairment losses. Gains and losses arising from changes in the fair value of available-for-sale assets are recognised directly in equity. When these assets are sold, received or transferred, gains or losses that were recognised in equity are recognised in the income statement.

### Fair value

The fair value of financial assets traded on an active market is determined by reference to the bid price on the valuation date. If there is no observable active market, fair value is estimated using an appropriate valuation technique. Such techniques include the use of recent transactions, reference to the current fair value of another substantially identical instrument, discounted cash flow analysis and option pricing models.

## ACTIVITÉS DE TENEUR DE COMPTES

Certaines sociétés du Groupe exercent une activité de teneur de comptes au cours de laquelle elles reçoivent des dépôts de la part de leur clientèle, qu'elles déposent à leur tour auprès d'organismes de compensation afin d'assurer la bonne fin des opérations menées par leur clientèle. Par ailleurs, dans le cadre de leurs activités de courtage en ligne sur opérations de change, certaines sociétés du Groupe reçoivent des dépôts de la part de leurs clients, qu'elles déposent à leur tour auprès de leurs banques compensatrices. Les créances et dettes liées à cette activité sont présentées au bilan à l'actif dans la rubrique Clients et autres créances et au passif dans la rubrique Fournisseurs et autres créanciers.

## ACTIVITÉS EN PRINCIPAL

Certaines sociétés du Groupe agissent à titre de principal dans l'achat et la vente simultanés de titres pour le compte de tiers. Ces transactions sont débouclées lorsque les deux opérations de la transaction sont réglées ; le règlement effectué d'une part et la livraison des titres d'autre part (délai technique de règlement - livraison).

Afin de refléter la substance de ces transactions, ces dernières sont constatées à la date de livraison. Les montants à recevoir et à payer aux contreparties découlant des transactions en cours de livraison ayant dépassé le délai de livraison prévu sont présentés au bilan en valeur brute à l'actif dans la rubrique Clients et autres créances et au passif dans la rubrique Fournisseurs et autres créanciers. Les montants à recevoir et à payer aux contreparties pour les transactions dont la livraison est prévue dans le cadre normal des affaires sont présentés en note 28.

## PERTES DE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS

A chaque date de clôture, le Groupe apprécie s'il existe une indication objective de dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers.

### Actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur les prêts et créances ou sur des placements détenus jusqu'à l'échéance comptabilisés au coût amorti, le montant de la perte est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés actualisée au taux d'intérêt effectif calculé lors de la comptabilisation initiale. La valeur comptable de l'actif est réduite via l'utilisation d'un compte de correction de valeur. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

## ACCOUNT HOLDER ACTIVITIES

Some Group companies act as account holders, receiving deposits from their customers which in turn they deposit with clearing houses for the settlement of customer trades. Moreover, in connection with their online broking activities in forex trading, some Group companies receive deposits from customers, which in turn they deposit with their clearing banks. Receivables and payables in respect of these activities are carried on the balance sheet under "Trade and other receivables" or "Trade and other payables".

## MATCHED PRINCIPAL ACTIVITIES

Some Group companies act as principal in the simultaneous purchase and sale of securities for the account of third parties. Such trades are completed when both sides of the deal are settled, namely once payment is made and the securities are delivered (matched trades).

In order to reflect the substance of these transactions, they are recognised at the time of delivery. Counterparty receivables and payables arising on current transactions that have gone beyond the expected settlement date are carried gross on the balance sheet under "Trade and other receivables" or "Trade and other payables". Counterparty receivables and payables for matched principal transactions expected to be settled in the normal course of trading are disclosed in Note 28.

## IMPAIRMENT OF FINANCIAL ASSETS

At each balance sheet date, the Group assesses whether there is any objective evidence that a financial asset or group of financial assets is or are impaired.

### Held-to-maturity financial assets

If there is objective evidence that an impairment loss has been incurred on loans and receivables or on held-to-maturity investments accounted for at amortised cost, the loss is measured as the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows discounted at the financial asset's original effective interest rate calculated at initial recognition. The carrying amount of the asset is reduced through use of an allowance account. The loss is recognised in the income statement.

Si le montant de la perte de valeur diminue au cours d'une période ultérieure, et si cette diminution peut être objectivement liée à un événement survenant après la comptabilisation de la dépréciation, la perte de valeur comptabilisée précédemment est reprise par l'ajustement d'un compte de correction de valeur. Le montant de la reprise est limité à la valeur du coût amorti de l'actif à la date de la reprise. Le montant de la reprise est comptabilisé au compte de résultat.

### Actifs financiers disponibles à la vente

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur des actifs financiers disponibles à la vente, le montant de la perte, égal à la différence entre le coût d'acquisition (net de tout remboursement en principal et de tout amortissement) et la juste valeur actuelle diminuée de toute perte de valeur préalablement comptabilisés en résultat, est sorti des capitaux propres et comptabilisé en résultat. Pour les instruments de capitaux propres, une baisse significative ou prolongée de la juste valeur de l'instrument en-dessous de son coût d'acquisition est considérée comme une indication objective d'une perte de valeur.

Les pertes de valeur comptabilisées en résultat pour un investissement dans un instrument de capitaux propres classé comme disponible à la vente ne sont pas reprises en résultat.

Les reprises de pertes de valeur sur les instruments d'emprunt classés comme disponibles à la vente sont comptabilisées en résultat si l'augmentation de la juste valeur est objectivement reliée à un événement survenant après la comptabilisation en résultat de la perte de valeur.

### INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le Groupe utilise de façon ponctuelle des instruments financiers dérivés principalement pour gérer les risques de change auxquels il est confronté dans le cadre de ses opérations. Ces instruments financiers dérivés consistent principalement en des contrats de change à terme et options sur devises.

Les instruments financiers sont initialement constatés à leur coût d'acquisition. Par la suite, tous les instruments financiers dérivés sont valorisés à leur juste valeur, soit la valeur de marché pour les instruments cotés en bourse soit une estimation selon des modèles de valorisation couramment utilisés pour les instruments non cotés. Les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés qui ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture sont comptabilisées au compte de résultat.

If, in a subsequent period, the impairment loss decreases and the decrease can be related objectively to an event occurring after the impairment was recognised, the previously recognised impairment loss is reversed by adjusting an allowance account. The reversal is limited to the value of the amortised cost of the asset at the date the impairment is reversed and is recognised in the income statement.

### Available-for-sale financial assets

If there is objective evidence that an impairment loss has been incurred on financial assets available for sale, the amount of the loss, equal to the difference between the acquisition cost (net of any principal repayment and amortisation) and current fair value, less any impairment loss on that financial asset previously recognised in profit or loss, is removed from equity and recognised in profit or loss. For equity instruments, a significant or prolonged decline in the fair value of the instrument below its acquisition cost is considered to be objective evidence of an impairment loss.

Impairment losses recognised in profit or loss for an investment in an equity instrument classified as available for sale are not reversed through profit or loss.

Reversals of impairment losses on debt instruments classified as available for sale are recognised in profit or loss if the increase in fair value is objectively related to an event occurring after the impairment loss was recognised in profit or loss.

### DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

The Group uses derivative financial instruments on a specific and generally marginal basis, mainly to manage currency risks arising during the course of its activities. These instruments mostly consist of forward exchange contracts and currency options.

Financial instruments are initially recognised at their acquisition cost and are subsequently measured at fair value, either at the quoted market price for listed instruments or on the basis of generally accepted valuation models for unlisted instruments. Changes in the fair value of derivative financial instruments that do not qualify as hedging instruments are recognised in the income statement.

## COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

### Couvertures des flux de trésorerie

Afin de réduire le risque de taux d'intérêt, le Groupe est susceptible d'utiliser de manière ponctuelle des swaps de taux d'intérêts pour convertir d'éventuelles dettes bancaires à taux variables en dettes à taux fixe. Le Groupe les désigne comme des couvertures de risque de taux d'intérêts sur flux de trésorerie. Au début de la transaction, le Groupe documente la relation entre les instruments de couverture et les positions couvertes ainsi que l'objectif et la stratégie de gestion du risque qui ont conduit à ces opérations de couverture. En particulier, la documentation inclut l'identification de l'instrument de couverture, la position couverte, la nature du risque couvert et la manière dont le Groupe évaluera l'efficacité de l'instrument de couverture. De telles opérations de couverture sont présumées être hautement efficaces pour couvrir les variations de flux de trésorerie et le Groupe les évalue à intervalles réguliers afin de mesurer leur efficacité réelle durant la période de couverture.

La part efficace des gains ou pertes sur les instruments de couverture désignés et qualifiant comme tel est comptabilisée dans les capitaux propres tandis que la part inefficace est comptabilisée immédiatement au compte de résultat.

Les montants accumulés dans les capitaux propres sont transférés dans le compte de résultat de la ou des période(s) au cours desquelles la transaction prévue couverte affecte le compte de résultat.

### AUTRES ACTIFS COURANTS

Les autres actifs courants comprennent principalement les charges payées d'avance imputables au prochain exercice.

### TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie se compose de la caisse et des dépôts bancaires à vue alors que les équivalents de trésorerie regroupent les dépôts bancaires à court terme et les placements monétaires à court terme dont l'échéance, à partir de la date d'acquisition, est égale ou inférieure à trois mois. Les placements monétaires à court terme sont constitués d'instruments de trésorerie négociables à court terme tels que les titres d'État ou des fonds d'investissement monétaires. Ceux-ci sont valorisés à leur juste valeur. Les gains et les pertes sur ces titres, réalisés et non réalisés, sont comptabilisés directement au compte de résultat. Les découverts bancaires sont présentés avec les dettes bancaires à court terme.

## HEDGE ACCOUNTING

### Cash flow hedges

In order to reduce interest rate risk, the Group may use interest rate swaps on a selective basis to convert any variable-rate bank borrowings into fixed-rate borrowings. These swaps are designated as cash flow hedges. At the inception of a hedging transaction, the Group documents the relationship between the hedged item and the hedging instrument together with its risk management objective and the strategy underlying the proposed transaction. In particular, the documentation includes identification of the hedging instrument, the hedged position, the nature of the risk being hedged and the way in which the Group will test the effectiveness of the hedging instrument. Hedges are expected to be highly effective in offsetting changes in cash flows and the Group regularly tests their effectiveness throughout the life of the hedge.

The effective portion of gains or losses on financial instruments that are designated and qualify as hedging instruments is recognised in equity, while the ineffective portion is recognised directly in the income statement.

Any cumulative gains and losses that have been recognised in equity are carried to the income statement in the same period or periods during which the hedging transaction affects profit or loss.

### OTHER CURRENT ASSETS

Other current assets mainly consist of prepayments related to the next financial year.

### CASH AND CASH EQUIVALENTS

Cash consists of cash in hand and sight deposits held with banks; cash equivalents are short-term bank deposits and short-term money market investments with maturities of three months or less from the date of acquisition. Short-term money market investments are made up of short-term cash products such as government securities and money market funds. They are carried at fair value. All realised and unrealised profits and losses on these securities are recognised directly in the income statement. Bank overdrafts are included with short-term bank borrowings.

Les découverts bancaires remboursables sur demande sont inclus dans la trésorerie et équivalents de trésorerie dans le cadre du tableau des flux de trésorerie.

#### ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Les actifs ou les groupes d'actifs à céder sont présentés comme détenus en vue de la vente lorsque leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie uniquement lorsque la cession est très probable et que les actifs ou les groupes d'actifs à céder sont disponibles en vue de la vente immédiate dans leur état actuel. La Direction doit s'être engagée à la vente, ce qui doit permettre de comptabiliser la finalisation de la cession dans l'année suivant la date de classification des actifs dans cette catégorie.

Les actifs ou les groupes d'actifs détenus en vue de la vente sont évalués à la valeur la plus basse entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de cession.

Une perte de valeur est comptabilisée sur les actifs ou les groupes d'actifs détenus en vue de la vente tout d'abord en réduction de la valeur comptable de tout écart d'acquisition existant et ensuite, aux autres actifs au prorata de la valeur comptable de chaque actif.

#### CAPITAUX PROPRES

Toutes les actions émises sont des actions au porteur et sont présentées dans les capitaux propres.

Les actions propres sont enregistrées au bilan à leur valeur d'acquisition et portées en diminution des capitaux propres consolidés. Lors de cessions ultérieures, la plus ou moins-value n'a pas d'effet sur le résultat mais est enregistrée comme apport ou réduction aux réserves provenant de primes d'émission.

#### PASSIFS FINANCIERS

##### Passifs financiers portant intérêts

Les dettes financières à court et à long terme portant intérêts sont incluses dans cette catégorie et sont initialement constatés à leur juste valeur diminuée des coûts de transactions associés. Par la suite, les dettes financières à court et à long terme sont valorisées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif où toute différence entre ce montant et le montant à l'échéance est constatée dans le compte de résultat en fonction de la durée de la dette. Les dettes financières à court terme sont exigibles ou renouvelables dans un délai d'un an maximum.

Bank overdrafts payable on demand are included in cash and cash equivalents for the purpose of the cash flow statement.

#### ASSETS HELD FOR SALE

Assets or disposal groups are classified as held for sale if their carrying amount is recovered principally through a sale transaction rather than through continuing use. For this to be the case the sale must be highly probable and the assets or disposal groups must be available for immediate sale in their present condition. Management must be committed to selling the asset, and the sale should be expected to qualify for recognition as a completed sale within one year from the date of classification.

Assets or disposal groups classified as held for sale are measured at the lower of their carrying amount and fair value less costs to sell.

An impairment loss on assets or disposal groups held for sale is recognised first to reduce the carrying amount of any goodwill and then to reduce the other assets pro rata to the carrying amount of each asset.

#### SHAREHOLDERS' EQUITY

All shares issued are bearer shares and are presented in equity.

Treasury shares are recognised on the balance sheet at their acquisition cost and presented as a deduction from consolidated equity. In the case of subsequent disposals, gains or losses have no effect on profit or loss but are recognised as an addition to or reduction in share premium reserves.

#### FINANCIAL LIABILITIES

##### Interest-bearing financial liabilities

Interest-bearing short- and long-term financial debts are included in this category and are recognised initially at fair value less attributable transaction costs.

Subsequently, they are measured at amortised cost using the effective interest method and any difference between this amount and the maturity amount is recognised in the income statement over the period of the debt. Short-term financial debts are payable or renewable within one year.

### Passifs financiers ne portant pas intérêts

Cette catégorie comprend les fournisseurs et autres créanciers qui sont exigibles dans un délai d'un an maximum. Les fournisseurs et autres créanciers sont initialement constatés à leur juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

### Les passifs financiers évalués à la juste valeur par le résultat

Il s'agit des passifs financiers détenus à des fins de transaction et des passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat lors leur comptabilisation initiale. Ces passifs sont évalués à la juste valeur et les écarts de réévaluation sont enregistrés dans le résultat de la période. Les instruments financiers dérivés font partie de cette catégorie à moins qu'ils ne soient des instruments de couverture désignés et efficaces.

### Juste valeur

La juste valeur des passifs financiers qui sont traités sur un marché actif est déterminée par référence au cours vendeur à la date d'évaluation. Si un marché actif n'est pas disponible, la juste valeur est estimée par l'application d'une technique de valorisation appropriée. De telles techniques comprennent l'utilisation de transactions récentes, de la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés ou les modèles de valorisation des options.

### PROVISIONS

Une provision est constatée lorsque le Groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'événements passés au titre de laquelle il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, le montant de la provision correspond à la valeur actualisée des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour éteindre l'obligation, estimée en utilisant un taux d'actualisation avant impôts reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à ce passif.

### PRODUITS DIFFÉRÉS

Les produits différés comprennent les produits encaissés d'avance afférents aux prochains exercices.

### Non-interest-bearing financial liabilities

This category comprises trade and other payables that are due within one year. Trade and other payables are recognised at inception at fair value and subsequently measured at amortised cost using the effective interest method.

### Financial liabilities at fair value through profit or loss

These are financial liabilities held for trading and financial liabilities designated at fair value through profit or loss upon initial recognition. These liabilities are measured at fair value and changes in fair value are recognised in profit or loss for the period. Derivative financial instruments are deemed held for trading, except for derivatives that are designated as effective hedging instruments.

### Fair value

The fair value of financial liabilities traded on an active market is determined by reference to the selling price on the valuation date. If there is no observable active market, fair value is estimated using an appropriate valuation technique.

Such techniques include the use of recent transactions, reference to the current fair value of another substantially identical instrument, discounted cash flow analysis and option pricing models.

### PROVISIONS

A provision is recognised when the Group has a legal or constructive obligation as a result of past events and it is probable that an outflow of resources representing economic benefits will be required to settle the obligation, and the amount has been reliably estimated. Where the effect of the time value of money is material, the amount of the provision is the present value of expenditures expected to be required to settle the obligation, estimated using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and those risks specific to the liability.

### DEFERRED INCOME

Deferred income comprises income received in advance relating to future financial years.

## ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

Selon les pays où le Groupe est implanté et en fonction des réglementations en vigueur localement en matière de prestations de retraite, il a été mis en place des régimes de retraite à cotisations ou à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies donnent lieu à des versements par les employés et par les sociétés du Groupe auprès d'organismes habilités à gérer de tels fonds de retraite. Les versements par des sociétés du Groupe sont constatés dans le compte de résultat dans l'exercice au cours duquel ils sont exigibles.

Les obligations du Groupe liées aux régimes à prestations définies sont évaluées chaque année, en valeur actuarielle, par des experts indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées. Les hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements varient selon le pays dans lequel le régime est situé.

Les écarts actuariels résultent principalement des modifications des hypothèses à long terme (taux d'actualisation, taux d'augmentation des salaires, etc) et de la différence entre les hypothèses prises et l'évolution réelle des régimes. Ceux-ci sont enregistrés intégralement dans les autres éléments du résultat global.

La charge des prestations comptabilisée au compte de résultat comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice ainsi que les intérêts nets sur les engagements nets des régimes à prestations définies.

Les autres engagements de retraites, tels que les indemnités de départs, font également l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des unités de crédit projetées et sont intégralement provisionnés.

## PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

Des options de souscription d'actions sont octroyées aux membres de la Direction Générale et cadres supérieurs leur conférant ainsi le droit de recevoir des actions au terme de la période d'acquisition des droits. L'octroi et les conditions de participation des collaborateurs sont définis par le Conseil d'administration. Lors de l'exercice de leurs options de souscription, de nouvelles actions sont créées par l'utilisation du capital conditionnel (cf. note 19).

## EMPLOYEE BENEFITS

The Group operates both defined benefit and defined contribution plans, depending on the countries in which it is established and local regulations on retirement benefit schemes.

Defined contribution plans are those in which employees and Group companies pay contributions to an entity authorised to manage retirement funds. Payments by Group companies are recognised in the income statement in the period in which they are due.

The present value of the Group's defined benefit obligations is measured each year by qualified independent actuaries using the projected unit credit method. The actuarial assumptions used to determine obligations vary according to the country in which the plan operates.

Actuarial gains and losses arise mainly from changes in long-term actuarial assumptions (discount rates, increased services costs, etc.) and the effects of differences between previous actuarial assumptions and what has actually occurred. All such gains and losses are recognised under other comprehensive income.

Benefit costs charged to profit or loss include current service cost and net interest on net liabilities of defined benefit schemes.

Other retirement liabilities, such as retirement allowances, are also determined by actuarial valuation using the projected unit credit method and are fully provisioned.

## SHARE-BASED PAYMENTS

Share options are granted to members of the Executive Board and senior management entitling them to receive shares at the end of the vesting period.

The granting of options and conditions for employee participation are defined by the Board of Directors. When options are exercised, new shares are created using conditional capital (Note 19).

La juste valeur des options de souscription consenties est reconnue en tant que charge de personnel avec, en contrepartie, une augmentation des capitaux propres. La juste valeur est déterminée à la date d'attribution des options de souscription et amortie sur la période d'acquisition des droits. La juste valeur des options de souscription octroyées est déterminée par un expert indépendant en recourant à un modèle de valorisation prenant en compte les caractéristiques et conditions générales d'acquisition des droits prévalant à cette date.

A chaque date de clôture, le Groupe révisé ses estimations du nombre d'options sur actions qui seront exercées dans un futur proche. L'impact de cette révision est comptabilisé au compte de résultat avec un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

Lors de l'exercice d'options de souscription, la valeur des instruments est transférée de la réserve pour options de souscription d'actions au compte de prime d'émission.

#### ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS

Les actifs et passifs éventuels résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance, ou non, d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle du Groupe sont présentés en note aux états financiers.

#### ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Les événements postérieurs à la date de clôture sont les événements qui se produisent entre la date de clôture et la date d'approbation des comptes consolidés.

La valeur des actifs et passifs à la date du bilan est ajustée afin de refléter les événements postérieurs à la date de clôture qui contribuent à confirmer des situations qui existaient à la date de clôture. Les événements postérieurs à la date de clôture qui indiquent des situations apparues postérieurement à la date de clôture sont présentés en note aux comptes consolidés lorsque significatifs.

#### NOUVELLES NORMES ET INTERPRÉTATIONS

Le Conseil des standards comptables internationaux (IASB) a publié certaines normes et amendements de norme dont la date d'entrée en vigueur pour le Groupe est postérieure à la date des comptes consolidés. Ceux-ci n'ont pas été appliqués par anticipation pour la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2017.

The fair value of options granted is recognised as a staff cost with a corresponding increase in equity. Fair value is determined at the grant date and amortised over the vesting period. The fair value of share options is determined by an independent expert using a valuation method, taking into account the general vesting characteristics and conditions prevailing at that date.

At each balance sheet date, the Group revises its estimates of the number of share options that will be exercised in the near future. The impact of this revision is recognised in the income statement with a corresponding adjustment in equity.

At each exercise of share options, the value of the instruments is transferred from the share options reserve to the share premium account.

#### CONTINGENT ASSETS AND LIABILITIES

Contingent assets and liabilities arising from past events whose existence will be confirmed only by the occurrence, or non-occurrence, of one or more uncertain future events not wholly within the Group's control, are disclosed in the notes to the financial statements.

#### EVENTS AFTER THE BALANCE SHEET DATE

Events after the balance sheet date are events that occur between the balance sheet date and the approval date of the financial statements.

The value of assets and liabilities at the balance sheet date is adjusted to reflect events after the balance sheet date that help confirm situations that existed at the reporting date. Material post-balance sheet events that are indicative of conditions that arose after the balance sheet date are disclosed in the notes to the financial statements.

#### NEW STANDARDS AND INTERPRETATIONS

The International Accounting Standards Board (IASB) published a number of standards and amendments which will take effect within the Group after the balance sheet date. These were not early adopted for the consolidated financial statements at 31 December 2017.

Norme Standard	Nom Name	Entrée en vigueur Effective date
IAS 28 (amendements) IAS 28 (amendments)	- Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises - Long-term Interests in Associates and Joint Ventures	1 <sup>er</sup> janvier 2019 1 January 2019
IFRS 2 (amendements) IFRS 2 (amendments)	- Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions - Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions	1 <sup>er</sup> janvier 2018 1 January 2018
IFRS 4 (amendements) IFRS 4 (amendments)	- Appliquer IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4 Contrats d'assurance - Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts	1 <sup>er</sup> janvier 2018 1 January 2018
IFRS 9 IFRS 9	- Instruments financiers - Financial instruments	1 <sup>er</sup> janvier 2018 1 January 2018
IFRS 9 (amendements) IFRS 9 (amendments)	- Clauses de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative - Prepayment Features with Negative Compensation	1 <sup>er</sup> janvier 2019 1 January 2019
IFRS 15 IFRS 15	- Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients - Revenue from Contracts with Customers	1 <sup>er</sup> janvier 2018 1 January 2018
IFRS 16 IFRS 16	- Contrats de location - Leases	1 <sup>er</sup> janvier 2019 1 January 2019
IFRS 17 IFRS 17	- Contrats d'assurance - Insurance Contracts	1 <sup>er</sup> janvier 2021 1 January 2021
IFRIC 23 IFRIC 23	- Incertitude relative aux traitements fiscaux - Uncertainty over Income Tax Treatments	1 <sup>er</sup> janvier 2019 1 January 2019
Améliorations annuelles (2015-2017) des IFRS Annual Improvements to IFRSs (2015-2017 Cycle)	- Améliorations annuelles (2015-2017) des IFRS - Annual Improvements to IFRSs (2015-2017 Cycle)	1 <sup>er</sup> janvier 2019 1 January 2019

L'adoption de la norme IFRS 9 au 1<sup>er</sup> janvier 2018 entraînera une modification de la présentation des instruments financiers au bilan sans impact significatif sur leur évaluation. Le Groupe enregistrera toute différence entre la valeur comptable des instruments financiers selon la norme IAS 39 et la valeur comptable selon la norme IFRS 9 au solde d'ouverture des réserves consolidées de ce même exercice.

Lors de l'adoption de la norme IFRS 15 au 1<sup>er</sup> janvier 2018, le Groupe enregistrera les écarts éventuels sur les contrats en court comme un ajustement du solde d'ouverture des réserves consolidées de ce même exercice.

L'adoption de la norme IFRS 16 au 1<sup>er</sup> janvier 2019 entraînera une augmentation du total des actifs et des passifs avec la reconnaissance au bilan de tous les contrats de location, sans impact significatif sur le résultat net du Groupe. Le Groupe envisage d'appliquer cette norme selon la méthode rétrospective simplifiée en comptabilisant l'effet cumulatif de l'application initiale de cette norme comme un ajustement du solde d'ouverture des réserves consolidées de ce même exercice. Au 31 décembre 2017, le montant total des engagements relatifs aux contrats de location simple est présenté en note 26.

Le Groupe prévoit que l'adoption des autres normes et amendements ci-dessus n'aura pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe lors de la première application.

The adoption of IFRS 9 at 1 January 2018 will entail a change in the way financial instruments are presented on the balance sheet, but will have no significant impact their measurement. The Group will recognise any differences between the carrying amount of financial instruments under IAS 39 and the carrying amount under IFRS 9 in the opening balance of consolidated reserves for the 2018 financial year.

On the adoption of IFRS 15 on 1 January 2018, the Group will recognise any differences on short-term contracts as an adjustment of the opening balance of consolidated reserves for the 2018 financial year.

The adoption of IFRS 16 on 1 January 2019 will give rise to an increase in total assets and liabilities as all leases will be recorded on the balance sheet, but it will have no significant impact on the Group's net profit.

The Group intends to apply this standard using the modified retrospective method by recognising the cumulative effect of initial application as an adjustment to the opening balance of consolidated reserves for the 2019 financial year. Total operating lease commitments at 31 December 2017 are disclosed in Note 26.

The Group does not expect the initial application of the other standards and amendments mentioned above to have any significant impact on the consolidated financial statements.

## 1. SECTEURS OPÉRATIONNELS

La présentation des secteurs opérationnels du Groupe reflète l'information fournie à l'interne au Président exécutif du Conseil d'administration qui est le principal décideur opérationnel. Celui-ci analyse les rapports de gestion afin d'évaluer les performances et d'allouer les ressources aux différents secteurs opérationnels.

La structure d'organisation interne et de gestion du Groupe est fondée sur une approche géographique avec trois zones géographiques retenues pour son information de gestion, comprenant des produits et services globalement similaires. Les secteurs à présenter ainsi retenus sont : l'Europe, Moyen-Orient et Afrique, les Amériques et l'Asie-Pacifique. L'approche géographique repose principalement sur la localisation des bureaux et des équipes.

Le principal décideur opérationnel apprécie les performances sectorielles et décide de l'affectation des ressources sur la base d'une mesure de résultat d'exploitation qui diffère sur certains aspects du résultat d'exploitation tel que présenté dans les comptes consolidés.

Les principes comptables appliqués pour évaluer le résultat d'exploitation sectoriel sont identiques à ceux appliqués aux comptes consolidés à l'exception des éléments suivants :

- L'information sectorielle relative aux coentreprises intègre la quote-part du Groupe dans les actifs, passifs, chiffre d'affaires et résultat de ces sociétés.
- Le chiffre d'affaires réalisé dans le cadre des activités en principal est constaté à la date de transaction au lieu de la date de livraison des titres.

Certaines charges relatives au fonctionnement des sociétés « holding » du Groupe sont présentées distinctement des secteurs opérationnels. Par ailleurs, certains éléments considérés comme exceptionnels tels que des plus ou moins-values sur cession de filiales ou sociétés associées, des amortissements d'immobilisations incorporelles ou charges de restructuration sont exclus du résultat d'exploitation sectoriel.

Les revenus générés par les secteurs opérationnels proviennent de trois grandes familles de produits présentant des profils de rentabilité ou des modes de transaction globalement similaires. Le pôle « Change et taux » rassemble l'ensemble des activités d'intermédiation historiques de Compagnie Financière Tradition, sur marchés monétaires, opérations de change au comptant et à terme, instruments dérivés de taux d'intérêt et options de change.

## 1. OPERATING SEGMENTS

The presentation of the Group's operating segments reflects information provided internally to the Executive Chairman of the Board of Directors, who is the chief operating decision-maker. He analyses the management reports in order to assess performances and allocate resources to the various operating segments.

The Group's internal organisation and management structure is based on a geographical approach. Management information is grouped into three geographic regions - Europe, the Middle East and Africa, the Americas and Asia-Pacific - and comprises broadly similar products and services. The geographic approach is based mainly on the location of the Group's offices and operating teams.

The chief operational decision-maker assesses segment performances and decides on the allocation of resources based on the evaluation of the segment's operating results, which differ in certain respects from the operating result presented in the consolidated financial statements.

The accounting policies applied in evaluating the segment operating results are identical to those used in preparing the consolidated financial statements, with the following exceptions:

- Segment reporting on joint ventures includes the Group's share in the assets, liabilities, revenue and results of these companies.
- Revenue from matched principal activities is recognised at the transaction date instead of the delivery date of securities.

Certain operating expenses related to the Group's holding companies are presented separately from the operating segments. Moreover, some items considered exceptional, such as gains or losses on the disposal of subsidiaries or associates, depreciation of property and equipment, or restructuring charges, are not included in operating segment results.

Revenues generated by operating segments are derived from three major products groups, which present broadly similar profitability profiles or transaction methods. All Compagnie Financière Tradition's historical broking activities, in the money markets, spot and forward forex trading, interest rate derivatives and currency options, are grouped under "Currencies and interest rates".

Le pôle « Titres et dérivés sur titres » inclut les opérations traitées sur marchés à terme de taux d'intérêt, les activités d'intermédiation sur obligations d'État et privées, sur actions et dérivés sur actions traités de gré à gré ou sur marchés organisés ainsi que les opérations de « repurchase agreements » sur titres, et l'intermédiation sur dérivés de crédit. Enfin, le pôle « Matières premières et autres activités » comprend les activités d'intermédiation sur l'énergie, les métaux précieux et l'environnement ainsi que les activités destinées à une clientèle de particuliers via des plates-formes transactionnelles spécialisées dans les opérations de change en Asie.

"Securities and security derivatives" includes operations in the interest rate futures markets, broking activities in sovereign and corporate bonds, equities and equity derivatives traded in the OTC or regulated markets, repo transactions, and credit derivatives broking.

Finally, "Commodities and other activities" comprises broking activities in energy, precious metals and environmental products, as well as activities catering to retail customers via specialised forex trading platforms trading in Asia.

Le chiffre d'affaires inclus uniquement les revenus provenant de transactions avec des clients externes. Aucune transaction entre les secteurs opérationnels n'a d'impact sur le chiffre d'affaires.

Revenue only includes income from transactions with external customers. No transactions between operating segments had any impact on revenue.

L'information par secteur opérationnel se présente comme suit :

Information about operating segments is disclosed below:

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Europe, Moyen- Orient et Afrique Europe, Middle East and Africa	Amériques Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific	Ajustements Adjustments	Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
Chiffre d'affaires	375 665	265 865	232 476	-71 508	<b>802 498</b>	Revenue
Résultat d'exploitation	23 347	21 959	35 746	-17 921	<b>63 131</b>	Operating profit
Résultat financier net					<b>-4 396</b>	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises					<b>6 315</b>	Share of profit of associates and joint ventures
<b>Résultat avant impôts</b>					<b>65 050</b>	<b>Profit before tax</b>

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Europe, Moyen- Orient et Afrique Europe, Middle East and Africa	Amériques Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific	Ajustements Adjustments	Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
Chiffre d'affaires	358 724	269 204	242 446	-66 985	<b>803 389</b>	Revenue
Résultat d'exploitation	22 370	18 350	42 237	-22 484	<b>60 473</b>	Operating profit
Résultat financier net					<b>-2 070</b>	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises					<b>9 639</b>	Share of profit of associates and joint ventures
<b>Résultat avant impôts</b>					<b>68 042</b>	<b>Profit before tax</b>

Le rapprochement entre le chiffre d'affaires sectoriel et le chiffre d'affaires consolidé est constitué des éléments suivants :

Reconciliation of segment revenue to consolidated revenue is as follows:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Chiffre d'affaires sectoriel</b>	<b>874 006</b>	<b>870 374</b>	<b>Segment revenue</b>
Application de la méthode d'intégration proportionnelle pour les coentreprises	-71 030	-66 685	Application of the proportionate consolidation method for joint ventures
Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison	-512	-282	Recognition of revenue at the delivery date
Autres	34	-18	Other
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>802 498</b>	<b>803 389</b>	<b>Consolidated revenue</b>

Le rapprochement entre le résultat d'exploitation sectoriel et le résultat d'exploitation consolidé est constitué des éléments suivants :

Reconciliation of the segment operating profit to consolidated operating profit is as follows:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Résultat d'exploitation sectoriel</b>	<b>81 052</b>	<b>82 957</b>	<b>Segment operating profit</b>
Application de la méthode d'intégration proportionnelle pour les coentreprises	-8 324	-13 405	Application of the proportionate consolidation method for joint ventures
Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison	-256	-106	Recognition of revenue at the delivery date
Charges de services centraux	-10 190	-11 156	Corporate expenses
Coûts des services passés des régimes à prestations définies	-	2 184	Past service costs of defined benefit plans
Autres éléments	849	-1	Other items
<b>Résultat d'exploitation consolidé</b>	<b>63 131</b>	<b>60 473</b>	<b>Consolidated operating profit</b>

#### AUTRE INFORMATION SECTORIELLE

#### OTHER SEGMENT REPORTING

La charge d'amortissement par secteur opérationnel se décompose comme suit :

An analysis of the depreciation/amortisation expense for each operating segment is shown below:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Europe, Moyen-Orient et Afrique	4 996	7 254	Europe, Middle East and Africa
Amériques	5 108	4 616	Americas
Asie-Pacifique	3 751	3 353	Asia-Pacific
<b>Total</b>	<b>13 855</b>	<b>15 223</b>	<b>Total</b>

### INFORMATION SUR LES PRODUITS ET SERVICES

La répartition par groupe de produits du chiffre d'affaires consolidé des activités poursuivies de Compagnie Financière Tradition s'analyse comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Change et taux	348 511	369 200	Currencies and interest rates
Titres et dérivés sur titres	267 293	248 663	Securities and security derivatives
Matières premières et autres activités	186 694	185 526	Commodities and other activities
<b>Total</b>	<b>802 498</b>	<b>803 389</b>	<b>Total</b>

### INFORMATION ON PRODUCTS AND SERVICES

A segment analysis of consolidated revenue on continuing operations is shown below:

### INFORMATION SUR LES ZONES GÉOGRAPHIQUES

Le chiffre d'affaires des activités poursuivies se répartit entre les différents pays comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Suisse (pays de résidence de la holding du Groupe)	10 240	10 156	Switzerland (country of domicile of the Group's holding company)
États-Unis	238 713	247 555	United States
Royaume-Uni	228 585	233 105	United Kingdom
Japon	66 173	70 510	Japan
Chine	63 101	66 921	China
Autres	195 686	175 142	Other
<b>Total</b>	<b>802 498</b>	<b>803 389</b>	<b>Total</b>

### INFORMATION ON GEOGRAPHIC REGIONS

An analysis of revenue from continuing operations in the various countries is shown below:

Le Chiffre d'affaires est réparti entre les pays en fonction de la localisation respective des filiales du Groupe.

Revenue is broken down among countries according to the location of the Group's subsidiaries.

Les actifs non courants par pays sont présentés ci-dessous :

Non-current assets for each country are shown below:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Suisse (pays de résidence de la holding du Groupe)	19 823	19 507	Switzerland (country of domicile of the Group's holding company)
États-Unis	18 941	23 344	United States
Royaume-Uni	15 764	12 637	United Kingdom
Autres	20 666	17 156	Other
<b>Total</b>	<b>75 194</b>	<b>72 644</b>	<b>Total</b>

Les actifs non courants comprennent uniquement les immobilisations corporelles et incorporelles.

Non-current assets consist solely of property and equipment, and intangible assets.

#### INFORMATION CONCERNANT LES CLIENTS IMPORTANTS

Aucun client ne représente plus de 10 % du chiffre d'affaires pour les exercices se terminant au 31 décembre 2017 et 2016.

#### INFORMATION ON MAJOR CUSTOMERS

No customer represented more than 10% of revenue for the financial years ended 31 December 2017 and 2016.

## 2. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION NETS

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Plus-value sur cession de coentreprises (cf. note 9)	-	441	Gains on disposal of joint ventures (Note 9)
Plus- / moins-values sur cession d'actifs immobilisés	84	-11	Gains/losses on disposal of fixed assets
Autres produits d'exploitation	4 455	1 779	Other operating income
<b>Total</b>	<b>4 539</b>	<b>2 209</b>	<b>Total</b>

## 2. OTHER NET OPERATING INCOME

An analysis of this item is shown below:

En 2017, la rubrique « Autres produits d'exploitation » inclut un montant de CHF 1 878 000 d'indemnités reçues suite à la résolution d'un litige.

In 2017, "Other operating income" included compensation payments of CHF 1,878,000 following settlement of litigation.

## 3. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Charges de télécommunication et d'information financière	54 180	54 083	Telecommunications and financial information
Charges de voyages et de représentation	28 149	27 383	Travel and representation
Honoraires professionnels	20 989	20 216	Professional fees
Charges locatives et de maintenance	22 580	21 276	Rental and maintenance expenses
Autres charges d'exploitation	29 937	32 553	Other operating expenses
<b>Total</b>	<b>155 835</b>	<b>155 511</b>	<b>Total</b>

## 3. OTHER OPERATING EXPENSES

An analysis of this item is shown below:

#### 4. RÉSULTAT FINANCIER NET

#### 4. NET FINANCIAL RESULT

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Produits financiers</b>			<b>Financial income</b>
Produits d'intérêts	1 517	1 113	Interest income
Produits des titres de participation	96	64	Income from equity investments
Plus-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	-	241	Gains on financial assets at fair value
Plus-values sur des actifs disponibles à la vente transférées des capitaux propres (cf. note 14)	1 665	-	Gains on available-for-sale assets transferred from equity (Note 14)
Gains de change	2 944	7 758	Exchange gains
<b>Total</b>	<b>6 222</b>	<b>9 176</b>	<b>Total</b>
<b>Charges financières</b>			<b>Financial expense</b>
Charges d'intérêts	-6 090	-7 596	Interest expense
Pertes de change	-4 227	-2 716	Exchange losses
Moins-values sur des actifs disponibles à la vente transférées des capitaux propres	-301	-918	Losses on available-for-sale assets transferred from equity
Autres charges financières	-	-16	Other financial expense
<b>Total</b>	<b>-10 618</b>	<b>-11 246</b>	<b>Total</b>
<b>Résultat financier net</b>	<b>-4 396</b>	<b>-2 070</b>	<b>Net financial result</b>

#### 5. IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

#### 5. INCOME TAX

La charge d'impôt de l'exercice se compose des éléments suivants :

An analysis of tax expense for the year is shown below:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Charge d'impôts courants	13 562	16 642	Current tax expense
Charge/(Produit) d'impôts différés	2 849	-1 507	Deferred tax expense/(income)
<b>Impôts sur le bénéfice</b>	<b>16 411</b>	<b>15 135</b>	<b>Income tax</b>

L'écart entre le taux d'imposition effectif et le taux d'imposition normatif de Compagnie Financière Tradition peut s'analyser comme suit :

An analysis of the difference between the effective tax rate and the standard tax rate is shown below:

	2017		2016		
	(%)	en milliers de CHF CHF 000	(%)	en milliers de CHF CHF 000	
Résultat avant impôts		65 050		68 042	Profit before tax
Ajustement de la quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises		-6 315		-9 639	Adjustment for the share of profits of associates and joint ventures
<b>Résultat avant impôts et quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises</b>		<b>58 735</b>		<b>58 403</b>	<b>Profit before tax and share of profit of associates and joint ventures</b>
<b>Taux d'imposition normatif</b>	<b>17,3%</b>	<b>10 171</b>	<b>17,0%</b>	<b>9 907</b>	<b>Standard tax rate</b>
<b>Effet fiscal des éléments suivants :</b>					<b>Tax effect of the following items:</b>
Consommation de reports déficitaires non valorisés	-0,2%	-143	-0,6%	-336	Use of unadjusted tax loss carry-forwards
Déficits de l'exercice non valorisés	4,4%	2 593	4,6%	2 703	Unadjusted tax loss for the year
Charge d'impôt des intérêts non contrôlants pour les sociétés fiscalement transparentes et intégrées globalement	-0,9%	-540	-0,5%	-295	Tax expense for fully consolidated fiscally transparent companies charged to non-controlling interests
Produits non imposables	-1,0%	-578	-0,7%	-380	Non-taxable income
Charges non déductibles	6,2%	3 645	5,5%	3 184	Expenses not deductible for tax purposes
Pertes fiscales non comptabilisées précédemment	-4,4%	-2 594	-	-	Tax loss not previously recognised
Variation du taux d'impôt	5,0%	2 939	0,9%	523	Change in tax rate
Impôts concernant les exercices antérieurs	0,0%	15	0,5%	303	Tax relating to previous years
Autres	1,5%	903	-0,8%	-474	Other
<b>Taux d'imposition effectif du Groupe</b>	<b>27,9%</b>	<b>16 411</b>	<b>25,9%</b>	<b>15 135</b>	<b>Group's effective tax rate</b>

Le taux moyen d'imposition consolidé normatif de Compagnie Financière Tradition est calculé comme la moyenne pondérée des taux d'imposition en vigueur dans les différentes juridictions fiscales où ses filiales sont présentes. Celui-ci varie d'un exercice à l'autre en fonction du poids relatif de chaque entité individuelle dans le résultat avant impôt du Groupe ainsi que des changements de taux d'imposition statutaires.

The average consolidated standard tax rate is measured as the weighted average of the rates in effect in the various tax jurisdictions in which the Group has subsidiaries. This varies from year to year in line with the relative weight of each entity in the Group's pre-tax results and changes in statutory tax rates.

La rubrique « Charges non déductibles » comprend essentiellement des frais de représentation considérés comme non déductibles fiscalement dans certains pays.

"Expenses not deductible for tax purposes" mainly comprises business expenses not allowable as deductions in certain countries.

Par ailleurs, la réforme fiscale américaine a engendré une charge fiscale complémentaire unique sur l'exercice de CHF 3 000 000 présentée dans la rubrique « Variation du taux d'impôt » ci-dessus avec en outre un impact négatif de CHF 2 300 000 enregistré directement dans les capitaux propres.

The US tax reform generated a one-off additional tax expense of CHF 3,000,000 for the year, presented above under "Change in tax rate" with a negative impact of CHF 2,300,000 recognised directly in equity.

Des impôts différés ont été comptabilisés sur les autres éléments du résultat global comme suit :

Deferred tax was recognised on other comprehensive income, as follows:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Écarts actuariels des régimes à prestations définies	272	-141	Actuarial gains and losses of defined benefit schemes
Actifs financiers disponibles à la vente	122	97	Available-for-sale financial assets
<b>Total charges / (produits) d'impôts différés</b>	<b>394</b>	<b>-44</b>	<b>Total deferred tax expense/(income)</b>

Des impôts ont été comptabilisés directement dans les capitaux propres comme suit :

Tax was recognised directly in equity as follows:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Impôts différés relatifs à l'octroi d'options de souscriptions d'actions	254	-2 804	Deferred tax related to the granting of share options
<b>Total charges / (produits) d'impôts</b>	<b>254</b>	<b>-2 804</b>	<b>Total tax expense/(income)</b>

Les impôts différés ont évolué comme suit :

Movements in deferred tax were as follows:

en milliers de CHF	1.1.17	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Enregistrés dans les capitaux propres Recognised in equity	Reclassements Reclassifications	Écarts de conversion Currency translation	31.12.17	CHF 000
<b>Impôts différés actifs</b>								<b>Deferred tax assets</b>
Immobilisations corporelles	1 730	-18	-	-	-	67	1 779	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	1 011	331	-	-	-	-42	1 300	Intangible assets
Reports fiscaux déficitaires	16 634	-5 830	-	-	-	-214	10 590	Tax loss carry-forwards
Provisions et charges à payer	18 676	-1 892	-272	-254	-	-524	15 734	Provisions and accruals
Autres	4 035	1 657	-	-	-	-179	5 513	Other
<b>Total</b>	<b>42 086</b>	<b>-5 752</b>	<b>-272</b>	<b>-254</b>	<b>-</b>	<b>-892</b>	<b>34 916</b>	<b>Total</b>
<b>Impôts différés passifs</b>								<b>Deferred tax liabilities</b>
Immobilisations corporelles	-5 426	296	-	-	4 333	142	-655	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	-891	1 710	-	-	-4 333	-12	-3 526	Intangible assets
Autres	-6 177	897	-122	-	-	245	-5 157	Other
<b>Total</b>	<b>-12 494</b>	<b>2 903</b>	<b>-122</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>375</b>	<b>-9 338</b>	<b>Total</b>
<b>Total impôts différés nets</b>	<b>29 592</b>	<b>-2 849</b>	<b>-394</b>	<b>-254</b>	<b>-</b>	<b>-517</b>	<b>25 578</b>	<b>Total net deferred tax</b>
Présenté au bilan comme suit :								Stated on the balance sheet as follows:
Impôts différés actifs	30 814						27 009	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	-1 222						-1 431	Deferred tax liabilities

en milliers de CHF	1.1.16	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Enregistrés dans les capitaux propres Recognised in equity	Reclasse- ments Reclassifi- cations	Écarts de conversion Currency translation	31.12.16	CHF 000
<b>Impôts différés actifs</b>								<b>Deferred tax assets</b>
Immobilisations corporelles	2 022	-37	-	-	-	-255	1 730	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	825	159	-	-	-	27	1 011	Intangible assets
Reports fiscaux déficitaires	14 750	1 548	-	-	-	336	16 634	Tax loss carry-forwards
Provisions et charges à payer	13 089	2 232	141	2 804	-	410	18 676	Provisions and accruals
Autres	5 171	-1 214	-	-	-	78	4 035	Other
<b>Total</b>	<b>35 857</b>	<b>2 688</b>	<b>141</b>	<b>2 804</b>	<b>-</b>	<b>596</b>	<b>42 086</b>	<b>Total</b>
<b>Impôts différés passifs</b>								<b>Deferred tax liabilities</b>
Immobilisations corporelles	-1 050	-715	-	-	-3 494	-167	-5 426	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	-4 460	-57	-	-	3 494	132	-891	Intangible assets
Autres	-5 525	-409	-97	-	-	-146	-6 177	Other
<b>Total</b>	<b>-11 035</b>	<b>-1 181</b>	<b>-97</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-181</b>	<b>-12 494</b>	<b>Total</b>
<b>Total impôts différés nets</b>	<b>24 822</b>	<b>1 507</b>	<b>44</b>	<b>2 804</b>	<b>-</b>	<b>415</b>	<b>29 592</b>	<b>Total net deferred tax</b>
Présenté au bilan comme suit :								Stated on the balance sheet as follows:
Impôts différés actifs	26 287						30 814	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	-1 465						-1 222	Deferred tax liabilities

Au 31 décembre 2017, les impôts différés actifs non enregistrés s'élèvent à CHF 24 776 000 (2016 : CHF 25 660 000) et sont relatifs à des reports fiscaux déficitaires qui n'ont pas été activés en raison de l'historique de pertes récentes des sociétés concernées.

Unrecognised deferred tax assets amounted to CHF 24,776,000 at 31 December 2017 (2016: CHF 25,660,000) in respect of tax loss carry-forwards which were not capitalised because of the recent history of losses at the companies concerned.

Les pertes fiscales pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est comptabilisé expirent comme suit :

The unused tax losses for which no deferred tax assets were recognised expire as follows:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
A moins d'un an	-	-	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	10 120	13 209	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	27 271	24 386	Over 5 years
Durée illimitée	38 995	43 650	Available indefinitely
<b>Total</b>	<b>76 386</b>	<b>81 245</b>	<b>Total</b>

Les pertes fiscales à durée illimitée incluent un montant de CHF 3 120 000 (2016: CHF 2 844 000) qui peut être utilisé uniquement à l'encontre de gains en capitaux.

Tax losses available indefinitely include an amount of CHF 3,120,000 (2016: CHF 2,844,000) which can only be used against capital gains.

## 6. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est obtenu en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires de la société mère par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen des actions propres détenues par le Groupe.

## 6. EARNINGS PER SHARE

Basic earnings per share are calculated by dividing the net profit attributable to shareholders of the parent by the weighted average number of shares outstanding during the year, less the average number of treasury shares held by the Group.

Le résultat dilué par action résulte de la division entre, au numérateur, le résultat net attribuable aux actionnaires de la société mère et, au dénominateur, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice augmenté du nombre moyen pondéré d'actions qui seraient créées dans le cadre de l'exercice des instruments dilutifs, déduction faite des actions propres.

Diluted earnings per share are calculated by dividing the net profit attributable to shareholders of the parent by the weighted average number of shares outstanding during the year, including the weighted average number of shares which would be created in connection with the exercise of dilutive instruments, less treasury shares.

Les éléments de calcul retenus pour la détermination du résultat par action de Compagnie Financière Tradition sont détaillés ci-après :

The items used to calculate earnings per share are shown below:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la société mère</b>	<b>46 398</b>	<b>50 386</b>	<b>Net profit attributable to shareholders of the parent</b>

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	6 693 708	6 587 519	Weighted average number of shares outstanding
Ajustement pour effet dilutif des options de souscription sur actions	349 391	401 559	Adjustment for dilutive effect of share options
<b>Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le résultat dilué par action</b>	<b>7 043 099</b>	<b>6 989 078</b>	<b>Weighted average number of shares included for diluted earnings per share</b>

Le résultat par action s'établit comme suit :

Earnings per share are as follows:

en CHF	2017	2016	CHF
Résultat de base par action	6,93	7,65	Basic earnings per share
Résultat dilué par action	6,59	7,21	Diluted earnings per share

## 7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

## 7. PROPERTY AND EQUIPMENT

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Agencements et installations Fixtures and fittings	Informatique et téléphonie IT and telephone equipment	Autres immobilisations corporelles Other property and equipment	Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>39 525</b>	<b>51 880</b>	<b>1 984</b>	<b>93 389</b>	<b>Gross value at 1 January</b>
Variations de périmètre	932	321	189	1 442	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	1 180	3 388	413	4 981	Acquisitions
Cessions	-1 121	-3 118	-196	-4 435	Disposals
Reclassements	-	-	-	-	Reclassifications
Écarts de conversion	707	859	43	1 609	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	<b>41 223</b>	<b>53 330</b>	<b>2 433</b>	<b>96 986</b>	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>-28 450</b>	<b>-42 447</b>	<b>-897</b>	<b>-71 794</b>	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January</b>
Variations de périmètre	-902	-281	-148	-1 331	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-2 896	-3 699	-38	-6 633	Depreciation
Pertes de valeur	-	-	-	-	Impairment losses
Cessions	1 121	3 114	153	4 388	Disposals
Reclassements	-	-	-	-	Reclassifications
Écarts de conversion	-592	-820	-25	-1 437	Currency translation
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre</b>	<b>-31 719</b>	<b>-44 133</b>	<b>-955</b>	<b>-76 807</b>	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>9 504</b>	<b>9 197</b>	<b>1 478</b>	<b>20 179</b>	<b>Net value at 31 December</b>
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	-	-	-	Of which assets under finance leases

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Agencements et installations Fixtures and fittings	Informatique et téléphonie IT and telephone equipment	Autres immobilisations corporelles Other property and equipment	Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>40 382</b>	<b>60 266</b>	<b>2 220</b>	<b>102 868</b>	<b>Gross value at 1 January</b>
Variations de périmètre	-774	-1 395	-103	<b>-2 272</b>	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	4 954	5 529	3	<b>10 486</b>	Acquisitions
Cessions	-2 603	-8 594	-142	<b>-11 339</b>	Disposals
Reclassements	2	-1 222	-	<b>-1 220</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	-2 436	-2 704	6	<b>-5 134</b>	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	<b>39 525</b>	<b>51 880</b>	<b>1 984</b>	<b>93 389</b>	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>-30 228</b>	<b>-49 970</b>	<b>-974</b>	<b>-81 172</b>	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January</b>
Variations de périmètre	580	1 339	-	<b>1 919</b>	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-2 948	-4 656	-39	<b>-7 643</b>	Depreciation
Pertes de valeur	-4	-32	-	<b>-36</b>	Impairment losses
Cessions	2 488	8 589	142	<b>11 219</b>	Disposals
Reclassements	-	65	-17	<b>48</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	1 662	2 218	-9	<b>3 871</b>	Currency translation
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre</b>	<b>-28 450</b>	<b>-42 447</b>	<b>-897</b>	<b>-71 794</b>	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>11 075</b>	<b>9 433</b>	<b>1 087</b>	<b>21 595</b>	<b>Net value at 31 December</b>
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	-	-	-	Of which assets under finance leases

## 8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

## 8. INTANGIBLE ASSETS

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Fonds de commerce Business assets	Écarts d'acquisitions Goodwill	Logiciels Software	Relations clientèle Customer relationships	Autres immobilisations incorporelles Other intangible assets	Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 230</b>	<b>25 474</b>	<b>68 201</b>	<b>65 642</b>	<b>4 335</b>	<b>164 882</b>	<b>Gross value at 1 January</b>
Variations de périmètre	-	4 150	92	-	-	<b>4 242</b>	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	-	-	6 040	-	27	<b>6 067</b>	Acquisitions
Cessions	-	-	-191	-	-	<b>-191</b>	Disposals
Reclassements	-	-	1 590	-	-61	<b>1 529</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	48	311	113	-2 131	160	<b>-1 499</b>	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	<b>1 278</b>	<b>29 935</b>	<b>75 845</b>	<b>63 511</b>	<b>4 461</b>	<b>175 030</b>	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>-833</b>	<b>-2 226</b>	<b>-42 821</b>	<b>-65 642</b>	<b>-2 311</b>	<b>-113 833</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January</b>
Variations de périmètre	-	-	-88	-	-	<b>-88</b>	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-	-	-6 464	-	-14	<b>-6 478</b>	Amortisation
Pertes de valeur	-	-	-132	-	-	<b>-132</b>	Impairment losses
Cessions	-	-	191	-	-	<b>191</b>	Disposals
Reclassements	-	-	-1 529	-	-	<b>-1 529</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	-48	-	-153	2 131	-76	<b>1 854</b>	Currency translation
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre</b>	<b>-881</b>	<b>-2 226</b>	<b>-50 996</b>	<b>-63 511</b>	<b>-2 401</b>	<b>-120 015</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>397</b>	<b>27 709</b>	<b>24 849</b>	<b>-</b>	<b>2 060</b>	<b>55 015</b>	<b>Net value at 31 December</b>

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Fonds de commerce Business assets	Écarts d'acquisitions Goodwill	Logiciels Software	Relations clientèle Customer relationships	Autres immobilisations incorporelles Other intangible assets	Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 205</b>	<b>25 434</b>	<b>61 784</b>	<b>64 289</b>	<b>4 557</b>	<b>157 269</b>	<b>Gross value at 1 January</b>
Variations de périmètre	-	-	-675	-	-1	<b>-676</b>	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	-	-	10 934	-	121	<b>11 055</b>	Acquisitions
Cessions	-	-	-2 646	-	-403	<b>-3 049</b>	Disposals
Reclassements	-	-	1 094	-	-	<b>1 094</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	25	40	-2 290	1 353	61	<b>-811</b>	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	<b>1 230</b>	<b>25 474</b>	<b>68 201</b>	<b>65 642</b>	<b>4 335</b>	<b>164 882</b>	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>-834</b>	<b>-2 226</b>	<b>-39 978</b>	<b>-64 289</b>	<b>-2 504</b>	<b>-109 831</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January</b>
Variations de périmètre	-	-	657	-	1	<b>658</b>	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-	-	-7 666	-	-	<b>-7 666</b>	Amortisation
Pertes de valeur	-	-	-6	-	-164	<b>-170</b>	Impairment losses
Cessions	-	-	2 646	-	403	<b>3 049</b>	Disposals
Reclassements	-	-	-40	-	-	<b>-40</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	1	-	1 566	-1 353	-47	<b>167</b>	Currency translation
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre</b>	<b>-833</b>	<b>-2 226</b>	<b>-42 821</b>	<b>-65 642</b>	<b>-2 311</b>	<b>-113 833</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>397</b>	<b>23 248</b>	<b>25 380</b>	<b>-</b>	<b>2 024</b>	<b>51 049</b>	<b>Net value at 31 December</b>

Les écarts d'acquisition se décomposent comme suit au 31 décembre 2017 :

An analysis of goodwill at 31 December 2017 is shown below:

	2017			2016	
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur cumulées Accumulated impairment losses	Valeur nette Net value	Valeur nette Net value	
TFS SA	<b>18 301</b>	-	<b>18 301</b>	18 301	TFS SA
Autres	<b>11 634</b>	<b>-2 226</b>	<b>9 408</b>	4 947	Other
<b>Total</b>	<b>29 935</b>	<b>-2 226</b>	<b>27 709</b>	<b>23 248</b>	<b>Total</b>

## TESTS DE DÉPRÉCIATION

Les unités génératrices de trésorerie (UGT) sont définies par l'ensemble des activités des entités ayant généré ces écarts d'acquisition. Les écarts d'acquisition constatés au bilan de Compagnie Financière Tradition ont fait l'objet de tests de dépréciation. La valeur recouvrable est estimée selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs des activités afférentes à chacun de ces écarts d'acquisition. Sur la base de prévisions d'exploitation établies sur 5 ans, le flux de trésorerie normatif est actualisé afin de déterminer la valeur de l'activité sous-jacente par rapport aux écarts d'acquisition constatés. Des taux d'actualisation de 3,7 % à 7,3 % (2016 : 3,9 % à 8,2 %) ont été retenus dans le cadre de ces évaluations afin de refléter le risque présent sur chacun des marchés. Ces taux incluent également une prime de risque complémentaire en raison de la sensibilité de cette hypothèse dans l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

Par ailleurs, des taux de croissance de 0,0 % à 1,0 % (2016 : 0,0 % à 1,0 %) ont été utilisés pour extrapoler les projections de flux de trésorerie au-delà de la période couverte par les prévisions d'exploitation sur la base de l'expérience passée et en fonction du marché dans lequel ces sociétés sont présentes.

Les différentes hypothèses retenues dans le cadre de l'actualisation des flux de trésorerie futurs des principales unités génératrices de trésorerie sont les suivantes :

en %	Taux d'actualisation Discount rate		Taux de croissance Growth rate		In %
	2017	2016	2017	2016	
TFS SA	3,7 %	3,9 %	1,0 %	1,0 %	TFS SA
Autres	4,1 % - 7,3 %	4,1 % - 8,2 %	0,0 % - 1,0 %	0,0 % - 1,0 %	Other

Les évaluations obtenues par l'utilisation de cette méthode sont supérieures aux valeurs comptables et par conséquent aucune perte de valeur n'a été constatée sur les écarts d'acquisition en 2017 et 2016.

## 9. PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

Cette rubrique comprend la quote-part des sociétés associées et coentreprises détenues par le Groupe et consolidées selon la méthode de mise en équivalence. Le détail des sociétés consolidées selon cette méthode est présenté en note 31.

## IMPAIRMENT TESTS

Cash-generating units (CGU) are defined by the aggregate activities of entities that have generated this goodwill. Goodwill recognised on the balance sheet was tested for impairment. The recoverable value of activities relating to each item of goodwill was estimated using a discounted cash flow method. The normalised cash flow is discounted to determine the value of the underlying activity compared to the recognised goodwill, based on a 5-year business plan. The discount rates for measuring these valuations varied between 3.7% and 7.3% (2016: 3.9% and 8.2%), to reflect the risk in each of the markets. These rates also included an additional risk premium because of the sensitivity of this assumption when discounting future cash flows.

Growth rates of 0.0% to 1.0% (2016: 0.0% to 1.0%) were used to estimate cash flow projections beyond the period covered by operating forecasts. These rates were based on past experience in line with the market in which these companies operate.

The different assumptions used for discounting future cash flows of the main CGUs are as follows:

The valuations obtained using this method were greater than the carrying amounts and therefore no goodwill impairment was recognised in 2017 and 2016.

## 9. INVESTMENTS IN ASSOCIATES AND JOINT VENTURES

This item covers the Group's share of equity accounted associates and joint ventures. Details of these companies are disclosed in Note 31.

La variation pour l'exercice se présente comme suit :

Movements during the year are shown below:

en milliers de CHF	<b>Sociétés associées</b> Associates	<b>Coentreprises</b> Joint ventures	<b>Total</b> Total	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>20 978</b>	<b>105 607</b>	<b>126 585</b>	<b>At 1 January 2017</b>
Résultat net de l'exercice	719	5 596	<b>6 315</b>	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	417	-	<b>417</b>	Other comprehensive income
Acquisitions	-	4 521	<b>4 521</b>	Acquisitions
Cessions	-	-801	<b>-801</b>	Disposals
Dividendes distribués	-2 279	-3 788	<b>-6 067</b>	Dividends paid
Variation de périmètre	203	2 500	<b>2 703</b>	Change in the basis of consolidation
Écart de conversion	1 529	-14	<b>1 515</b>	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2017</b>	<b>21 567</b>	<b>113 621</b>	<b>135 188</b>	<b>At 31 December 2017</b>

en milliers de CHF	<b>Sociétés associées</b> Associates	<b>Coentreprises</b> Joint ventures	<b>Total</b> Total	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>20 978</b>	<b>94 043</b>	<b>115 021</b>	<b>At 1 January 2016</b>
Résultat net de l'exercice	545	9 094	<b>9 639</b>	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	2 107	-	<b>2 107</b>	Other comprehensive income
Acquisitions	-	7 652	<b>7 652</b>	Acquisitions
Cessions	-	-3 458	<b>-3 458</b>	Disposals
Dividendes distribués	-2 396	-2 315	<b>-4 711</b>	Dividends paid
Variation de périmètre	49	-2 082	<b>-2 033</b>	Change in the basis of consolidation
Écart de conversion	-305	2 673	<b>2 368</b>	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>20 978</b>	<b>105 607</b>	<b>126 585</b>	<b>At 31 December 2016</b>

**SOCIÉTÉ ASSOCIÉES**

Les informations financières résumées, avant élimination des comptes et opérations réciproques, des principales sociétés associées se présentent comme suit :

**ASSOCIATES**

Summarised financial information about the main associates, before eliminating intercompany balances and transactions, is as follows:

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Capital Markets Holding SA	PingAn Tradition International Money Broking Company Ltd	Autres sociétés associées Other associates	Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
<b>Lieu d'activité</b>	<b>Madrid</b>	<b>Shenzhen</b>			<b>Place of business</b>
<b>Pourcentage de détention</b>	<b>32,3 %</b>	<b>33,0 %</b>			<b>Percentage held</b>
Actif non courant	22 256	2 223			Non-current assets
Actif courant	89 324	30 906			Current assets
Passif non courant	3 153	-			Non-current liabilities
Passif courant	63 417	12 894			Current liabilities
Actif net	45 010	20 235			Net assets
<b>Quote-part du Groupe dans :</b>					<b>Group share in:</b>
- l'actif net	14 556	6 678			- net assets
Ecarts d'acquisition	-	-			Goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>14 556</b>	<b>6 678</b>	<b>333</b>	<b>21 567</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffre d'affaires	29 277	32 927			Revenue
Résultat net de l'exercice	-6 925	8 983			Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	1 290	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	-5 635	8 983			Comprehensive income for the year
<b>Quote-part du Groupe dans :</b>					<b>Group share in:</b>
- le résultat net	-2 240	2 964	-5	<b>719</b>	- net profit/(loss)
- les autres éléments du résultat global	417	-	-	<b>417</b>	- other comprehensive income
- le résultat global	-1 823	2 964	-5	<b>1 136</b>	- comprehensive income
<b>Dividendes versés au Groupe</b>	<b>76</b>	<b>2 203</b>	<b>-</b>	<b>2 279</b>	<b>Dividends paid to Group</b>

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Capital Markets Holding SA	PingAn Tradition International Money Broking Company Ltd	Autres sociétés associées Other associates	Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
<b>Lieu d'activité</b>	<b>Madrid</b>	<b>Shenzhen</b>			<b>Place of business</b>
<b>Pourcentage de détention</b>	<b>31,8%</b>	<b>33,0%</b>			<b>Percentage held</b>
Actif non courant	18 330	2 005			Non-current assets
Actif courant	69 394	24 049			Current assets
Passif non courant	3 302	-			Non-current liabilities
Passif courant	37 425	8 696			Current liabilities
Actif net	46 997	17 358			Net assets
<b>Quote-part du Groupe dans :</b>					<b>Group share in:</b>
- l'actif net	14 922	5 728			- net assets
Ecarts d'acquisition	-	-			Goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>14 922</b>	<b>5 728</b>	<b>328</b>	<b>20 978</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffre d'affaires	25 757	25 333			Revenue
Résultat net de l'exercice	-3 317	6 737			Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	6 636	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	3 319	6 737			Comprehensive income for the year
<b>Quote-part du Groupe dans :</b>					<b>Group share in:</b>
- le résultat net	-1 053	2 223	-625	<b>545</b>	- net profit/(loss)
- les autres éléments du résultat global	2 107	-	-	<b>2 107</b>	- other comprehensive income
- le résultat global	1 054	2 223	-625	<b>2 652</b>	- comprehensive income
<b>Dividendes versés au Groupe</b>	<b>-</b>	<b>1 516</b>	<b>880</b>	<b>2 396</b>	<b>Dividends paid to Group</b>

## COENTREPRISES

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec des partenaires concernent essentiellement l'activité sur les options de change réalisée conjointement avec ICAP et Volbroker ainsi que l'activité de change auprès d'une clientèle de particuliers au Japon menée par l'intermédiaire de Gaitame.com Co., Ltd. Le contrôle conjoint est exercé sur cette société en vertu d'un pacte d'actionnaires. Par ailleurs, l'activité sur les options de change est réalisée principalement depuis Londres, New York et Singapour au travers de plusieurs sociétés qui ont été regroupées sous « Tradition-ICAP » dans le tableau ci-dessous et qui intègrent entre 25,0 % et 55,0 % des actifs et du résultat

## JOINT VENTURES

The companies over which the Group exercised joint control with other partners essentially concerned the currency options business operated jointly with ICAP and Volbroker, and the forex trading business for retail investors in Japan operated by Gaitame.com Co., Ltd. Joint control over this company is exercised under a shareholders' agreement. The currency options business is conducted mainly out of London, New York and Singapore through several companies which are grouped under the heading "Tradition-ICAP" in the table below and which comprise between 25.0% and 55.0% of the assets and net results of this activity. The Group holds a 27.5% interest

net de cette activité. Le Groupe détient un intérêt de 27,5 % dans les sociétés opérationnelles de Londres et New York par le biais de sociétés holding dans lesquelles le Groupe détient 55 % du capital-actions mais exerce un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel avec le partenaire.

in operating companies in London and New York through holding companies in which it holds 55% of the share capital but exercises joint control under a contractual agreement with the partner.

Les informations financières résumées, avant élimination des comptes et opérations réciproques, des principales coentreprises se présentent comme suit :

Summarised financial information regarding the main joint ventures, before eliminating intercompany balances and transactions, is as follows:

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Gaitame.com Co., Ltd	Tradition-ICAP	Autres sociétés Other associates	Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
Lieu d'activité	Tokyo Tokyo	Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore			Place of business
Pourcentage de détention	50,0 %	25,0 % - 55,0 %			Percentage held
Actif non courant	35 198	940			Non-current assets
Actif courant	999 877	34 824			Current assets
<i>Dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	99 421	19 558			<i>Of which cash and cash equivalents</i>
Passif non courant	382	983			Non-current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	-	-			<i>Of which financial debts</i>
Passif courant	893 147	12 758			Current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	-	-			<i>Of which financial debts</i>
Actif net	141 546	22 023			Net assets
<b>Quote-part du Groupe dans :</b>					<b>Group share in:</b>
- l'actif net	70 291	10 004			- net assets
Écarts d'acquisition	16 566	-			Goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>86 857</b>	<b>10 004</b>	<b>16 760</b>	<b>113 621</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffre d'affaires	55 106	61 776			Revenue
Amortissements	-1 452	-93			Depreciation and amortisation
Produits d'intérêts	12	-			Interest income
Charges d'intérêts	-	-			Interest expense
Impôts sur le bénéfice	-4 499	244			Income tax
Résultats net/global de l'exercice	10 345	2 146			Net profit/comprehensive income for the year
<b>Quote-part du Groupe dans :</b>					<b>Group share in:</b>
- le résultat net/global	5 172	-503	927	<b>5 596</b>	- net profit/ comprehensive income
<b>Dividendes versés au Groupe</b>	<b>2 724</b>	<b>978</b>	<b>86</b>	<b>3 788</b>	<b>Dividends paid to Group</b>

Au 31 décembre 2017, les écarts d'acquisition totaux inclus dans la valeur comptable des coentreprises s'élevaient à CHF 26 281 000 (31 décembre 2016 : 20 830 000).

Goodwill included in the book value of joint ventures totalled CHF 26,281,000 at 31 December 2017 (2016: CHF 20,830,000).

<b>Au 31 décembre 2016</b> en milliers de CHF	<b>Gaitame.com Co., Ltd</b>	<b>Tradition-ICAP</b>	<b>Autres sociétés Other associates</b>	<b>Total Total</b>	<b>At 31 December 2016</b> CHF 000
<b>Lieu d'activité</b>	Tokyo Tokyo	Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore			<b>Place of business</b>
<b>Pourcentage de détention</b>	<b>50,5 %</b>	<b>25,0 % - 55,0 %</b>			<b>Percentage held</b>
Actif non courant	36 303	617			Non-current assets
Actif courant	938 968	37 893			Current assets
<i>Dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	103 706	17 596			<i>Of which cash and cash equivalents</i>
Passif non courant	419	-			Non-current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	-	-			<i>Of which financial debts</i>
Passif courant	838 071	14 136			Current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	-	-			<i>Of which financial debts</i>
Actif net	136 781	24 374			Net assets
<b>Quote-part du Groupe dans :</b>					<b>Group share in:</b>
- l'actif net	68 706	11 264			- net assets
Écarts d'acquisition	16 793	-			Goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>85 499</b>	<b>11 264</b>	<b>8 844</b>	<b>105 607</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffre d'affaires	70 402	59 665			Revenue
Amortissements	-1 974	-297			Depreciation and amortisation
Produits d'intérêts	70	15			Interest income
Charges d'intérêts	-3	-			Interest expense
Impôts sur le bénéfice	-7 115	-412			Income tax
Résultats net/global de l'exercice	16 750	2 105			Net profit/comprehensive income for the year
<b>Quote-part du Groupe dans :</b>					<b>Group share in:</b>
- le résultat net/global	8 797	119	178	<b>9 094</b>	- net profit/ comprehensive income
<b>Dividendes versés au Groupe</b>	<b>2 196</b>	<b>31</b>	<b>88</b>	<b>2 315</b>	<b>Dividends paid to Group</b>

**GAITAME.COM CO., LTD**

En mai 2016, Gaitame.com a procédé au rachat de 6 480 de ses propres actions (4,1 % du capital-actions) à une tierce partie pour un montant de CHF 9 639 000 générant un impact négatif sur les réserves consolidées du Groupe de CHF 2 082 000. Durant le mois de novembre, cette société a distribué ses propres actions ainsi acquises sous forme de dividende à ses actionnaires. En outre, en décembre, le Groupe a cédé une partie de sa participation dans cette société à une partie liée pour un montant de CHF 4 373 000 (cf. note 27), générant une plus-value de CHF 441 000 présentée dans les autres produits d'exploitation (cf. note 2). Ainsi, au 31 décembre 2016, le taux d'intérêt du Groupe dans cette coentreprise est de 50,48 % sans changement sur son contrôle ni sur sa méthode de consolidation par mise en équivalence. Une cession complémentaire est intervenue en mars 2017, réduisant le taux d'intérêt du Groupe dans cette coentreprise à 49,99 % (cf. note 27).

**GAITAME.COM CO., LTD**

In May 2016, Gaitame.com purchased 6,480 of its own shares (4.1% of the share capital) from a third party for the sum of CHF 9,639,000, which negatively impacted the Group's consolidated reserves by CHF 2,082,000. In November, the company distributed these treasury shares to shareholders as a dividend. In December, the Group sold part of its interest in the company to a related party for a consideration of CHF 4,373,000 (Note 27), generating a gain of CHF 441,000 which is presented under "Other operating income" (Note 2).

At 31 December 2016, the Group's equity interest in this joint venture was 50.48%; with the level of control remaining unchanged the company continues to be accounted for using the equity method. A further disposal took place in March 2017, reducing the Group's equity interest in this joint venture to 49.99% (Note 27).

**10. AUTRES ACTIFS FINANCIERS**

**10. OTHER FINANCIAL ASSETS**

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Prêts aux employés	1 597	454	Employee loans
Créances sur les parties liées (cf. note 27)	5 004	4 373	Related party receivables (Note 27)
Autres actifs financiers	2 153	2 108	Other financial assets
<b>Total</b>	<b>8 754</b>	<b>6 935</b>	<b>Total</b>

Les prêts aux employés portent intérêt à un taux moyen de 1,5 % et ont une échéance moyenne de 28 mois.

Loans to employees earn interest at an average rate of 1.5% and have an average maturity of 28 months.

Les autres actifs financiers incluent principalement les créances de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales sur ses anciens actionnaires ultimes, Comipar, Paris et Banque Pallas Stern, Paris (cf. note 27).

Other financial assets mostly include receivables held by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries from its former ultimate shareholders, Comipar, Paris, and Banque Pallas Stern, Paris (Note 27).

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les autres actifs financiers est décrite en note 30.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on other financial assets is disclosed in Note 30.

**11. TRÉSORERIE NON DISPONIBLE**

**11. UNAVAILABLE CASH**

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Dépôts de liquidités ou de titres bloqués en garantie dans le cadre de l'activité de courtage	34 148	33 337	Call deposits and securities given as collateral in connection with broking activities

Outre ces dépôts de liquidités bloqués auprès de sociétés de compensation, tels qu'Euroclear ou le FICC (Fixed Income Clearing Corporation) - certaines filiales de Compagnie Financière Tradition sont soumises à des contraintes de capitaux propres fixées par leurs autorités de tutelle qui limitent la disponibilité ou la libre circulation de leurs liquidités au sein du Groupe.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur la trésorerie non disponible est décrite en note 30.

## 12. CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES

Les clients et autres créances se décomposent comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Créances liées aux activités de teneur de comptes	32 415	17 497	Receivables related to account holder activities
Créances liées aux activités en principal	211 546	97 044	Receivables related to matched principal activities
Clients et comptes rattachés	139 539	137 383	Trade debtors
Créances sur les employés	37 026	27 904	Employee receivables
Créances sur les parties liées (cf. note 27)	10 148	8 065	Related party receivables (Note 27)
Autres créances à court terme	16 797	17 211	Other short-term receivables
<b>Total</b>	<b>447 471</b>	<b>305 104</b>	<b>Total</b>

Le poste des « Créances sur les employés » comporte des primes et bonus payés d'avance et conditionnés à la présence de l'employé durant la durée du contrat. Ainsi, la charge liée à ces primes et bonus est constatée en résultat de façon linéaire sur la durée du contrat.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les clients et autres créances est décrite en note 30.

## 13. ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

Les actifs financiers détenus à des fins de transaction se décomposent comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Obligations	29	18	Bonds
Actions	102	90	Equities
<b>Total</b>	<b>131</b>	<b>108</b>	<b>Total</b>

In addition to these call deposits held as collateral with clearing houses such as Euroclear and the Fixed Income Clearing Corporation (FICC), certain subsidiaries are subject to minimum equity restrictions set by their regulatory authorities, which limit the availability or free use of their cash holdings within the Group.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on unavailable cash is disclosed in Note 30.

## 12. TRADE AND OTHER RECEIVABLES

An analysis of this item is shown below:

"Employee receivables" includes bonuses paid in advance, subject to the employee remaining with the Group throughout the duration of the contract. The expense relating to these bonuses is recognised in the income statement on a straight-line basis over the life of the contract.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on trade and other receivables is disclosed in Note 30.

## 13. FINANCIAL ASSETS AT FAIR VALUE

An analysis of financial assets held for trading is shown below:

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les actifs financiers évalués à la juste valeur est décrite en note 30.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on financial assets at fair value is disclosed in Note 30.

## 14. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

## 14. AVAILABLE-FOR-SALE FINANCIAL ASSETS

Non courant en milliers de CHF	2017	2016	Non-current CHF 000
Actions	5 691	8 921	Equities
<b>Total</b>	<b>5 691</b>	<b>8 921</b>	<b>Total</b>

En décembre 2017, le Groupe a cédé les actions qu'il détenait dans une chambre de compensation à une partie liée pour un montant de CHF 3 159 000 (cf. note 27). Lors de cette cession, une plus-value de CHF 1 665 000 a été transférée des capitaux propres au compte de résultat (cf. note 4).

In December 2017, the Group sold its shareholding in a clearing house to a related party for a consideration of CHF 3,159,000 (Note 27). A gain of CHF 1,665,000 arising from this operation was transferred from equity to the income statement (Note 4).

Courant en milliers de CHF	2017	2016	Current CHF 000
Dépôts bancaires à court terme	5 954	5 766	Short-term bank deposits
<b>Total</b>	<b>5 954</b>	<b>5 766</b>	<b>Total</b>

Cette rubrique comprend des dépôts bancaires à court terme dont la maturité est supérieure à 3 mois à partir de la date d'acquisition. L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les actifs financiers disponibles à la vente est décrite en note 30.

This item consists of short-term bank deposits with maturities of more than three months from the acquisition date. The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on financial assets held for sale is disclosed in Note 30.

## 15. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

## 15. CASH AND CASH EQUIVALENTS

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Caisse et dépôts bancaires à vue	250 392	279 591	Cash and call deposits with banks
Dépôts bancaires à court terme	63 070	54 853	Short-term bank deposits
Placements monétaires à court terme	9 208	4 925	Short-term money market investments
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan</b>	<b>322 670</b>	<b>339 369</b>	<b>Cash and cash equivalents on the balance sheet</b>
moins : Découverts bancaires (cf. note 20)	-1 572	-7 847	less: Bank overdrafts (Note 20)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>321 098</b>	<b>331 522</b>	<b>Cash and cash equivalents in cash flow statement</b>

La caisse et les dépôts bancaires à vue génèrent des intérêts à des taux variables basés sur les taux bancaires quotidiens. Les dépôts bancaires à court terme ont une maturité comprise entre une journée et trois mois selon les besoins en liquidités du Groupe et génèrent des intérêts sur la base des taux bancaires pour leur durée respective.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur la trésorerie et équivalents de trésorerie est décrite en note 30.

## 16. CAPITAL-ACTIONS, ACTIONS PROPRES ET RÉSERVES CONSOLIDÉES

### COMPOSITION DU CAPITAL-ACTIONS

Au 31 décembre 2017, le capital-actions s'établit à CHF 17 976 000 (CHF 17 631 000 au 31 décembre 2016), soit 7 190 218 actions au porteur (7 052 218 actions au porteur au 31 décembre 2016) d'une valeur nominale de CHF 2,50.

Durant l'exercice, 138 000 actions nouvelles de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées, suite à la conversion de droits de souscription, à un prix d'émission unitaire de CHF 2,50, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 345 000.

### ACTIONNAIRES IMPORTANTS

Au 31 décembre 2017, la société Financière Vermeer NV, Amsterdam détient 70,79 % du capital-actions de Compagnie Financière Tradition SA contre 69,13 % au 31 décembre 2016.

La société Financière Vermeer NV, Amsterdam, est détenue à 100,00 % par VIEL & Cie, Paris elle-même détenue à 55,88 % par VIEL et Compagnie-Finance au 31 décembre 2017 contre 53,49 % au 31 décembre 2016.

### CAPITAL AUTORISÉ

Le capital de la Société peut être augmenté d'un montant maximum de CHF 5 758 327, par l'émission au maximum de 2 303 331 nouvelles actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50 chacune. Le Conseil d'administration fixera le prix d'émission des actions et la date à compter de laquelle les nouvelles actions donneront droit à des dividendes. Cette autorisation est valable jusqu'au 18 mai 2019.

Cash and deposits held on call with banks earn variable interest based on daily bank rates. Short-term bank deposits have maturities of between one day and three months depending on the Group's liquidity requirements, and earn interest at the bank rate prevailing during the respective periods.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on cash and cash equivalents is disclosed in Note 30.

## 16. SHARE CAPITAL, TREASURY SHARES AND CONSOLIDATED RESERVES

### COMPOSITION OF SHARE CAPITAL

Share capital at 31 December 2017 was CHF 17,976,000 (2016: CHF 17,631,000) consisting of 7,190,218 bearer shares (2016: 7,052,218) with a nominal value of CHF 2.50.

Following the conversion of subscription rights during the year, 138,000 new Compagnie Financière Tradition SA shares were issued at a price of CHF 2.50 per share. This operation increased capital by CHF 345,000.

### MAJOR SHAREHOLDERS

Financière Vermeer NV, Amsterdam held 70.79% of the share capital of Compagnie Financière Tradition SA at 31 December 2017 (2016: 69.13%).

Financière Vermeer NV, Amsterdam, is wholly owned by VIEL & Cie, Paris, in which VIEL et Compagnie-Finance held a 55.88% interest at 31 December 2017 (2016: 53.49%).

### AUTHORISED CAPITAL

The Company's capital may be increased by up to CHF 5,758,327 through the issuance of up to 2,303,331 new bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The Board of Directors will set the issue price and the date from which the new shares are to carry dividend rights. This authority is valid until 18 May 2019.

Le Conseil d'administration est autorisé à supprimer ou limiter le droit préférentiel de souscription des actionnaires actuels pour permettre des acquisitions ou des prises de participation. Les droits de souscription des actions pour lesquelles un droit préférentiel de souscription est accordé mais non exercé sont à la disposition du Conseil d'administration qui les utilise dans l'intérêt de la Société.

### CAPITAL CONDITIONNEL

Le capital de la Société peut être augmenté d'un montant maximum de CHF 1 788 963 par l'émission d'un maximum de 715 585 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50 chacune. L'augmentation s'opère par l'exercice d'un droit préférentiel de souscription des collaborateurs de la Société. Le droit de souscription préférentiel des actionnaires actuels est supprimé. Les conditions de participation des collaborateurs seront définies par le Conseil d'administration. Les caractéristiques des options de souscription consenties aux collaborateurs de la Société sont présentées en note 19.

En outre, le Conseil d'administration peut décider une augmentation du capital-actions d'un montant maximum de CHF 3 600 000 par l'émission d'un maximum de 1 440 000 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50 chacune. Les nouvelles actions seront entièrement libérées. L'augmentation s'opère :

- A concurrence de CHF 2 500 000 par l'exercice d'un droit de conversion accordé en relation avec l'émission sur les marchés de capitaux nationaux et internationaux d'obligations ou de titres de créance similaires convertibles par la Société. Le droit de souscription préférentiel des actionnaires actuels est supprimé. Les conditions de l'émission de tels emprunts seront définies par le Conseil d'administration, avec une faculté de conversion sur la base d'un prix d'émission qui ne sera pas inférieur à la moyenne des cours de bourse des vingt séances précédant l'émission. Le droit des actionnaires de souscrire par préférence à de tels emprunts est supprimé. Les droits de conversion ne pourront être exercés que pendant une durée de cinq ans au maximum à compter de la date de leur émission, après quoi ils seront échus.
- A concurrence de CHF 1 100 000 par l'exercice d'options indépendantes de souscription d'actions attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur participation antérieure au capital-actions. Les conditions d'attribution et d'exercice des options de souscription par les actionnaires ou par les titulaires ultérieurs des options (options cessibles) seront définies par le Conseil d'administration.

The Board has authority to disapply or limit current shareholders' pre-emptive rights to enable acquisitions or equity stakes. Subscription rights for which a pre-emptive right is granted but not exercised are available to the Board to be used in the Company's interest.

### CONDITIONAL CAPITAL

The Company's capital may be increased by up to CHF 1,788,963 through the issuance of up to 715,585 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The increase shall take place through the exercise of a pre-emptive right by Company employees. The pre-emptive rights of existing shareholders shall be disappplied. Conditions for employee participation will be defined by the Board of Directors. The characteristics of share options granted to Company employees are disclosed in Note 19.

Furthermore, the Company's capital may be increased by up to CHF 3,600,000 through the issuance of up to 1,440,000 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The new shares will be fully paid-up. The increase shall be carried out as follows:

- up to CHF 2,500,000 through the exercise of a conversion right, granted in relation to the Company's issuance of bonds or similar convertible debt securities on national and international capital markets. The pre-emptive rights of existing shareholders shall be disappplied. The conditions of issue of such borrowings will be defined by the Board of Directors, with a conversion right based on an issue price of no less than the average market price during the twenty days preceding the issue. Shareholders' pre-emptive right to subscribe such borrowings shall be disappplied. Conversion rights must be exercised within five years of the issue date, after which they expire.
- Up to CHF 1,100,000 through the exercise of options independent of share subscriptions granted free of charge to shareholders pro rata to their existing holdings of share capital. The terms and conditions for allotting and exercising share options by shareholders or future option holders (transferable options) will be defined by the Board of Directors.

Les détenteurs de droits de conversion et/ou d'options sont autorisés à souscrire des actions nouvelles.

Holders of conversion rights and/or options may subscribe new shares.

**ACTIONS PROPRES**

**TREASURY SHARES**

	<b>Valeur comptable</b> en milliers de CHF <b>Carrying amount</b> CHF 000	<b>Prix d'acquisition ou de réalisation</b> en milliers de CHF <b>Acquisition or redemption price</b> CHF 000	<b>Nombre d'actions</b> de CHF 2,50 de nominal <b>Number of shares</b> of CHF 2.50 nominal	
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>21 543</b>	<b>21 543</b>	<b>342 411</b>	<b>At 1 January 2016</b>
Acquisitions	15 343	15 343	<b>224 529</b>	Acquisitions
Cessions	-847	-877	<b>-12 700</b>	Disposals
Plus-values réalisées	-	30	-	Realised gains
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>36 039</b>	<b>36 039</b>	<b>554 240</b>	<b>At 31 December 2016</b>
Acquisitions	8 393	8 393	<b>95 470</b>	Acquisitions
Cessions	-645	-842	<b>-9 212</b>	Disposals
Actions distribuées	-17 188	-26 190	<b>-260 601</b>	Share distribution
Plus-values réalisées		9 199	-	Realised gains
<b>Au 31 décembre 2017</b>	<b>26 599</b>	<b>26 599</b>	<b>379 897</b>	<b>At 31 December 2017</b>

En 2017, une plus-value nette de CHF 8 254 000 a été enregistrée en primes d'émission dans les capitaux propres en relation avec la distribution d'actions propres.

A net gain of CHF 8,254,000 in connection with the distribution of treasury shares was recognised in equity in the share premium account.

**RÉSERVES CONSOLIDÉES**

**CONSOLIDATED RESERVES**

Cette rubrique se décompose comme suit :

An analysis of this item is shown below:

en milliers de CHF	Bénéfice au bilan Available earnings	Réserve générale General reserve	Réserve pour actions propres Reserve for treasury shares	Réserve pour options de souscription d'actions Reserve for share options	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Écarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes	Réserves consolidées Consolidated reserves	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>437 354</b>	<b>13 667</b>	<b>21 543</b>	<b>10 015</b>	<b>-595</b>	<b>-11 726</b>	<b>470 258</b>	<b>At 1 January 2016</b>
Résultat net de l'exercice	50 386	-	-	-	-	-	<b>50 386</b>	Net profit for the year
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-	-	-1 810	<b>-1 810</b>	Remeasurement of defined benefit plans
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	50	-	<b>50</b>	Effect of remeasurement of available-for-sale financial assets
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente des sociétés associées	-	-	-	-	735	-	<b>735</b>	Effect of remeasurement of available-for-sale financial assets of associates
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>50 386</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>785</b>	<b>-1 810</b>	<b>49 361</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Affectation à la réserve générale	-13	13	-	-	-	-	-	Transfer to the general reserve
Dividendes versés	-23 111	-	-	-	-	-	<b>-23 111</b>	Dividends paid
Affectation à la réserve pour actions propres	-14 496	-	14 496	-	-	-	-	Transfer to the reserve for treasury shares
Exercice d'options de souscription d'actions	-	-	-	-72	-	-	<b>-72</b>	Exercise of share options
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	2 804	-	-	1 631	-	-	<b>4 435</b>	Effect of recognition of share options
Incidence des variations de périmètre	-1 966	-	-	-	57	-	<b>-1 909</b>	Effect of changes in basis of consolidation
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>450 958</b>	<b>13 680</b>	<b>36 039</b>	<b>11 574</b>	<b>247</b>	<b>-13 536</b>	<b>498 962</b>	<b>At 31 December 2016</b>
Résultat net de l'exercice	46 398	-	-	-	-	-	<b>46 398</b>	Net profit for the year
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-	-	3 212	<b>3 212</b>	Remeasurement of defined benefit plans
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-123	-	<b>-123</b>	Effect of remeasurement of available-for-sale financial assets
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente des sociétés associées	-	-	-	-	1 824	-	<b>1 824</b>	Effect of remeasurement of available-for-sale financial assets of associates
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>46 398</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 701</b>	<b>3 212</b>	<b>51 311</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Dividendes versés	-55 681	-	-	-	-	-	<b>-55 681</b>	Dividends paid
Affectation à la réserve pour actions propres	9 440	-	-9 440	-	-	-	-	Transfer to the reserve for treasury shares
Exercice d'options de souscription d'actions	-	-	-	-3 607	-	-	<b>-3 607</b>	Exercise of share options
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	-254	-	-	764	-	-	<b>510</b>	Effect of recognition of share options
Transfert d'écarts actuariels	-315	-	-	-	-	315	-	Transfer of actuarial gains or losses
Incidence des variations de périmètre	131	-	-	-	169	-	<b>300</b>	Effect of changes in basis of consolidation
<b>Au 31 décembre 2017</b>	<b>450 677</b>	<b>13 680</b>	<b>26 599</b>	<b>8 731</b>	<b>2 117</b>	<b>-10 009</b>	<b>491 795</b>	<b>At 31 December 2017</b>

La réserve générale et la réserve pour actions propres de Compagnie Financière Tradition ne sont pas disponibles pour une distribution.

The general reserve and the reserve for treasury shares are not available for distribution.

La réserve pour actions propres comprend le coût d'acquisition des actions de la société Compagnie Financière Tradition SA détenues par le Groupe.

The reserve for treasury shares includes the acquisition cost of Compagnie Financière Tradition SA shares held by the Group.

La réserve pour options de souscription d'actions est utilisée pour comptabiliser la juste valeur des instruments de capitaux propres consentis aux collaborateurs du Groupe (cf. note 19). Lors de l'exercice d'options de souscription, la valeur des instruments est transférée de cette réserve au compte de prime d'émission.

The share options reserve is used to recognise the fair value of own equity instruments granted to Group employees (Note 19). At each exercise of share options, the value of the instruments is transferred from this reserve to the share premium account.

La réserve de réévaluation comprend les variations cumulées nettes de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente jusqu'au moment de leur cession ou d'une constatation d'une perte de valeur.

The revaluation reserve comprises net cumulative variations in fair value of available-for-sale financial assets until they are sold or an impairment is recognised.

La réserve d'écarts de conversion comprend les écarts de change relatifs à la conversion en francs suisses des états financiers des sociétés du Groupe libellés en monnaies étrangères ainsi que les changements de juste valeur des instruments utilisés pour couvrir des investissements nets dans des entités étrangères. Cette réserve est présentée distinctement dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

The currency translation reserve comprises foreign exchange differences arising from the translation into Swiss francs of the financial statements of Group companies denominated in foreign currencies, as well as changes in fair value of instruments used in hedging net investments in foreign entities. It is shown separately in "Consolidated statement of changes in equity".

**AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL**

**OTHER COMPREHENSIVE INCOME**

Cette rubrique se décompose comme suit :

An analysis of this item is shown below:

2017 en milliers de CHF	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent			Total Total	Intérêts non contrôlants Non- controlling interests	Total Total	2017 CHF 000
	Écart de conversion Currency translation	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Écarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes				
<b>Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>							<b>Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	3 212	<b>3 212</b>	-8	<b>3 204</b>	Remeasurement of defined benefit plans
<b>Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	-	-	<b>3 212</b>	<b>3 212</b>	<b>-8</b>	<b>3 204</b>	<b>Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>							<b>Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente							Fair value adjustments on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation	-	1 241	-	<b>1 241</b>	-	<b>1 241</b>	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-1 364	-	<b>-1 364</b>	-	<b>-1 364</b>	- transferred to income statement
Ecart de conversion	4 056	-	-	<b>4 056</b>	-215	<b>3 841</b>	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat	79	-	-	<b>79</b>	-	<b>79</b>	Transfer of exchange differences to income statement
Part des autres éléments du résultat global des sociétés associées	-1 407	1 824	-	<b>417</b>	-	<b>417</b>	Share of other comprehensive income of associates
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>2 728</b>	<b>1 701</b>	-	<b>4 429</b>	<b>-215</b>	<b>4 214</b>	<b>Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>	<b>2 728</b>	<b>1 701</b>	<b>3 212</b>	<b>7 641</b>	<b>-223</b>	<b>7 418</b>	<b>Other comprehensive income, net of tax</b>

2016 en milliers de CHF	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent				Intérêts non contrôlants Non- controlling interests	Total Total	2016 CHF 000
	Écart de conversion Currency translation	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Écarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes	Total Total			
<b>Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>							<b>Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-1 810	<b>-1 810</b>	3	<b>-1 807</b>	Remeasurement of defined benefit plans
<b>Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	-	-	<b>-1 810</b>	<b>-1 810</b>	<b>3</b>	<b>-1 807</b>	<b>Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>							<b>Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente							Fair value adjustments on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation	-	-868	-	<b>-868</b>	-	<b>-868</b>	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	918	-	<b>918</b>	-	<b>918</b>	- transferred to income statement
Écart de conversion	-7 489	-	-	<b>-7 489</b>	-442	<b>-7 931</b>	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat	474	-	-	<b>474</b>	-	<b>474</b>	Transfer of exchange differences to income statement
Part des autres éléments du résultat global des sociétés associées	1 372	735	-	<b>2 107</b>	-	<b>2 107</b>	Share of other comprehensive income of associates
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>-5 643</b>	<b>785</b>	-	<b>-4 858</b>	<b>-442</b>	<b>-5 300</b>	<b>Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>	<b>-5 643</b>	<b>785</b>	<b>-1 810</b>	<b>-6 668</b>	<b>-439</b>	<b>-7 107</b>	<b>Other comprehensive income, net of tax</b>

## 17. INTÉRÊTS NON CONTRÔLANTS

### INFORMATIONS FINANCIÈRES SUR LES FILIALES ET COENTREPRISES AVEC DES INTÉRÊTS NON CONTRÔLANTS SIGNIFICATIFS

Les informations financières résumées, avant élimination des comptes et opérations réciproques, des principales sociétés dans lesquelles les intérêts non contrôlants sont significatifs sont présentées ci-après.

## 17. NON-CONTROLLING INTERESTS

### FINANCIAL INFORMATION ON SUBSIDIARIES AND JOINT VENTURES WITH SIGNIFICANT NON-CONTROLLING INTERESTS

Summary financial information, before eliminating intercompany balances and transactions, for companies in which the Group held a significant non-controlling interest is presented below.

L'activité sur les options de change ainsi que celle relative à l'énergie sont réalisées par l'intermédiaire de plusieurs sociétés qui ont été regroupées respectivement sous « Tradition-ICAP » et « Tradition Energy » (aux États-Unis) dans le tableau ci-dessous.

The Group's currency options and energy activities are conducted through several companies which are grouped under "Tradition-ICAP" and "Tradition Energy" (in the US) respectively in the table below.

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Tradition-ICAP	Tradition Energy	Autres sociétés Other companies	Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
Lieu d'activité	Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore	Stamford Stamford			Place of business
<b>Pourcentage de détention des intérêts non contrôlants</b>	<b>50,0 %</b>	<b>40,0 %<sup>(1)</sup></b>			<b>Percentage holding in non-controlling interests</b>
Actif non courant	940	794			Non-current assets
Actif courant	34 824	42 767			Current assets
Passif non courant	983	293			Non-current liabilities
Passif courant	12 758	16 308			Current liabilities
Actif net	22 023	26 960			Net assets
<b>Valeur comptable des intérêts non contrôlants</b>	<b>3 766</b>	<b>11 227</b>	<b>522</b>	<b>15 515</b>	<b>Book value of non-controlling interests</b>
Chiffre d'affaires	61 776	50 784			Revenue
Résultat net/ global de l'exercice	2 146	7 673			Net profit/comprehensive income for the year
<b>Quote-part attribuable aux intérêts non contrôlants dans le résultat net/global :</b>	<b>-957</b>	<b>3 022</b>	<b>176</b>	<b>2 241</b>	<b>Share in the net profit/comprehensive income attributable to non-controlling interests:</b>
Flux de trésorerie nets opérationnels	6 526	4 109			Net operating cash flows
Flux de trésorerie nets d'investissement	-22	-51			Net investing cash flows
Flux de trésorerie nets de financement (hors dividendes versés aux intérêts non contrôlants)	-989	-1 809			Net financing cash flows (excl. dividends paid to non-controlling interests)
Dividendes versés aux intérêts non contrôlants	-3 872	-1 366			Dividends paid to non-controlling interests
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>1 643</b>	<b>883</b>			<b>Changes in cash and cash equivalents</b>

<sup>(1)</sup> En outre, 2,5 % complémentaire du capital-actions est détenu par l'intermédiaire d'actions ne donnant pas de droits de vote.

<sup>(1)</sup> In addition, 2.5% of the share capital is held through non-voting shares.

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Tradition-ICAP	Tradition Energy	Autres sociétés Other companies	Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
Lieu d'activité	Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore	Stamford Stamford			Place of business
<b>Pourcentage de détention des intérêts non contrôlants</b>	<b>50,0 %</b>	<b>40,0 %<sup>(1)</sup></b>			<b>Percentage holding in non-controlling interests</b>
Actif non courant	617	1 026			Non-current assets
Actif courant	37 893	36 840			Current assets
Passif non courant	-	-			Non-current liabilities
Passif courant	14 136	14 119			Current liabilities
Actif net	24 374	23 747			Net assets
<b>Valeur comptable des intérêts non contrôlants</b>	<b>4 570</b>	<b>10 008</b>	<b>282</b>	<b>14 860</b>	<b>Book value of non-controlling interests</b>
Chiffre d'affaires	59 665	46 141			Revenue
Résultat net/ global de l'exercice	2 105	4 517			Net profit/comprehensive income for the year
<b>Quote-part attribuable aux intérêts non contrôlants dans le résultat net/global :</b>	<b>-378</b>	<b>1 830</b>	<b>1 069</b>	<b>2 521</b>	<b>Share in the net profit/comprehen- sive income attributable to non-controlling interests:</b>
Flux de trésorerie nets opérationnels	-1 421	1 538			Net operating cash flows
Flux de trésorerie nets d'investissement	-58	-281			Net investing cash flows
Flux de trésorerie nets de finance- ment (hors dividendes versés aux intérêts non contrôlants)	-35	-334			Net financing cash flows (excl. dividends paid to non-controlling interests)
Dividendes versés aux intérêts non contrôlants	-352	-335			Dividends paid to non-controlling interests
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>-1 866</b>	<b>588</b>			<b>Changes in cash and cash equivalents</b>

<sup>(1)</sup> En outre, 2,5 % complémentaire du capital-actions est détenu par l'intermédiaire d'actions ne donnant pas de droits de vote.

<sup>(1)</sup> In addition, 2.5% of the share capital is held through non-voting shares.

## 18. DIVIDENDES

Le dividende à payer n'est comptabilisé qu'après son approbation par l'Assemblée générale. Le dividende suivant a été proposé par le Conseil d'administration :

## 18. DIVIDENDS

Dividends are not recognised until after they have received shareholder approval at the Annual General Meeting. The Board of Directors recommended the following dividend:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Dividende de CHF 5,0 par action au titre de l'exercice 2017 (2016 : CHF 4,5)*	34 052	55 681	Dividend of CHF 5.0 per share for the 2017 financial year (2016: CHF 4.5)

\* Hors propres actions détenues par la société.

\* Excluding treasury shares.

Le dividende relatif à l'exercice 2016 d'un montant de CHF 55 681 000 a été versé le 30 mai 2017, conformément à la décision prise lors de l'Assemblée générale du 18 mai 2017, comme suit :

The dividend for 2016 totalling CHF 55,681,000 was paid on 30 May 2017 in accordance with the resolution of the Annual General Meeting of 18 May 2017, as follows:

en milliers de CHF	2017 2017	CHF 000
Versement sous la forme d'actions propres	26 190	Payment in shares
Versement en espèces	29 491	Cash payment
<b>Total</b>	<b>55 681</b>	<b>Total</b>

Une plus-value de CHF 9 002 000 a été constatée lors de la distribution d'actions propres. Celle-ci a été enregistrée en prime d'émission, nette de l'impôt et autres frais.

A gain of CHF 9,002,000 on the distribution of treasury shares was recognised as a share premium, net of tax and other expenses.

## 19. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

## 19. SHARE-BASED PAYMENTS

Au 31 décembre 2017, les options de souscription d'actions consenties aux collaborateurs du Groupe présentent les caractéristiques suivantes :

An analysis of the Group's employee share options at 31 December 2017 is shown below:

Date d'attribution Grant date	Nombre d'options de CHF 2,50 de nominal Number of options of CHF 2.50 nominal	Augmentation de capital potentielle en CHF Potential increase in capital CHF	Date de début d'exercice <sup>(1)</sup> Start of exercise period <sup>(1)</sup>	Date d'échéance Expiration date	Prix d'exercice en CHF Exercise price CHF	Condition d'exercice <sup>(2)</sup> en CHF Exercise terms <sup>(2)</sup> CHF
23.08.13	66 667	166 668	33 333 titres le 01.09.15 33 334 titres le 01.09.16 33,333 securities on 01.09.15 33,334 securities on 01.09.16	01.09.21	2,50	65,00
12.03.15	17 000	42 500	13.03.18	13.03.23	2,50	65,00
01.07.15	200 000	500 000	50 000 titres le 01.07.16 50 000 titres le 01.07.17 100 000 titres le 01.07.18 50,000 securities on 01.07.16 50,000 securities on 01.07.17 100,000 securities on 01.07.18	01.07.23	2,50	80,00
31.07.15	10 000	25 000	31.07.18	31.07.22	2,50	85,00
31.08.16	10 000	25 000	01.09.19	01.09.24	2,50	80,00
09.03.17	8 500	21 250	09.03.20	09.03.25	2,50	100,00
07.07.17	30 000	75 000	07.07.20	07.07.25	2,50	110,00
30.08.17	3 000	7 500	01.09.20	01.09.25	2,50	110,00
04.09.17	20 000	50 000	04.09.20	04.09.25	2,50	110,00
<b>Total</b>	<b>365 167</b>	<b>912 918</b>				

### Conditions d'exercice

<sup>(1)</sup> Les collaborateurs doivent être employés du Groupe afin d'exercer les options de souscription d'actions consenties.

<sup>(2)</sup> Le cours de l'action doit être supérieur à ces seuils pendant 10 jours consécutifs au cours des 12 mois précédant la date d'exercice.

### Exercise terms

(1) Options granted may only be exercised by employees of the Group.

(2) The share price must have been above these thresholds for 10 consecutive days in the 12 months preceding the exercise date.

En 2017, Compagnie Financière Tradition SA a consenti 61 500 options de souscription d'actions à des collaborateurs du Groupe (10 000 options en 2016).

Compagnie Financière Tradition SA granted 61,500 share options to Group employees in 2017 (2016: 10,000 options).

La juste valeur des options octroyées est déterminée à la date d'attribution des options de souscription en recourant à un modèle d'évaluation prenant en compte les caractéristiques et conditions générales d'acquisition des droits prévalant à cette date.

Fair value of options is determined at the grant date using a valuation method, taking into account the general vesting characteristics and conditions prevailing at that date.

Sur la base d'observations historiques, les paramètres d'évaluations suivants ont été utilisés afin de déterminer la juste valeur des options consenties :

The following valuation parameters, based on historical observations, were used to determine the fair value of options granted:

<b>Moyennes pondérées</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>Weighted averages</b>
Rendement de dividendes	5,0 %	5,0 %	Dividend yield
Volatilité attendue	19,0 %	20,0 %	Expected volatility
Taux d'intérêt sans risque	0,0 %	0,0 %	Risk-free interest rate
Prix de l'action à la date d'attribution (en CHF)	89,7	69,8	Share price on the grant date (in CHF)

En 2017, la moyenne pondérée de la juste valeur des options à la date de l'octroi est de CHF 11,4 (2016 : CHF 12,3).

In 2017, the weighted average fair value of options at the grant date was CHF 11.4 (2016: 12.3).

Les options de souscription suivantes ont été exercées au cours des exercices 2017 et 2016 :

The following share options were exercised in 2017 and 2016:

<b>Date d'exercice</b> Exercise date	<b>Date d'attribution du plan</b> Grant date	<b>Nombre d'options</b> Number of options	<b>Prix d'exercice</b> en CHF Exercise price CHF	<b>Prix de l'action à la date d'exercice</b> en CHF Share price on exercise date CHF
10 janvier 2017 10 January 2017	02.09.10	5 000	2,50	77,4
13 janvier 2017 13 January 2017	02.09.10	4 000	2,50	77,2
29 mars 2017 29 March 2017	02.09.10	9 000	2,50	95,8
20 septembre 2017 20 September 2017	01.07.15	50 000	2,50	89,0
17 novembre 2017 17 November 2017	21.05.08	15 000	2,50	94,6
14 septembre 2016 14 September 2016	23.08.13	10 000	2,50	69,8
12 décembre 2016 12 December 2016	02.09.10	5 000	2,50	82,2
14 décembre 2016 14 December 2016	01.07.15	50 000	2,50	82,5

Les options de souscription suivantes ont expiré au cours de l'exercice 2016 :

The following share options expired in 2016:

Date d'attribution du plan Grant date	Nombre d'options Number of options	Date de début d'exercice Start of exercise period	Date d'échéance Expiration date	Prix d'exercice en CHF Exercise price CHF	Condition d'exercice en CHF Exercise terms CHF
17.05.02	20 000	17.05.04	16.05.16	97,50	-
24.04.06	75 000	24.04.09	23.04.16	129,90	-
15.09.08	30 000	21.01.11	21.01.16	2,50	156,00

Le nombre et le prix d'exercice moyen pondéré des options de souscription sur action consenties aux collaborateurs du Groupe sont les suivants :

An analysis of the number and weighted average exercise price of employee share options is shown below:

en CHF	2017		2016		CHF
	Prix d'exercice moyen pondéré Weighted average exercise price	Nombre d'options Number of options	Prix d'exercice moyen pondéré Weighted average exercise price	Nombre d'options Number of options	
En circulation au début de l'exercice	2,50	386 667	22,71	566 667	Outstanding at start of the year
Attribuées	2,50	61 500	2,50	10 000	Granted
Exercées	2,50	-83 000	2,50	-65 000	Exercised
Expirées	-	-	94,14	-125 000	Lapsed
Annulées	-	-	-	-	Cancelled
En circulation à la fin de l'exercice	2,50	365 167	2,50	386 667	Outstanding at end of the year
<b>Exerçables à la fin de l'exercice</b>	<b>2,50</b>	<b>166 667</b>	<b>2,50</b>	<b>149 667</b>	<b>Exercisable at end of the year</b>

Options exercised only give the right to receive shares. The cost of share-based payments in 2017 was CHF 764,000 (2016: CHF 1,631,000).

Options exercised only give the right to receive shares. The cost of share-based payments in 2017 was CHF 764,000 (2016: CHF 1,631,000).

## 20. FINANCIAL DEBTS

## 20. FINANCIAL DEBTS

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Court terme</b>			<b>Short-term</b>
Découverts bancaires	1 572	7 847	Bank overdrafts
<b>Total</b>	<b>1 572</b>	<b>7 847</b>	<b>Total</b>
<b>Long terme</b>			<b>Long-term</b>
Emprunts obligataires	238 531	238 308	Bonds
<b>Total</b>	<b>238 531</b>	<b>238 308</b>	<b>Total</b>
<b>Total dettes financières au bilan</b>	<b>240 103</b>	<b>246 155</b>	<b>Total financial debts on balance sheet</b>

Les dettes financières provenant des activités de financement selon le tableau des flux de trésorerie ont évolué comme suit en 2017 :

In 2017, movements in financial debts from financing activities shown in the cash flow statement were as follows:

en milliers de CHF	1.1.17	Eléments financiers Financial items	Eléments non financiers Non-financial items	31.12.17	CHF 000
			Autres variations Other movements	Écarts de conversion Currency translation	
<b>Long terme</b>					<b>Long-term</b>
Emprunts obligataires	238 308	-	223	-	238 531
<b>Total</b>	<b>238 308</b>	<b>-</b>	<b>223</b>	<b>-</b>	<b>238 531</b>

Les emprunts obligataires se décomposent comme suit :

An analysis of bond issues is shown below:

Émetteur	Année d'émission et d'échéance Year of issue and maturity	Valeur nominale résiduelle en milliers de CHF Outstanding face value CHF 000	Coupon Coupon	Taux d'intérêt effectif Effective interest rate	Valeur comptable en milliers de CHF Carrying amount CHF 000		Issuer
					31.12.17	31.12.16	
Compagnie Financière Tradition SA	2016-2022	CHF 110 000	1,625 %	1,7 %	109 552	109 459	Compagnie Financière Tradition SA
Compagnie Financière Tradition SA*	2015-2020	CHF 129 300	2,000 %	2,1 %	128 979	128 849	Compagnie Financière Tradition SA*
<b>TOTAL</b>					<b>238 531</b>	<b>238 308</b>	<b>TOTAL</b>
<i>Dont montant remboursable dans les 12 mois</i>					-	-	<i>Of which amount redeemable within 12 months</i>

\* En 2016, le Groupe a racheté une partie de cet emprunt obligataire pour un montant de CHF 724 000. Une perte de CHF 22 000 représentant la différence entre la valeur comptable à la date du rachat et le montant versé, a été enregistrée en charges financières au compte de résultat.

\* In 2016, the Group redeemed part of this bond, in an amount of CHF 724,000. A loss of CHF 22,000, representing the difference between the carrying amount at the buy-back date and the amount paid, was recognised under "Financial expense" in the income statement.

Au 31 décembre 2017, Compagnie Financière Tradition dispose de facilités de crédit pour un montant de CHF 102 927 000 (CHF 103 056 000 au 31 décembre 2016). Celles-ci n'ont pas été utilisées au 31 décembre 2017 et 2016.

Available credit facilities at 31 December 2017 amounted to CHF 102,927,000 (2016: CHF 103,056,000), which were unused at 31 December 2017 and 2016.

L'exposition du Groupe liée aux risques de liquidité, de change et de taux d'intérêts sur les dettes financières est décrite en note 30.

The Group's exposure to liquidity risk, foreign currency risk and interest rate risk on financial debts is disclosed in Note 30.

## 21. PROVISIONS ET PASSIFS ÉVENTUELS

## 21. PROVISIONS AND CONTINGENT LIABILITIES

Les provisions se décomposent comme suit :

An analysis of provisions is shown below:

en milliers de CHF	Provisions pour pensions et retraites Pensions and post-employment benefits	Provisions pour litiges Litigation	Provisions pour impôts Tax	TOTAL TOTAL	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>16 529</b>	<b>4 572</b>	<b>2 503</b>	<b>23 604</b>	<b>At 1 January 2016</b>
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>				<b>2 503</b>	<i>Of which amount that must be settled within 12 months</i>
Variation de périmètre	-	-	-	-	Change in the basis of consolidation
Dotation	1 510	4 251	11	<b>5 772</b>	Recognised
Utilisation	-587	-922	-35	<b>-1 544</b>	Used
Dissolution	-	-41	-	<b>-41</b>	Provisions reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	1 948	-	-	<b>1 948</b>	Remeasurement of defined benefit plans
Reclassements	-	-	-	-	Reclassifications
Écarts de conversion	124	131	-22	<b>233</b>	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>19 524</b>	<b>7 991</b>	<b>2 457</b>	<b>29 972</b>	<b>At 31 December 2016</b>
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>				<b>7 555</b>	<i>Of which amount that should be settled within 12 months</i>
Variation de périmètre	-	454	-	<b>454</b>	Change in the basis of consolidation
Dotation	2 795	1 293	166	<b>4 254</b>	Recognised
Utilisation	-1 276	-520	-2 653	<b>-4 449</b>	Used
Dissolution	-488	-874	-	<b>-1 362</b>	Provisions reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	-3 512	-	-	<b>-3 512</b>	Remeasurement of defined benefit plans
Reclassements	-	-	-	-	Reclassifications
Écarts de conversion	-11	-13	89	<b>65</b>	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2017</b>	<b>17 032</b>	<b>8 331</b>	<b>59</b>	<b>25 422</b>	<b>At 31 December 2017</b>
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>				<b>5 185</b>	<i>Of which amount that should be settled within 12 months</i>

## PROVISIONS POUR PENSIONS ET RETRAITES

Les provisions pour pensions et retraites sont constatées au bilan afin de couvrir les obligations du Groupe en matière de régimes à prestations définies et d'autres avantages à long terme en faveur du personnel. Le détail de ces engagements est présenté en note 22.

## PROVISIONS POUR LITIGES

Dans le cadre de leurs activités, il arrive que des filiales du Groupe soient impliquées dans des litiges avec des anciens employés suite à la résiliation de leur contrat de travail ou avec des sociétés concurrentes lors de l'engagement de nouveaux collaborateurs. Par ailleurs, des procédures administratives peuvent être menées à l'encontre de filiales par les régulateurs locaux. En 2017, un montant de CHF 1 293 000 a été provisionné à cet effet (2016 : CHF 4 251 000).

L'échéance des sorties de trésorerie relative à ces provisions est incertaine car elle dépend de l'issue des procédures en question qui peuvent durer de nombreuses années.

En février 2010, une filiale du Groupe a recruté un nouveau collaborateur qui travaillait auparavant pour un concurrent. Par la suite, ce concurrent a engagé une procédure d'arbitrage auprès de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) contre ce collaborateur et la filiale à New York, en invoquant en particulier une violation de contrat et l'ingérence de la filiale dans le contrat du collaborateur. Le collaborateur a déposé une demande reconventionnelle contre ce concurrent, invoquant notamment une discrimination illégale.

En décembre 2016, la commission de la FINRA a conclu à la responsabilité du collaborateur et de la filiale et s'est prononcée en faveur du concurrent. En janvier 2017, la filiale a formé un recours en annulation de la sentence arbitrale auprès de la Cour suprême de l'État de New York; le concurrent a demandé la confirmation de la sentence arbitrale. En juillet 2017, la Cour suprême a rejeté le recours de la filiale qui a fait appel de cette décision. La provision constatée par le Groupe, comprise dans les provisions à court terme au 31 décembre 2017, correspond au montant que le Groupe juge approprié. Toutefois, les informations disponibles aujourd'hui ne permettent pas de déterminer avec certitude les sorties de trésoreries qui se produiront à l'issue de cette affaire et ceux-ci pourraient s'avérer finalement supérieurs ou inférieurs à la provision constatée.

## PROVISIONS POUR IMPÔTS

Les provisions qui avaient été constituées au cours des exercices antérieurs par des filiales du Groupe pour un montant total de CHF 2 457 000 au 31 décembre 2016, et relatives à des contrôles fiscaux réalisés en 2003 et 2006, ont été utilisées en 2017 suite à la clôture de ces dossiers, sans impact sur la trésorerie du Groupe.

## PENSIONS AND POST-EMPLOYMENT BENEFITS

Provisions for pensions and post-employment benefits recognised in the balance sheet cover the Group's obligations arising under defined benefit plans as well as for other long-term employee benefits. Details of these liabilities are disclosed in Note 22.

## LITIGATION

In the course of their business activities, the Group's subsidiaries may become involved in litigation with former employees over termination of their employment contracts, or with competitors over the hiring of new employees. Furthermore, subsidiaries may be subject to administrative procedures brought by local regulators. A provision of CHF 1,293,000 was set aside for this purpose in 2017 (2016: 4,251,000).

The timing of cash outflows relating to these provisions is uncertain, since it will depend on the outcome of the relevant cases which can last several years.

In February 2010, one of the Group's subsidiaries recruited a new employee who previously worked for a competitor. The competitor subsequently filed arbitration proceedings with the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) against the employee and the New York subsidiary citing, in particular, breach of contract and tortious interference with contract. The employee filed a counterclaim against the competitors claiming, in particular, unlawful discrimination.

In December 2016, the FINRA Panel found the employee and the subsidiary liable and entered an award in favour of the competitor. In January 2017, the subsidiary filed a petition in the Supreme Court of the State of New York to vacate the arbitration award; the respondent asked that the arbitral award be upheld. In July 2017, the Supreme Court denied the petition of the subsidiary appealing the decision.

The provision recognised by the Group and included under short-term provisions at 31 December 2017, is for an amount which it deems appropriate. However, from the information available at present, we cannot know with certainty what cash outflows will be required at the end of the case, and these could ultimately be higher or lower than the recognised provision.

## TAXES

Provisions totalling CHF 2,457,000 at 31 December 2016 which had been set aside by subsidiaries of the Group in previous years in connection with tax inspections in 2003 and 2006, were used in 2017 after the cases were closed; there was no impact on the Group's cash flow.

## PASSIFS ÉVENTUELS

Des enquêtes sont actuellement menées par les autorités et régulateur en relation avec une coentreprise dans laquelle le Groupe détient une participation minoritaire. Sur la base des informations qui nous sont disponibles à ce jour, il n'est pas possible de déterminer l'issue de ces procédures. Par conséquent, il n'est pas possible d'estimer le montant d'un éventuel impact financier au niveau du Groupe.

## 22. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

La majorité des employés de Compagnie Financière Tradition bénéficie de prestations de retraites octroyées par des régimes à cotisations définies dont les cotisations sont inscrites en charge lorsqu'elles sont encourues. Les éventuels montants à payer en fin de période sont présentés dans la rubrique des « Fournisseurs et autres créanciers ».

Les régimes à prestations définies concernent principalement les employés du Groupe basés en Suisse.

Les collaborateurs en Suisse sont assurés auprès de l'institution de prévoyance de l'employeur contre les risques de vieillesse, d'invalidité et de décès. L'institution de prévoyance a la forme juridique d'une fondation. L'institution de prévoyance assume elle-même le risque vieillesse alors que les risques décès et invalidités sont réassurés auprès d'une compagnie d'assurance. Les prestations de vieillesse sont définies en fonction du solde des comptes d'épargne individuels (avoir de vieillesse) à la date du départ à la retraite. La rente vieillesse annuelle se calcule en multipliant l'avoir de vieillesse à la date du départ par le taux de conversion défini dans le règlement de la fondation. Les collaborateurs peuvent prendre une retraite anticipée au plus tôt à 58 ans révolus, auquel cas le taux de conversion est réduit en fonction de la prolongation de la durée attendue du versement de la rente et de l'avoir de vieillesse moins important. Les collaborateurs ont en outre la possibilité de percevoir tout ou partie de la rente vieillesse sous forme de capital.

Les cotisations ordinaires de l'employeur sont exprimées en pourcent du salaire assuré (selon l'âge) et versées sur les avoirs de vieillesse individuels.

La politique d'investissement de l'institution de prévoyance se fonde sur l'objectif de réaliser un rendement qui, associé aux cotisations versées, soit suffisant pour garder un contrôle raisonnable sur les différents risques de financement du régime. Le Conseil de fondation, avec l'aide de conseillers en placement, détermine la pondération des catégories d'actifs et les allocations cibles, lesquelles sont révisées périodiquement. L'allocation effective des

## CONTINGENT LIABILITIES

A joint venture in which the Group holds a minority interest is currently being investigated by the authorities and the regulator. There is no way of knowing the outcome of these proceedings based on the information that we have at present, and it is therefore impossible to estimate any financial impact they may have on the Group.

## 22. EMPLOYEE BENEFITS

The retirement and post-employment benefits of most Compagnie Financière Tradition employees are insured under defined contribution plans. Contributions to these plans are recognised as an expense when they are due. Any amounts to pay at the end of the period are presented under "Trade and other payables".

Defined benefit schemes are confined mainly to Group employees based in Switzerland.

Employees in Switzerland are insured with the employer's occupational benefits institution for retirement, death and disability cover. This occupational benefits institution takes the legal form of a foundation. It insures the risks of retirement benefits itself and reinsures its death and disability risk with an insurance company. Retirement benefits are defined on the basis of the individual's retirement savings account balance (retirement savings capital) at the retirement date.

The annual retirement pension is calculated by multiplying the retirement savings capital at the retirement date by the conversion rate defined in the foundation's pension plan rules. Employees may opt to take early retirement from age 58, in which case the conversion rate is reduced proportionally to take account of the expected increase in the duration of pension payments and the lower retirement savings capital. Employees also have the option of taking all or part of their retirement pension as a lump sum.

The employer's ordinary contributions are expressed as a percentage of the pensionable salary (according to age) and are paid into the individual retirement accounts.

The investment policy of the occupational benefits institution aims at achieving a target return which, combined with contributions paid to the foundation, is sufficient to maintain reasonable control over the pension plan's funding risks. The Pension Board, with the help of investment advisers, determines the weighting of the various asset classes and the targeted allocations, which are reviewed periodically. The actual asset allocation is determined

actifs est déterminée par une série de conditions économiques et de marché et en considération des risques spécifiques aux catégories d'actifs.

by a series of economic and market conditions and takes into consideration the specific risks of the asset classes.

En 2016, une modification du régime de prévoyance en Suisse a entraîné la constatation d'un produit de CHF 2 184 000 au compte de résultat.

A change in the pension scheme in Switzerland in 2016 resulted in recognition of income of CHF 2,184,000 in the income statement.

Les autres avantages à long terme concernent essentiellement des employés de filiales du Groupe au Japon qui ont la possibilité de différer le versement d'une partie de leur rémunération jusqu'à l'âge de la retraite ou de leur départ de la société.

The other long-term benefits mainly concerned employees of the Group's subsidiaries in Japan, who can defer the payment of part of their remuneration until retirement age or until they leave the Company.

Les provisions pour pensions et retraites se répartissent comme suit :

Provisions for pensions and post-employment benefits are broken down as follows:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Régimes à prestations définies	8 741	12 462	Defined benefit plans
Autres avantages à long terme	8 291	7 062	Other long-term benefits
<b>Total des provisions pour pensions et retraites</b>	<b>17 032</b>	<b>19 524</b>	<b>Total provisions for pensions and post-employment benefits</b>

Les charges liées aux régimes à prestations et cotisations définies sont présentées dans la rubrique « charges du personnel ». En 2017, le montant des charges liées aux régimes à cotisations définies est de CHF 4 328 000 (CHF 4 439 000 en 2016).

Expense related to defined benefit and defined contribution plans is shown under "Staff costs". In 2017, expenses for defined contribution plans amounted to CHF 4,328,000 (2016: CHF 4,439,000).

**PROVISION POUR DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES**

**PROVISIONS FOR DEFINED BENEFIT SCHEMES**

**Actifs et passifs comptabilisés au bilan**

**Assets and liabilities recognised in the balance sheet**

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Valeur actualisée des obligations	47 766	48 192	Present value of obligations
Juste valeur des actifs des régimes	-39 025	-35 730	Fair value of plan assets
<b>Engagements nets des régimes à prestations définies</b>	<b>8 741</b>	<b>12 462</b>	<b>Net defined benefit scheme liabilities</b>

**Mouvement de la valeur actualisée des obligations**

**Movements in the present value of obligations**

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Valeur actualisée des obligations au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>48 192</b>	<b>47 124</b>	<b>Present value of obligations at 1 January</b>
<i>dont obligations financées</i>	<b>45 483</b>	44 181	<i>Of which funded obligations</i>
<i>dont obligations non financées</i>	<b>2 709</b>	2 943	<i>Of which non-funded obligations</i>
Coût des services rendus	<b>1 514</b>	1 554	Current service cost
Coût financier	<b>369</b>	508	Financial cost
(Gains) / pertes actuariel(le)s liés à l'expérience	<b>-240</b>	1 162	Actuarial experience (gains)/losses
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses démographiques	<b>-1 307</b>	-235	Actuarial (gains)/losses on demographic assumptions
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses financières	<b>18</b>	1 341	Actuarial (gains)/losses on financial assumptions
Cotisations des employés	<b>670</b>	480	Employee contributions
Prestations versées	<b>-1 058</b>	-1 483	Benefit payments
Coûts des services passés	<b>-441</b>	-2 184	Past service costs
Écarts de conversion	<b>49</b>	-75	Currency translation
<b>Valeur actualisée des obligations au 31 décembre</b>	<b>47 766</b>	<b>48 192</b>	<b>Present value of obligations at 31 December</b>
<i>dont obligations financées</i>	<b>45 182</b>	45 483	<i>Of which funded obligations</i>
<i>dont obligations non financées</i>	<b>2 584</b>	2 709	<i>Of which non-funded obligations</i>

**Mouvement de la juste valeur des actifs des régimes**

**Movements in the fair value of plan assets**

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Juste valeur des actifs des régimes au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>35 730</b>	<b>34 951</b>	<b>Fair value of plan assets at 1 January</b>
Rendement attendu des actifs des régimes	<b>201</b>	280	Expected return on plan assets
Gains / (pertes) actuariel(le)s liés à l'expérience	<b>1 983</b>	320	Actuarial experience gains/(losses)
Cotisations des employés	<b>670</b>	480	Employee contributions
Cotisations de l'employeur	<b>839</b>	674	Employer contributions
Prestations versées	<b>-353</b>	-900	Benefit payments
Frais d'administration	<b>-79</b>	-73	Administration costs
Écarts de conversion	<b>34</b>	-2	Currency translation
<b>Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre</b>	<b>39 025</b>	<b>35 730</b>	<b>Fair value of plan assets at 31 December</b>

Le Groupe estime à CHF 812 000 le montant des cotisations liées aux régimes à prestations définies pour l'exercice 2018.

The Group estimates that contributions to be paid to defined benefit plans in 2018 will amount to CHF 812,000.

**Juste valeur des actifs par nature exprimée en pourcentage du total des actifs des régimes**

**Fair value of asset classes as a percentage of total plan assets**

en %	2017	2016	In %
Actions	30,8 %	31,5 %	Equities
Obligations	26,4 %	26,2 %	Bonds
Immobiliers	28,4 %	28,3 %	Real estate
Contrats d'assurance	1,3 %	1,3 %	Insurance contracts
Liquidités	5,7 %	4,3 %	Cash and cash equivalents
Divers	7,4 %	8,4 %	Other
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>Total</b>

Les placements en actions, obligations et immobiliers sont essentiellement investis au travers de fonds de placements et sont en majorité cotés sur un marché boursier actif. Les autres catégories de placements ne sont pour la plupart pas cotés sur un marché boursier actif.

Investments in stocks, bonds and real estate are mostly made through investment funds and the majority are listed on an active stock market. The other investment categories are generally not listed on an active stock market.

**Écarts actuariels des régimes à prestations définies enregistrés dans les autres éléments du résultat global**

**Actuarial gains and losses on defined benefit plans recognised in other comprehensive income**

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Écarts actuariels sur les passifs des régimes	1 289	-1 106	Actuarial gains/(losses) on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux passifs des régimes	240	-1 162	Experience adjustments on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux actifs des régimes	1 983	320	Experience adjustments on plan assets
<b>Gain/(perte) sur la réévaluation des régimes à prestations définies</b>	<b>3 512</b>	<b>-1 948</b>	<b>Gain/(loss) on remeasurement of defined benefit plans</b>

**Charge comptabilisée au compte de résultat**

**Expense recognised in the income statement**

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Coût des services rendus	1 514	1 554	Current service cost
Charge d'intérêt net	168	228	Net interest expense
Coût des services passés	-441	-2 184	Past service cost
Frais d'administration	79	73	Administration costs
<b>Coût/(produit) des régimes à prestations définies</b>	<b>1 320</b>	<b>-329</b>	<b>Cost/(income) - defined benefit plans</b>

en milliers de CHF	<b>2017</b>	<b>2016</b>	CHF 000
Rendement effectif des actifs des régimes	<b>2 184</b>	600	Actual return on plan assets

### Principales hypothèses actuarielles

### Main actuarial assumptions

en %	<b>2017</b>	<b>2016</b>	In %
Taux d'actualisation	<b>0,85 %</b>	0,88 %	Discount rate
Augmentations futures des salaires	<b>1,15 %</b>	1,16 %	Future salary increases

### Tables de mortalité

L'espérance de vie est prise en compte dans les engagements définis sur la base de tables de mortalité du pays dans lequel le régime est situé. Des tables générationnelles, permettant de modéliser l'évolution future de la mortalité, ont été utilisées au 31 décembre 2017 et 2016.

### Mortality tables

Life expectancy is taken into account in liabilities defined on the basis of mortality tables for the country in which the plan operates. Generational tables, which model future mortality trends, were used at 31 December 2017 and 2016.

### Analyse de sensibilité

L'impact sur le montant des engagements des régimes à prestations définies au 31 décembre 2017 et 2016 d'une augmentation ou diminution des principales hypothèses actuarielles est présenté ci-dessous :

### Sensitivity analysis

The impact of an increase or decrease in the main actuarial assumptions on defined benefit plan liabilities at 31 December 2017 and 2016 was as follows:

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Augmentation Increase	Diminution Decrease	At 31 December 2017 CHF 000
Taux d'actualisation (variation de 0,5 %)	<b>-3 325</b>	3 769	Discount rate (0.5% variation)
Augmentations futures des salaires (variation de 0,5 %)	<b>222</b>	-222	Future salary increases (0.5% variation)

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Augmentation Increase	Diminution Decrease	At 31 December 2016 CHF 000
Taux d'actualisation (variation de 0,5 %)	<b>-3 450</b>	3 937	Discount rate (0.5% variation)
Augmentations futures des salaires (variation de 0,5 %)	<b>221</b>	-221	Future salary increases (0.5% variation)

Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes.

This analysis is based on the assumption that all other variables remain constant.

### Duration des obligations des régimes à prestations définies

La duration moyenne pondérée de l'obligation du régime à prestations définies pour les employés du Groupe en Suisse est de 16 années au 31 décembre 2017 (17 années au 31 décembre 2016).

### Duration of defined benefit obligations

The weighted average duration of the defined benefit obligation for Group employees in Switzerland was 16 years at 31 December 2017 (2016: 17 years).

## 23. FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉANCIERS

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Dettes liées aux activités de teneur de comptes	32 415	17 497	Payables related to account holder activities
Dettes liées aux activités en principal	196 457	86 274	Payables related to matched principal activities
Charges à payer	121 886	116 263	Accrued liabilities
Dettes envers les parties liées (cf. note 27)	4 527	8 271	Related party payables (Note 27)
Autres dettes à court terme	49 878	49 082	Other short-term payables
<b>Total</b>	<b>405 163</b>	<b>277 387</b>	<b>Total</b>

L'exposition du Groupe liée aux risques de liquidité, de change et de taux d'intérêts sur les fournisseurs et autres créanciers est décrite en note 30.

## 23. TRADE AND OTHER PAYABLES

An analysis of this item is shown below:

The Group's exposure to liquidity risk, foreign currency risk and interest rate risk on trade and other payables is disclosed in Note 30.

## 24. IMPÔTS À PAYER ET À RECEVOIR

Au 31 décembre 2017, les impôts à payer consolidés de Compagnie Financière Tradition s'élevaient à CHF 11 217 000 contre CHF 11 708 000 au 31 décembre 2016.

Les impôts à recevoir d'un montant de CHF 5 992 000 au 31 décembre 2017 contre CHF 6 780 000 au 31 décembre 2016 sont principalement constitués d'acomptes d'impôt versés par des sociétés du Groupe.

## 24. TAX PAYABLES AND RECEIVABLES

Consolidated tax payables at 31 December 2017 amounted to CHF 11,217,000 (2016: CHF 11,708,000).

Tax receivables of CHF 5,992,000 at 31 December 2017 (2016: CHF 6,780,000) consisted mainly of tax instalments paid by Group companies.

## 25. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Aux 31 décembre, la juste valeur des instruments financiers dérivés se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2017		2016		CHF 000
	Actifs Assets	Passifs Liabilities	Actifs Assets	Passifs Liabilities	
Contrats de change à terme sur devises	534	71	403	675	Forward foreign exchange contracts
<b>Total</b>	<b>534</b>	<b>71</b>	<b>403</b>	<b>675</b>	<b>Total</b>

## 25. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

The fair value of derivative financial instruments at 31 December is analysed below:

## 26. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

Engagements futurs minimaux relatifs à la période contractuelle non résiliable :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
A moins d'un an	23 540	19 942	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	42 717	33 364	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	37 393	5 420	Over 5 years
<b>Engagements futurs minimaux</b>	<b>103 650</b>	<b>58 726</b>	<b>Minimum future lease payments</b>

Ces engagements de location non portés au bilan concernent principalement des bureaux que louent les sociétés du Groupe. Les montants indiqués se rapportent uniquement à la période contractuelle non résiliable.

Les charges de location simple se montent à CHF 17 634 000 pour l'exercice 2017 (2016 : CHF 16 378 000) et sont incluses sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

## 27. OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

### NATURE DES FONCTIONS DES EMPLOYÉS CLÉS

Les employés clés comprennent les membres de la Direction Générale du Groupe. Leurs fonctions incluent le management de l'ensemble des équipes opérationnelles dans les différentes zones géographiques du Groupe ainsi que des fonctions de direction.

### RÉMUNÉRATION DES EMPLOYÉS CLÉS

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Salaires et bonus	14 330	13 416	Salaries and bonuses
Options de souscription d'actions	724	1 581	Share options
Avantages en nature	-	-	Benefits in kind
<b>Total</b>	<b>15 054</b>	<b>14 997</b>	<b>Total</b>

En 2017 et 2016, les employés clés n'ont reçu aucune rémunération sous forme d'avantages postérieurs à l'emploi, d'indemnités de fin de contrat de travail, de paiements sous forme d'autres avantages à court et long terme.

## 26. OPERATING LEASES

Future minimum lease payments under non-cancellable operating leases for each of the following periods are:

These lease commitments, which are not carried on the balance sheet, mainly concern office rentals for Group companies. The amounts shown relate to the non-cancellable period only.

Operating lease expenses in 2017 amounted to CHF 17,634,000 (2016: CHF 16,378,000) and are included under "Other operating expenses".

## 27. RELATED PARTY TRANSACTIONS

### NATURE OF DUTIES OF KEY MANAGEMENT STAFF

Key management personnel consist of the members of the Group's Executive Board. Their duties encompass managing all operating teams across the Group's various geographical zones, and executive management functions.

### KEY MANAGEMENT REMUNERATION

No compensation in the form of post-employment benefits or termination benefits, or payments in the form of short- or long-term benefits were received by key management personnel in 2017 and 2016.

En 2017, Compagnie Financière Tradition a octroyé 3 000 options de souscription (10 000 options en 2016) à des membres de la Direction Générale du Groupe. Un montant de CHF 724 000 (2016 : CHF 1 581 000) a été constaté au cours de l'exercice à titre de charge relative aux paiements fondés sur des actions relatif aux employés clés.

3,000 share options were granted to members of the Group's Executive Board in 2017 (2016: 10,000).

An expense of CHF 724,000 (2016: CHF 1,581,000) was recognised in respect of share-based payments granted to key management personnel.

#### CRÉANCES SUR LES PARTIES LIÉES

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Non courant</b>			<b>Non-current</b>
Créances sur les employés clés	5 004	4 373	Receivables from key management personnel
<b>Total</b>	<b>5 004</b>	<b>4 373</b>	<b>Total</b>
<b>Courant</b>			<b>Current</b>
Créances sur les sociétés associées	758	482	Receivables from associates
Créances sur les coentreprises	3 969	3 890	Receivables from joint ventures
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	4 896	2 770	Receivables from the shareholder and associated companies
Créances sur les employés clés	525	923	Receivables from key management personnel
<b>Total</b>	<b>10 148</b>	<b>8 065</b>	<b>Total</b>

#### RELATED PARTY RECEIVABLES

#### DETTES ENVERS LES PARTIES LIÉES

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Courant</b>			<b>Current</b>
Dettes envers les sociétés associées	131	50	Payables to associates
Dettes envers les coentreprises	1 654	5 804	Payables to joint ventures
Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées	2 742	2 417	Payables to shareholder and associated companies
<b>Total</b>	<b>4 527</b>	<b>8 271</b>	<b>Total</b>

#### RELATED PARTY PAYABLES

Les rubriques « Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées » et « Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées » comprennent l'ensemble des créances et dettes de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales vis-à-vis de leur actionnaire majoritaire ultime, VIEL et Compagnie-Finance, Paris, et des filiales de cette société.

"Receivables from shareholder and associated companies" and "Payables to shareholder and associated companies" include all receivables and payables due to or by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries in respect of their ultimate majority shareholder, VIEL et Compagnie-Finance, Paris, and subsidiaries of that company.

## TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

En décembre 2017, le Groupe a cédé les actions qu'il détenait dans une chambre de compensation à Viel et Cie pour un montant de CHF 3 159 000 (cf. note 14). Le prix de cession a été déterminé sur la base de transactions récentes entre tierces parties. Lors de cette cession, une plus-value de CHF 1 665 000 a été transférée des capitaux propres au compte de résultat (cf. note 4). Au 31 décembre 2017, un montant à recevoir équivalent est présenté dans la rubrique « Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées ».

En décembre 2016, le Groupe a cédé une partie de sa participation dans Gaitame.com à une partie liée pour un montant de CHF 4 373 000 (cf. note 9), générant une plus-value de CHF 441 000 présentée dans les autres produits d'exploitation (cf. note 2). En mars 2017, le Groupe a procédé à une cession complémentaire pour un montant de CHF 650 000. Au 31 décembre 2017, un montant à recevoir de CHF 5 004 000 est présenté dans la rubrique « Créances sur les employés clés, non courant » (31.12.16 : CHF 4 373 000).

Compagnie Financière Tradition SA a conclu un contrat de bail à loyer d'une durée résiduelle de 5 ans avec une société appartenant à son actionnaire ultime. En 2017, une charge locative d'un montant de CHF 960 000 (CHF 960 000 en 2016) est constatée sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

## GARANTIES ET ENGAGEMENTS CONDITIONNELS REÇUS DE PARTIES LIÉES

Lors du rachat des actions de Compagnie Financière Tradition SA détenues par Banque Pallas Stern, VIEL et Compagnie-Finance s'est engagée à payer à Compagnie Financière Tradition SA et à ses filiales la différence entre le montant total des créances sur Comipar et Banque Pallas Stern et les dividendes de liquidation qui seront encaissés par Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales au titre du recouvrement de ces mêmes créances. Le solde total de ces créances, garanti par VIEL et Compagnie-Finance, maison-mère de VIEL & Cie, a été contre-garanti par VIEL & Cie.

Cet engagement porte sur le montant des créances déclarées par Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales lors de la mise en redressement judiciaire de ces deux structures, soit un total de EUR 16 444 000. VIEL et Compagnie-Finance exécutera cet engagement de payer dès versement, par Banque Pallas Stern et par Comipar, du dernier dividende de liquidation se rapportant aux créances susmentionnées.

Entre 1999 et 2017, Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales ont reçu des remboursements partiels de la part de Banque Pallas Stern et Comipar, portant le total des dividendes chirographaires perçus depuis la liquidation de ces sociétés à 91,0 % des créances déclarées (sans changement par rapport à l'exercice précédent).

## RELATED PARTY TRANSACTIONS

In December 2017, the Group sold its shareholding in a clearing house to Viel et Cie for a consideration of CHF 3,159,000 (Note 14). The sale price was determined based on recent transactions between third parties. A gain of CHF 1,665,000 arising from this operation was transferred from equity to the income statement (Note 4) and an equivalent receivable is presented under "Receivables from shareholder and associated companies" at 31 December 2017.

In December 2016, the Group sold part of its holding in Gaitame.com to a related party for a consideration of CHF 4,373,000 (Note 9), generating a gain of CHF 441,000 which is presented under "Other operating income" (Note 2). A further disposal took place in March 2017, for a consideration of CHF 650,000. A receivable of CHF 5,004,000 is presented under "Receivables from key management personnel, non-current" at 31 December 2017 (2016: CHF 4,373,000).

Compagnie Financière Tradition SA has a lease with a residual term of 5 years with a company owned by its ultimate shareholder. In 2017, a rental charge of CHF 960,000 (2016: CHF 960,000) was recognised under "Other operating expenses".

## GUARANTEES AND CONDITIONAL COMMITMENTS FROM RELATED PARTIES

When VIEL et Compagnie-Finance purchased the shares of Compagnie Financière Tradition SA held by Banque Pallas Stern, it undertook to pay Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries the difference between aggregate receivables due from Comipar and Banque Pallas Stern and the liquidation dividends to be received by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries in respect of such receivables. The total balance of these receivables, guaranteed by VIEL et Compagnie-Finance, parent company of VIEL & Cie, was counter-guaranteed by VIEL & Cie.

This undertaking relates to receivables of EUR 16,444,000 declared by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries at the time Comipar and Banque Pallas Stern went into receivership. VIEL et Compagnie-Finance will perform this undertaking when these two entities pay the final liquidation dividend in connection with these receivables.

Between 1999 and 2017, Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries received partial repayments from Banque Pallas Stern and Comipar, bringing total unsecured dividends received since the liquidation of these companies to 91.0% of declared receivables (unchanged from the previous year).

Les créances résiduelles de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales s'établissent ainsi à CHF 2 153 000 au 31 décembre 2017 (CHF 2 108 000 au 31 décembre 2016).

The Group's remaining receivables amounted to CHF 2,153,000 at 31 December (2016: CHF 2,108,000).

**CONSOLIDATION DE COMPAGNIE  
FINANCIÈRE TRADITION SA**

**CONSOLIDATION OF COMPAGNIE  
FINANCIÈRE TRADITION SA**

Compagnie Financière Tradition SA fait l'objet d'une consolidation dans les comptes consolidés de VIEL & Cie dont le siège social est situé au 9, Place Vendôme, 75001 Paris.

Compagnie Financière Tradition SA is consolidated in the financial statements of VIEL & Cie, whose registered office is at 9, Place Vendôme, 75001 Paris.

**28. OPÉRATIONS  
HORS-BILAN**

**28. OFF-BALANCE SHEET  
OPERATIONS**

**TITRES À LIVRER ET À RECEVOIR**

**COMMITMENTS TO DELIVER AND RECEIVE SECURITIES**

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Titres à livrer	165 069 600	159 624 504	Commitments to deliver securities
Titres à recevoir	165 069 022	159 624 056	Commitments to receive securities

Les titres à livrer et à recevoir reflètent les opérations de vente et d'achat de titres initiées avant le 31 décembre et débouclées après cette date, dans le cadre des activités en principal réalisées par les sociétés du Groupe.

Commitments to deliver and receive securities reflect buy and sell operations on securities entered into before 31 December and closed out after that date, in connection with the matched principal activities of Group companies.

**29. GESTION  
DU RISQUE FINANCIER**

**29. FINANCIAL  
RISK MANAGEMENT**

Le Groupe est principalement exposé aux risques financiers suivants :

The Group is exposed to three main types of financial risk

- risque de crédit
- risque de liquidité
- risque de marché

- credit risk
- liquidity risk
- market risk

Des informations sur l'exposition du Groupe à chacun des risques cités ci-dessus, les objectifs, politique et procédures de gestion du risque, ainsi que les méthodes utilisées pour les mesurer sont présentés dans la section « Gouvernement d'entreprise » en pages 21 à 24.

Details of the Group's exposure to each of these risk areas, its risk management objectives, policy and procedures, and the methods it uses to measure risk are disclosed in the Corporate Governance section on pages 29 to 32.

**GESTION DU CAPITAL**

**CAPITAL MANAGEMENT**

Les objectifs du Groupe au niveau de la gestion du capital sont de maintenir un niveau de capitaux propres suffisant afin d'assurer la continuité des opérations et d'apporter un retour sur investissement aux actionnaires.

The Group's capital management strategy aims to maintain sufficient equity to ensure operating continuity and produce a return on investment for shareholders.

Le Conseil d'administration effectue le suivi de la rentabilité des capitaux propres qui est défini par la relation entre le résultat net d'exploitation et les capitaux propres, nets de la part attribuable aux intérêts non contrôlants. Le Conseil d'administration effectue aussi le suivi des dividendes versés aux actionnaires.

Le Groupe gère la structure du capital et y apporte des rectifications en fonction des variations de l'environnement économique. Afin de maintenir ou d'ajuster la structure du capital, le Groupe peut soit ajuster le montant des dividendes distribués aux actionnaires, rembourser du capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, ou vendre des actifs pour réduire le montant des dettes.

En 2017, il n'y a pas eu de changement dans l'approche du Groupe en relation avec la gestion du capital.

Compagnie Financière Tradition SA n'est pas soumise à des exigences en matière de capital. Cependant, certaines filiales du Groupe sont soumises localement à des exigences de capital réglementaire imposées par les autorités de surveillance des pays concernés. Le suivi et l'application des directives réglementaires sont effectués par les responsables locaux en charge de la conformité.

### 30. INSTRUMENTS FINANCIERS

#### RISQUE DE CRÉDIT

##### Exposition au risque de crédit

La valeur comptable des actifs financiers représente l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit. Au 31 décembre, l'exposition au risque de crédit se présente comme suit :

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Actifs financiers disponibles à la vente	11 645	14 687	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	131	108	Financial assets at fair value
Prêts et créances	428 965	293 069	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	534	403	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	322 670	339 369	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	34 148	33 337	Unavailable cash
<b>Total</b>	<b>798 093</b>	<b>680 973</b>	<b>Total</b>

The Board of Directors monitors return on equity, which is defined as the ratio of net operating income to shareholders' equity, net of the share of non-controlling interests. The Board also monitors dividends paid to shareholders.

The Group manages the capital structure and makes adjustments in the light of changes in economic conditions.

In order to maintain or adjust the capital structure, the Group may adjust dividends paid to shareholders, return capital to shareholders, issue new shares, or sell assets to reduce debt.

No changes were made in the Group's approach to managing capital in 2017.

Compagnie Financière Tradition SA is not subject to any externally imposed capital requirements. However, on the local level, some Group subsidiaries are subject to capital requirements imposed by regulators in the countries concerned. Monitoring and compliance with regulatory directives are the responsibility of local compliance officers.

### 30. FINANCIAL INSTRUMENTS

#### CREDIT RISK

##### Exposure to credit risk

The carrying value of financial assets represent the Group's maximum exposure to credit risk. The following table presents the Group's exposure to credit risk at 31 December:

**Pertes de valeur**

L'échéancier des créances clients et comptes rattachés se présente comme suit :

**Impairment losses**

An analysis of ageing of trade receivables is shown below:

en milliers de CHF	2017		2016		CHF 000
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	
Non en souffrance	75 810	-	72 315	-	Not overdue
En souffrance à moins de 30 jours	27 886	-	26 184	-	Overdue by less than 30 days
En souffrance entre 31 et 60 jours	12 325	-	9 967	-	Overdue by 31 to 60 days
En souffrance entre 61 et 90 jours	7 784	-220	7 013	-111	Overdue by 61 to 90 days
En souffrance entre 91 et 180 jours	7 742	-115	10 212	-167	Overdue by 91 to 180 days
En souffrance supérieur à 180 jours	8 827	-500	13 105	-1 135	Overdue by more than 180 days
<b>Total</b>	<b>140 374</b>	<b>-835</b>	<b>138 796</b>	<b>-1 413</b>	<b>Total</b>

Selon l'expérience acquise au niveau des défaillances de paiement, le Groupe estime qu'une dépréciation des créances non en souffrance et en souffrance à moins de 60 jours n'est pas nécessaire. Une perte de valeur est comptabilisée sur une créance lorsqu'il existe une indication objective que le Groupe ne sera pas en mesure d'encaisser les montants dus selon les termes initiaux de la créance. Des difficultés financières importantes du débiteur, la probabilité croissante de faillite ou de restructuration financière ou des défauts de paiement sont considérés comme des indications objectives que la créance est dépréciée. La majorité des clients sont d'importantes institutions financières bénéficiant d'une bonne notation de crédit.

Based on our experience of payment default, the Group does not consider it necessary to write down receivables that are not overdue or are overdue by less than 60 days. An impairment loss is recognised on receivables when there is objective evidence that the Group will not be able to collect amounts due under the original terms of the receivable. Objective evidence includes serious financial difficulties of the debtor, the growing probability of bankruptcy or financial reorganisation, and payment default. Most clients are major financial institutions with good credit ratings.

Le mouvement de la provision pour pertes de valeur relatives aux créances clients et comptes rattachés au cours de la période se présente comme suit :

Movements in the provision for impairment losses on customer receivables and trade debtors during the period are shown below:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Au 1 <sup>er</sup> janvier	-1 413	-1 201	At 1 January
Variation de périmètre	-13	-	Change in the basis of consolidation
Dotation	-784	-966	Recognised
Utilisation	363	232	Used
Dissolution	1 000	504	Reversed
Écarts de conversion	12	18	Currency translation
<b>Au 31 décembre</b>	<b>-835</b>	<b>-1 413</b>	<b>At 31 December</b>

L'échéancier des créances liées aux activités en principal se présente comme suit :

The ageing of receivables related to matched principal activities is shown below:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
En souffrance à moins de 5 jours	56 129	55 663	Overdue by less than 5 days
En souffrance entre 6 et 15 jours	111 526	20 125	Overdue by 6 to 15 days
En souffrance entre 16 et 30 jours	42 606	13 043	Overdue by 16 to 30 days
En souffrance entre 31 et 45 jours	164	7 206	Overdue by 31 to 45 days
En souffrance supérieur à 45 jours	1 121	1 007	Overdue by more than 45 days
<b>Total</b>	<b>211 546</b>	<b>97 044</b>	<b>Total</b>

Ces montants représentent des opérations non dénouées après la date de livraison prévue et sont causés essentiellement par des retards de règlement des titres de la part des contreparties. Sur la base d'analyses de données historiques des pertes encourues, le Groupe estime qu'une dépréciation des créances liées aux activités en principal n'est pas nécessaire. La majorité des contreparties sont d'importantes institutions financières bénéficiant d'une bonne notation de crédit. De plus, les transactions sont soumises à des limites de crédit appropriées déterminées en fonction de la qualité de la contrepartie.

These amounts represent transactions that are not settled after their due delivery dates and arise mainly as a result of delayed settlement of securities by counterparties. Based on analyses of historical data on losses incurred, the Group does not consider it necessary to write down receivables related to matched principal activities. Most counterparties are major financial institutions with a good credit rating. Transactions are subject to appropriate credit limits, established on the basis of the creditworthiness of the counterparty.

#### RISQUE DE LIQUIDITÉ

#### LIQUIDITY RISK

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers incluant le montant estimatif des paiements d'intérêts se présentent comme suit :

An analysis of remaining contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments, is shown below:

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	A moins de 3 mois Less than 3 months	De 3 à 6 mois 3 to 6 months	De 6 à 12 mois 6 to 12 months	De 1 à 5 ans 1 to 5 years	Supérieur à 5 ans Over 5 years	Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
Emprunts obligataires	-	2 613	1 799	250 977	-	255 389	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	388 970	1 607	14 586	-	-	405 163	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	71	-	-	-	-	71	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	1 572	-	-	-	-	1 572	Short-term financial debts
<b>Total</b>	<b>390 613</b>	<b>4 220</b>	<b>16 385</b>	<b>250 977</b>	<b>-</b>	<b>662 195</b>	<b>Total</b>

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	A moins de 3 mois Less than 3 months	De 3 à 6 mois 3 to 6 months	De 6 à 12 mois 6 to 12 months	De 1 à 5 ans 1 to 5 years	Supérieur à 5 ans Over 5 years	Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
Emprunts obligataires	-	2 613	1 799	143 884	111 258	259 554	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	260 224	2 712	14 451	-	-	277 387	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	675	-	-	-	-	675	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	7 847	-	-	-	-	7 847	Short-term financial debts
<b>Total</b>	<b>268 746</b>	<b>5 325</b>	<b>16 250</b>	<b>143 884</b>	<b>111 258</b>	<b>545 463</b>	<b>Total</b>

### RISQUE DE CHANGE

#### Analyse de sensibilité

Dans le cadre de ses activités, le Groupe est exposé au risque de change transactionnel principalement sur le dollar américain (USD), la livre sterling (GBP), l'euro (EUR) et le franc suisse (CHF).

Le tableau suivant détaille la sensibilité du Groupe à une variation de 10 % d'une devise de transaction par rapport aux devises fonctionnelles correspondantes. Cette analyse inclut les actifs et passifs monétaires libellés dans une devise autre que la devise fonctionnelle des différentes entités du Groupe et ajuste leur valeur à la fin de la période pour une variation de 10 % du taux de change.

Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes et est effectuée sur la même base pour l'année précédente.

Au 31 décembre, une appréciation de 10 % d'une devise de transaction à l'encontre des autres devises fonctionnelles correspondantes aurait augmenté (diminué) le résultat de l'exercice comme suit, sans impact sur les capitaux propres :

### CURRENCY RISK

#### Sensitivity analysis

The Group is exposed to transaction risk, particularly on the US dollar (USD), sterling (GBP), yen (JPY), euro (EUR) and Swiss franc (CHF).

The table below details the Group's sensitivity to a 10% change in a transaction currency compared with corresponding functional currencies. This analysis includes monetary assets and liabilities denominated in a currency other than the functional currency of the Group's entities, and adjusts their value at the end of the period for a 10% change in the foreign exchange rate.

This analysis is based on the assumption that all other variables remain constant and has been prepared on the same basis as the previous financial year.

At 31 December, an appreciation of 10% in a transaction currency compared with other corresponding functional currencies would have increased/(decreased) net profit for the year as shown below, with no impact on equity:

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Devises de transaction Transaction currencies					Autres devises Other currencies	Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
	USD	GBP	EUR	CHF				
<b>Devises fonctionnelles</b>								<b>Functional currencies</b>
USD	-	-823	281	-190		273	-459	USD
GBP	1 581	-	2 689	208		39	4 517	GBP
EUR	485	-41	-	21		34	499	EUR
CHF	2 345	313	643	-		1 131	4 432	CHF
Autres devises	2 157	73	17	2		-	2 249	Other currencies
<b>Total</b>	<b>6 568</b>	<b>-478</b>	<b>3 630</b>	<b>41</b>		<b>1 477</b>	<b>-</b>	<b>Total</b>

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Devises de transaction Transaction currencies					Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
	USD	GBP	EUR	CHF	Autres devises Other currencies		
<b>Devises fonctionnelles</b>							<b>Functional currencies</b>
USD	-	-498	379	-78	272	<b>75</b>	USD
GBP	1 850	-	2 092	129	44	<b>4 115</b>	GBP
EUR	329	8	-	53	18	<b>408</b>	EUR
CHF	2 174	1 081	842	-	1 376	<b>5 473</b>	CHF
Autres devises	1 461	25	52	3	-	<b>1 541</b>	Other currencies
<b>Total</b>	<b>5 814</b>	<b>616</b>	<b>3 365</b>	<b>107</b>	<b>1 710</b>	<b>-</b>	<b>Total</b>

#### RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊTS

##### Profil

Au 31 décembre, le profil des instruments financiers portant intérêts se présente comme suit :

#### INTEREST RATE RISK

##### Profile

The profile of interest-bearing financial instruments at 31 December was as follows:

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Instruments à taux fixe</b>			<b>Fixed rate instruments</b>
Actifs financiers	<b>77 704</b>	67 899	Financial assets
Passifs financiers	<b>-238 531</b>	-248 308	Financial liabilities
<b>Net</b>	<b>-160 827</b>	<b>-180 409</b>	<b>Net</b>
<b>Instruments à taux variable</b>			<b>Variable rate instruments</b>
Actifs financiers	<b>178 819</b>	205 992	Financial assets
Passifs financiers	<b>-24 181</b>	-15 768	Financial liabilities
<b>Net</b>	<b>154 638</b>	<b>190 224</b>	<b>Net</b>

#### Analyse de sensibilité des flux de trésorerie pour les instruments à taux variables

Les actifs et passifs financiers à taux variables comprennent essentiellement de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que des dettes financières. Les dettes financières portant intérêt à taux variables exposent le Groupe aux risques de flux de trésorerie sur taux d'intérêt.

#### Sensitivity analysis of cash flows for variable rate instruments

Variable rate financial assets and liabilities essentially consist of cash and cash equivalents and financial debts. Financial debts bearing variable rates expose the Group to cash flow interest rate risk.

Au 31 décembre, une augmentation de 50 points de base des taux d'intérêts aurait augmenté (diminué) le résultat et les capitaux propres des montants présentés ci-après. Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes et est effectuée sur la même base pour l'année précédente.

A 50 bps increase in interest rates at 31 December would have increased/(decreased) net profit and equity by the amounts shown below. This analysis is based on the assumption that all other variables remain constant and has been prepared on the same basis as the previous financial year.

<b>Au 31 décembre 2017</b> en milliers de CHF	<b>Résultat</b> <b>Net profit</b>	<b>Capitaux propres</b> <b>Shareholders' equity</b>	<b>At 31 December 2017</b> CHF 000
Actifs financiers nets	<b>773</b>	-	Net financial assets

<b>Au 31 décembre 2016</b> en milliers de CHF	<b>Résultat</b> <b>Net profit</b>	<b>Capitaux propres</b> <b>Shareholders' equity</b>	<b>At 31 December 2016</b> CHF 000
Actifs financiers nets	<b>951</b>	-	Net financial assets

### Juste valeur

Le tableau suivant présente la valeur comptable des actifs et passifs financiers ainsi que leur juste valeur selon le niveau hiérarchique correspondant.

Les niveaux retenus sont les suivants :

- Le niveau 1 correspond à un prix coté (non ajusté) sur un marché actif pour un instrument identique.
- Le niveau 2 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation utilisant des données directement observables sur un marché (niveau 1) ou à partir de prix observés.
- Le niveau 3 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation qui utilise des données qui ne sont pas observables sur un marché.

La juste valeur n'est pas indiquée pour les postes dont la valeur comptable représente une estimation raisonnable de leur juste valeur. Les méthodes pour déterminer les justes valeurs sont décrites dans la section regroupant les principales méthodes comptables.

### Fair value

The table below shows the carrying amount of financial assets and liabilities as well as their fair value according to the corresponding hierarchy level.

The following value hierarchy was used:

- Level 1: quoted prices (unadjusted) in active markets for an identical instrument.
- Level 2: fair values determined on the basis of a valuation model using inputs which are directly observable in a market (level 1) or derived from prices observed.
- Level 3: fair values determined on the basis of a valuation model using inputs which are not observable in a market.

Fair value is not shown for items where the carrying amount is a reasonable estimate of their fair value. The methods used to measure fair value are disclosed in the section on significant accounting policies.

Au 31 décembre 2017 en milliers de CHF	Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value			Total Total	At 31 December 2017 CHF 000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	11 645	1 244	10 401	-	<b>11 645</b>	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	131	99	32	-	<b>131</b>	Financial assets at fair value
Prêts et créances	428 965	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	534	-	534	-	<b>534</b>	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	322 670	9 208	-	-	<b>9 208</b>	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	34 148	-	-	-	-	Unavailable cash
<b>Total actifs financiers</b>	<b>798 093</b>	<b>10 551</b>	<b>10 967</b>	-	<b>21 518</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	1 572	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	405 163	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	71	-	71	-	<b>71</b>	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	238 531	245 144	-	-	<b>245 144</b>	Long-term financial debts
<b>Total passifs financiers</b>	<b>645 337</b>	<b>245 144</b>	<b>71</b>	-	<b>245 215</b>	<b>Total financial liabilities</b>

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value			Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	14 687	553	13 808	-	<b>14 361</b>	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	108	88	20	-	<b>108</b>	Financial assets at fair value
Prêts et créances	293 069	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	403	-	403	-	<b>403</b>	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	339 369	4 925	-	-	<b>4 925</b>	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	33 337	-	-	-	-	Unavailable cash
<b>Total actifs financiers</b>	<b>680 973</b>	<b>5 566</b>	<b>14 231</b>	-	<b>19 797</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	7 847	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	277 387	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	675	-	675	-	<b>675</b>	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	238 308	241 803	-	-	<b>241 803</b>	Long-term financial debts
<b>Total passifs financiers</b>	<b>524 217</b>	<b>241 803</b>	<b>675</b>	-	<b>242 478</b>	<b>Total financial liabilities</b>

## 31. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

La liste des principales sociétés consolidées, ainsi que les pourcentages de détention directe ou indirecte et les méthodes de consolidation retenues pour chacune des sociétés, sont présentés ci-après. Toutes les sociétés sont actives dans le domaine financier sauf mention contraire.

## 31. BASIS OF CONSOLIDATION

The table below shows the main consolidated companies, the percentage interests held directly or indirectly, and the method of consolidation used for each company. All companies are active in the financial field unless otherwise stated.

Pays Country		Entrées de l'exercice New companies	Pourcentage de contrôle Controlling interest	Pourcentage d'intérêt Equity interest	Capital en milliers Capital in thousands	Méthode IG/MEE FCM/EM
Suisse Switzerland	COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION SA				CHF 17 976	Société consolidante Consolidating company
<b>EUROPE, MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE / EUROPE, MIDDLE EAST AND AFRICA</b>						
Afrique du Sud South Africa	Tradition Data Analytics Services (Pty) Ltd, Fourways		100,0	100,0	ZAR n/s	IG / FCM
	Tradition Government Bond Brokers and Derivative Brokers (Pty) Ltd, Johannesburg		100,0	100,0	ZAR 1 000	IG / FCM
	TFS Securities (Pty) Ltd, Johannesburg		74,9	74,8	ZAR 1 000	IG / FCM
Allemagne Germany	Finacor Deutschland GmbH, Francfort , et succursale de Munich		100,0	100,0	EUR 3 600	IG / FCM
	Tradition Financial Services GmbH, Francfort		27,5	27,5	EUR 75	MEE / EM
Belgique Belgium	Finacor & Associés S.A., Bruxelles		100,0	99,9	EUR 1 877	IG / FCM
Emirats Arabes Unis United Arab Emirates	Tradition Dubaï Ltd, Dubaï		100,0	99,9	USD 450	IG / FCM
Espagne Spain	C.M. Capital Markets Holding S.A., Madrid		32,3	32,3	EUR 379	MEE / EM
France France	Carax SA, Paris	*	100,0	100,0	EUR 1 200	IG / FCM
	Tradition Securities And Futures S.A., Paris, et succursale de Londres		99,9	99,9	EUR 9 382	IG / FCM
	TSAF OTC S.A., Paris		100,0	99,9	EUR 4 587	IG / FCM
Israël Israel	TFS Israël (Brokers) Ltd, Tel Aviv		80,0	79,9	ILS 2 778	IG / FCM
Italie Italy	Tradition Italia S.R.L., Milan		100,0	100,0	EUR 50	IG / FCM
Luxembourg Luxembourg	Tradition Luxembourg S.A., Luxembourg		100,0	100,0	EUR 8 371	IG / FCM
Monaco Monaco	Carax Monaco S.A.M, Monaco	*	100,0	100,0	EUR 300	IG / FCM
Royaume-Uni United Kingdom	Tradition (UK) Ltd, Londres		100,0	100,0	GBP 21 050	IG / FCM
	Tradition Financial Services Ltd, Londres		100,0	99,9	GBP 250	IG / FCM
	TFS Derivatives Ltd, Londres		100,0	99,9	GBP 1 200	IG / FCM
	TFS-ICAP Ltd, Londres		51,0	27,5	GBP 20	MEE / EM
	Tradition London Clearing Ltd, Londres		100,0	100,0	GBP 5 150	IG / FCM
	Trad-X (UK) Ltd, Londres		100,0	100,0	GBP 3 000	IG / FCM
	ParFX (UK) Ltd, Londres		100,0	100,0	GBP n/s	IG / FCM
	Tradition Management Services Ltd, Londres <sup>(2)</sup>		100,0	100,0	GBP n/s	IG / FCM
Russie Russia	Tradition CIS LLC, Moscou		100,0	100,0	RUB 2 680	IG / FCM
Suisse Switzerland	Tradition Service Holding SA, Lausanne <sup>(1)</sup>		100,0	100,0	CHF 21 350	IG / FCM
	Trad-X Holding SA, Lausanne <sup>(1)</sup>		100,0	100,0	CHF 100	IG / FCM
	ParFX Holding SA, Lausanne <sup>(1)</sup>		100,0	100,0	CHF 100	IG / FCM
	Tradition S.A., Lausanne, et succursale de Zürich		100,0	100,0	CHF 100	IG / FCM
	Finarbit AG, Küsnacht		100,0	100,0	CHF 1 500	IG / FCM
	Gottex Brokers SA, Lausanne		49,0	49,0	CHF 360	MEE / EM
	Starfuels SA, Nyon	*	40,0	40,0	CHF 142	MEE / EM
	TFS SA, Lausanne <sup>(1)</sup>		99,9	99,9	CHF 3 916	IG / FCM
	Tradifcom International SA, Lausanne <sup>(2)</sup>		100,0	100,0	CHF 200	IG / FCM

<sup>(1)</sup> Société holding. <sup>(2)</sup> Société de services. IG : Intégration globale. MEE : Mise en équivalence.

<sup>(1)</sup> Holding company. <sup>(2)</sup> Service company. FCM: Full consolidation method. EM: Equity method.

Pays Country		Entrées de l'exercice New companies	Pourcentage de contrôle Controlling interest	Pourcentage d'intérêt Equity interest	Capital en milliers Capital in thousands	Méthode IG/MEE FCM/EM
<b>AMÉRIQUES / AMERICAS</b>						
Argentine Argentina	Tradition Argentina S.A., Buenos Aires		100,0	100,0	ARS 1 546	IG / FCM
Chili Chile	Tradition Chile S.A., Santiago		100,0	100,0	CLP 476 805	IG / FCM
Colombie Colombia	Tradition Securities Colombia S.A., Bogota		100,0	100,0	COP 200 000	IG / FCM
	Tradition Colombia S.A., Bogota		100,0	100,0	COP 90 000	IG / FCM
États-Unis United States	Tradition America Holdings Inc., New York <sup>(1)</sup>		100,0	100,0	USD 500	IG / FCM
	Tradition Americas LLC, New York		100,0	100,0	USD 500	IG / FCM
	Tradition SEF Inc., New York		100,0	100,0	USD n/s	IG / FCM
	Tradition Securities and Derivatives Inc., New York		100,0	100,0	USD 5	IG / FCM
	Trad-X US LLC, New York		100,0	100,0	USD n/s	IG / FCM
	TFS Derivatives Corp. LLC, New York		100,0	100,0	USD 95	IG / FCM
	TFS-ICAP LLC, New York		51,0	27,5	USD n/s	MEE / EM
	TFS Energy LLC, Stamford		57,5	57,5	USD n/s	IG / FCM
	TFS Energy Futures LLC, Stamford		100,0	57,5	USD n/s	IG / FCM
	TFS Energy Solutions LLC, Stamford		60,0	60,0	USD n/s	IG / FCM
	StreamingEdge.com Inc., New Jersey <sup>(2)</sup>		80,0	80,0	USD n/s	IG / FCM
Mexique Mexico	Tradition Services S.A. de C.V., Mexico		100,0	100,0	MXN 50	IG / FCM
<b>ASIE-PACIFIQUE / ASIA-PACIFIC</b>						
Australie Australia	Tradition Australia Pty Ltd, Sydney		100,0	100,0	AUD n/s	IG / FCM
	TFS Australia Pty Ltd, Sydney		100,0	99,9	AUD 5	IG / FCM
Chine China	Tradition (Asia) Ltd, Hong Kong		100,0	100,0	HKD 25 001	IG / FCM
	TFS Derivatives HK Ltd, Hong Kong		100,0	99,9	HKD 12 500	IG / FCM
	Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen		33,0	33,0	CNY 50 000	MEE / EM
Corée du Sud South Korea	Tradition Korea Ltd, Séoul		100,0	100,0	KRW 5 000 000	IG / FCM
Inde India	Derivium Capital & Securities Private Ltd, Mumbai		50,0	50,0	INR 6 000	MEE / EM
Indonésie Indonesia	PT Tradition Indonesia, Jakarta		99,0	99,0	IDR 5 000 000	IG / FCM
Japon Japan	Tradition Nihon Ltd, Tokyo		100,0	100,0	JPY 300 000	IG / FCM
	Tradition Japan FX Holdings Ltd, Tokyo <sup>(1)</sup>		100,0	100,0	JPY 500	IG / FCM
	Gaitame.com Co., Ltd, Tokyo		50,0	50,0	JPY 801 354	MEE / EM
	Ueda Tradition Holdings Ltd, Tokyo <sup>(1)</sup>		60,0	60,0	JPY 1 000	IG / FCM
	Ueda Tradition Derivative Ltd, Tokyo		100,0	60,0	JPY 5 000	IG / FCM
	Ueda Tradition Securities Ltd, Tokyo		100,0	60,0	JPY 2 693 000	IG / FCM
Malaisie Malaysia	First Taz Money Brokers Sdn Bhd, Kuala Lumpur		40,0	40,0	MYR 500	MEE / EM
Philippines Philippines	Tradition Financial Services Philippines Inc., Makati		100,0	100,0	PHP 455 000	IG / FCM
Singapour Singapore	Tradition Singapore (Pte) Ltd, Singapour		100,0	100,0	SGD 300	IG / FCM
	TFS Currencies Pte Ltd, Singapour		100,0	99,9	USD 700	IG / FCM
	Tradition Asia Pacific (Pte) Ltd, Singapour <sup>(1)</sup>		100,0	100,0	SGD n/s	IG / FCM
Thaïlande Thailand	Tradition Brokers (Thailand) Ltd, Bangkok		82,5	52,5	THB 12 000	IG / FCM
	Tradition Siam (Brokers) Ltd, Bangkok		82,5	52,5	THB 5 000	IG / FCM

<sup>(1)</sup> Société holding. <sup>(2)</sup> Société de services. IG : Intégration globale. MEE : Mise en équivalence.

<sup>(1)</sup> Holding company. <sup>(2)</sup> Service company. FCM: Full consolidation method. EM: Equity method.

# COMPTES ANNUELS



## COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

---

### **149 | 151**

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION  
REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

### **152 |**

COMPTE DE RÉSULTAT  
INCOME STATEMENT

### **153 | 154**

BILAN  
BALANCE SHEET

### **155 | 162**

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS  
NOTES TO THE COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

### **163 |**

PROPOSITION RELATIVE À L'EMPLOI DU BÉNÉFICE DISPONIBLE AU BILAN  
PROPOSED APPROPRIATION OF AVAILABLE EARNINGS

# RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION



## REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

À l'Assemblée générale de Compagnie Financière Tradition SA,  
Lausanne, le 15 mars 2018

### RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION SUR LES COMPTES ANNUELS

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints de Compagnie Financière Tradition SA, comprenant le bilan, le compte de résultat et l'annexe (pages 152 à 163) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2017.

#### RESPONSABILITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales et aux statuts, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

#### RESPONSABILITÉ DE L'ORGANE DE RÉVISION

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même

To the General Meeting of Compagnie Financière Tradition SA,  
Lausanne, 15 March 2018

### REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR ON THE FINANCIAL STATEMENTS

As statutory auditor, we have audited the financial statements of Compagnie Financière Tradition SA, which comprise the balance sheet, income statement and notes (pages 152 to 163), for the year ended 31 December 2017.

#### BOARD OF DIRECTORS' RESPONSIBILITY

The Board of Directors is responsible for the preparation of the financial statements in accordance with the requirements of Swiss law and the company's articles of incorporation. This responsibility includes designing, implementing and maintaining an internal control system relevant to the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error. The Board of Directors is further responsible for selecting and applying appropriate accounting policies and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

#### AUDITOR'S RESPONSIBILITY

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Swiss law and Swiss Auditing Standards. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material

que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.

#### OPINION D'AUDIT

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2017 sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

#### ÉLÉMENTS CLÉS DE L'AUDIT AU TITRE DE LA CIRCULAIRE 1/2015 DE L'AUTORITÉ FÉDÉRALE DE SURVEILLANCE EN MATIÈRE DE RÉVISION (ASR)

Les éléments clés de l'audit sont les éléments qui, selon notre jugement professionnel, sont les plus importants pour notre audit des comptes annuels. Nous avons examiné ces éléments dans le cadre de l'audit des comptes annuels et nous les avons pris en compte lors de la constitution de l'opinion d'audit que nous avons émise; il n'est pas fourni d'opinion d'audit distincte à leur sujet. Nous décrivons ci-dessous, pour chaque élément clé, les réponses que nous avons apportées lors de l'audit.

Nous avons respecté les responsabilités décrites dans la section « Responsabilité de l'organe de révision » du présent rapport, y compris les responsabilités liées aux éléments clés. Notre audit comprend la mise en œuvre de procédures définies en fonction de notre évaluation du risque d'anomalies significatives dans les comptes annuels. Les résultats de nos procédures d'audit, y compris les procédures réalisées afin de répondre aux éléments décrits ci-dessous, constituent la base pour fonder notre opinion d'audit sur les comptes annuels ci-joint.

misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers the internal control system relevant to the entity's preparation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control system. An audit also includes evaluating the appropriateness of the accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

#### OPINION

In our opinion, the financial statements for the year ended 31 December 2017 comply with Swiss law and the company's articles of incorporation.

#### REPORT ON KEY AUDIT MATTERS BASED ON THE CIRCULAR 1/2015 OF THE FEDERAL AUDIT OVERSIGHT AUTHORITY

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the financial statements of the current period. These matters were addressed in the context of our audit of the financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters. For each matter below, our description of how our audit addressed the matter is provided in that context.

We have fulfilled the responsibilities described in the Auditor's responsibility section of our report, including in relation to these matters. Accordingly, our audit included the performance of procedures designed to respond to our assessment of the risks of material misstatement of the financial statements. The results of our audit procedures, including the procedures performed to address the matters below, provide the basis for our audit opinion on the financial statements.

**ÉVALUATION DES PARTICIPATIONS****Risque**

Le total des participations comptabilisées au bilan s'élève à CHF 168,5 millions au 31 décembre 2017. Ce compte est principalement composé de participations dans TFS SA et Tradition Service Holding SA pour un montant de CHF 50,1 millions et de CHF 105,2 millions respectivement.

Les participations sont évaluées au coût d'acquisition. Chaque année, la Direction effectue un test de dépréciation sur les participations détenues.

Nous considérons ce domaine comme un élément clé de l'audit parce que l'évaluation des participations implique des jugements subjectifs de la part de la Direction sur les différentes hypothèses d'évaluations utilisées pour effectuer les tests de dépréciation.

Se reporter à la note II.1 des états financiers individuels.

**Nos réponses d'audit**

Nos procédures d'audit pour répondre à ce risque incluent :

- Nous avons évalué les hypothèses et la méthodologie utilisées par la Direction pour les tests de dépréciation.
- Nous avons testé l'exactitude arithmétique des tests de dépréciation effectués par la Direction.

**RAPPORT SUR D'AUTRES DISPOSITIONS LÉGALES**

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'article 728a al. 1 chiffre 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

En outre, nous attestons que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan est conforme à la loi suisse et aux statuts et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

**Ernst & Young SA**

**Milena De Simone**  
Experte-réviser agréée  
(Réviser responsable)

**Kimberley-Ann Parks**  
CPA (Canada)

**VALUATION OF EQUITY INVESTMENTS****Risk**

Total balance of equity investments recorded on the balance sheet amounts to CHF 168.5 million as at 31 December 2017. The account is primarily composed of investments in TFS SA and Tradition Service Holding SA for an amount of CHF 50.1 million and CHF 105.2 million respectively.

Equity investments are valued at acquisition cost. Each year, management performs impairment testing for all investments held. We considered this area as a key audit matter because the valuation of investments involves subjective judgements made by management on the different valuation assumptions used when conducting impairment testing.

See note II.1 to the financial statements.

**Our audit response**

Our audit response to address this Key Audit Matter included the following:

- We evaluated the assumptions and methodology used by management for the impairment test.
- We tested the clerical accuracy of the impairment test performed by Management.

**REPORT ON OTHER LEGAL REQUIREMENTS**

We confirm that we meet the legal requirements on licensing according to the Auditor Oversight Act (AOA) and independence (article 728 CO and article 11 AOA) and that there are no circumstances incompatible with our independence.

In accordance with article 728a para. 1 item 3 CO and Swiss Auditing Standard 890, we confirm that an internal control system exists, which has been designed for the preparation of financial statements according to the instructions of the Board of Directors.

We further confirm that the proposed appropriation of available earnings complies with Swiss law and the company's articles of incorporation. We recommend that the financial statements submitted to you be approved.

**Ernst & Young Ltd**

**Milena De Simone**  
Licensed audit expert  
(Auditor in charge)

**Kimberley-Ann Parks**  
CPA (Canada)

# COMPTE DE RÉSULTAT

## INCOME STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2017	2016	CHF 000
Produits des participations		20 649	15 938	Income from equity investments
Autres produits		25 585	26 165	Other income
Produits financiers		14 942	3 842	Financial income
Dissolution de la provision pour pertes sur participations		37	17	Reversal of provision for impairment of equity investments
<b>Total des produits</b>		<b>61 213</b>	<b>45 962</b>	<b>Total income</b>
Charges de personnel		-7 122	-7 394	Staff costs
Autres charges		-7 291	-7 274	Other expenses
Charges financières		-6 776	-7 998	Financial expense
Dotation à la provision pour pertes sur créances		-768	-160	Provision for impairment of receivables
Amortissements		-94	-160	Depreciation and amortisation
<b>Total des charges</b>		<b>-22 051</b>	<b>-22 986</b>	<b>Total expenses</b>
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>39 162</b>	<b>22 976</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur le bénéfice		-1 576	-795	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>37 586</b>	<b>22 181</b>	<b>Net profit for the year</b>

# BILAN

## BALANCE SHEET

<b>ACTIF</b> en milliers de CHF	<b>Notes</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>ASSETS</b> CHF 000
<b>Actif circulant</b>				<b>Current assets</b>
Trésorerie		69 800	96 386	Cash and cash equivalents
Créances à court terme sur les sociétés du Groupe		12 977	11 561	Short-term receivables from Group companies
Créances à court terme envers les actionnaires		3 219	136	Short-term receivables from shareholders
Autres créances à court terme		2 324	1 303	Other short-term receivables
Actifs de régularisation		1 731	2 200	Prepayments and accrued income
<b>Total de l'actif circulant</b>		<b>90 051</b>	<b>111 586</b>	<b>Total current assets</b>
<b>Actif immobilisé</b>				<b>Non-current assets</b>
Créances à long terme sur les sociétés du Groupe		252 713	244 191	Long-term receivables from Group companies
Autres créances à long terme		1 601	1 601	Other long-term receivables
Autres immobilisations financières		1 244	1 836	Other long-term investments
Participations	II.1	168 497	168 460	Equity investments
Immobilisations corporelles		888	948	Property and equipment
Immobilisations incorporelles		61	94	Intangible assets
<b>Total de l'actif immobilisé</b>		<b>425 004</b>	<b>417 130</b>	<b>Total non-current assets</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>515 055</b>	<b>528 716</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

# BILAN

## BALANCE SHEET

<b>PASSIF</b> en milliers de CHF	<b>Notes</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>LIABILITIES</b> CHF 000
<b>Capitaux étrangers à court terme</b>				<b>Current liabilities</b>
Dettes à court terme portant intérêts envers les sociétés du Groupe		<b>92 922</b>	100 282	Short-term interest-bearing liabilities to Group companies
Dettes à court terme envers les sociétés du Groupe		<b>4 706</b>	4 216	Short-term liabilities to Group companies
Dettes à court terme envers les actionnaires		<b>35</b>	-	Short-term liabilities to shareholders
Autres dettes à court terme		<b>744</b>	927	Other short-term liabilities
Passifs de régularisation		<b>5 664</b>	3 997	Accruals and deferred income
<b>Total des capitaux étrangers à court terme</b>		<b>104 071</b>	<b>109 422</b>	<b>Total current liabilities</b>
<b>Capitaux étrangers à long terme</b>				<b>Non-current liabilities</b>
Dettes à long terme portant intérêts	II.4	<b>239 300</b>	239 300	Long-term interest-bearing liabilities
<b>Total des capitaux étrangers à long terme</b>		<b>239 300</b>	<b>239 300</b>	<b>Total non-current liabilities</b>
<b>Total des capitaux étrangers</b>		<b>343 371</b>	<b>348 722</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Capitaux propres</b>				<b>Shareholders' equity</b>
Capital-actions	II.2	<b>17 976</b>	17 631	Share capital
Réserve légale issue du capital		<b>16 443</b>	16 443	Legal reserve from capital contributions
Réserve légale issue du bénéfice		<b>3 034</b>	3 034	Legal reserve from retained earnings
Réserve pour propres actions	II.3	<b>26 599</b>	36 039	Reserve for treasury shares
Bénéfice résultant du bilan		<b>134 231</b>	142 886	Available earnings
Propres actions	II.3	<b>-26 599</b>	-36 039	Treasury shares
<b>Total capitaux propres</b>		<b>171 684</b>	<b>179 994</b>	<b>Total shareholders' equity</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>515 055</b>	<b>528 716</b>	<b>TOTAL LIABILITIES</b>

# ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS



## NOTES TO THE COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

### I. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes annuels 2017 de Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne ont été établis conformément aux dispositions du droit suisse en matière de présentation des comptes (titre trente-deuxième du Code des obligations).

En vertu de l'article 961d alinéa 1 du Code des obligations, Compagnie Financière Tradition SA renonce à présenter un tableau de flux de trésorerie ainsi qu'aux mentions supplémentaires à l'annexe car la société établit des comptes consolidés selon les normes internationales d'information financière (IFRS).

### II. NOTES SUR LE BILAN

#### II.1 PARTICIPATIONS

Compagnie Financière Tradition SA détient des participations significatives dans les sociétés suivantes :

	Capital en milliers Capital in thousands	Pourcentage de détention <sup>(1)</sup> Percentage held <sup>(1)</sup>		Prix d'acquisition en milliers de CHF Acquisition cost CHF 000		
		2017	2016	2017	2016	
		Tradition Service Holding SA, Lausanne	CHF 21 350	100,0	100,0	
TFS SA, Lausanne	CHF 3 916	99,9	99,9	50 114	50 114	TFS SA, Lausanne
Tradificom International SA, Lausanne	CHF 200	100,0	100,0	200	200	Tradificom International SA, Lausanne
StreamingEdge.com Inc., New Jersey	USD n/s	80,0	80,0	2 872	2 872	StreamingEdge.com Inc., New Jersey
Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen	CNY 50 000	33,0	33,0	2 610	2 610	Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen
C. M. Capital Markets Holding S. A., Madrid	EUR 379	30,0	30,0	9 984	9 984	C. M. Capital Markets Holding S. A., Madrid
Trad-X Holding SA, Lausanne	CHF 100	100,0	100,0	100	100	Trad-X Holding SA, Lausanne
ParFX Holding SA, Lausanne	CHF 100	100,0	100,0	100	100	ParFX Holding SA, Lausanne
Autres participations				954	954	Other equity investments
<b>TOTAL BRUT</b>				<b>172 156</b>	<b>172 156</b>	<b>GROSS TOTAL</b>
Provisions pour dépréciation				-3 659	-3 696	Impairment allowance
<b>TOTAL NET</b>				<b>168 497</b>	<b>168 460</b>	<b>NET TOTAL</b>

(1) Le pourcentage de droits de vote est égal au pourcentage de détention du capital à l'exception de la société C.M. Capital Markets Holding SA, Madrid pour laquelle le pourcentage de droits de vote est de 32,3 % au 31 décembre 2017 et 31,8 % au 31 décembre 2016.

### I. BASIS OF PREPARATION

The 2017 annual accounts of Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne, were prepared in accordance with Swiss law on accounting and financial reporting (Part Thirty-two of the Code of Obligations). As provided by Section 961d(1) of the Code of Obligations, Compagnie Financière Tradition SA has dispensed with the presentation of a cash flow statement and additional information in the notes to the annual accounts, since the Company prepares consolidated accounts in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS).

### II. NOTES TO THE BALANCE SHEET

#### II.1 EQUITY INVESTMENTS

Compagnie Financière Tradition SA holds significant interests in the following companies:

(1) The percentage of voting rights is equal to the percentage of equity ownership with the exception of C.M. Capital Markets Holding SA, Madrid in which the percentage of voting rights was 32.3% at 31 December 2017 and 31.8% at 31 December 2016.

Tradition Service Holding SA, TFS SA, Trad-X Holding SA et ParFX Holding SA sont des sous-holdings qui détiennent à leur tour des participations importantes dans des sociétés actives dans l'intermédiation de produits financiers et non financiers auprès d'une large clientèle principalement constituée d'établissements financiers et de grandes sociétés. La liste des participations importantes est présentée en note 31 des comptes consolidés de Compagnie Financière Tradition SA.

La valeur d'actif net, en fonction de laquelle ont été estimées les provisions économiquement nécessaires, a été déterminée sur la base des états financiers annuels ou, le cas échéant, consolidés des filiales arrêtés aux 31 décembre 2017 et 2016, valeur convertie aux cours de change applicables à ces dates.

## II.2 CAPITAUX PROPRES

### Capital-actions

Au 31 décembre 2017, le capital-actions s'établit à CHF 17 976 000, soit 7 190 218 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50.

Durant l'exercice, 138 000 actions nouvelles de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées, suite à la conversion de droits de souscription, à un prix d'émission unitaire de CHF 2,50, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 345 000.

Au 31 décembre 2016, le capital-actions s'établit à CHF 17 631 000, soit 7 052 218 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50.

En octobre 2016, 10 000 actions nouvelles de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées, suite à la conversion de droits de souscription, à un prix d'émission unitaire de CHF 2,50, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 25 000.

Au 31 décembre 2015, le capital-actions s'établit à CHF 17 606 000, soit 7 042 218 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50.

En juin 2015, 286 774 nouvelles actions de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées à un prix d'émission unitaire de CHF 57,00, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 717 000 assortie d'une prime d'émission de CHF 15 390 000, nette des frais d'émission de CHF 240 000.

En septembre 2015, 33 333 actions nouvelles de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées, suite à la conversion de droits de souscription, à un prix d'émission unitaire de CHF 2,50, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 84 000.

Au 31 décembre 2014, le capital-actions s'établit à CHF 16 805 000, soit 6 722 111 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50.

Tradition Service Holding SA, TFS SA, Trad-X Holding SA et ParFX Holding SA are sub-holding companies, which in turn hold significant interests in companies broking financial and non-financial products for a wide range of clients consisting mainly of financial institutions and large corporations. The list of significant holdings is presented in Note 31 of the Group's consolidated financial statements.

The net asset value, used for estimating appropriate provisions, was determined on the basis of the company or consolidated financial statements of these subsidiaries at 31 December 2017 and 2016, translated at the exchange rates prevailing on those dates.

## II.2 SHAREHOLDERS' EQUITY

### Share capital

The share capital at 31 December 2017 was CHF 17,976,000, consisting of 7,190,218 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50.

Following the conversion of subscription rights during the year, 138,000 new Compagnie Financière Tradition SA shares were issued at a price of CHF 2.50 per share. This operation increased capital by CHF 345,000.

The share capital at 31 December 2016 was CHF 17,631,000, consisting of 7,052,218 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50.

In October 2016, 10,000 new shares were issued following the conversion of option rights, at an issue price of CHF 2.50 per share. That operation increased capital by CHF 25,000.

The share capital at 31 December 2015 was CHF 17,606,000, consisting of 7,042,218 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50.

In June 2015, 286,774 new Compagnie Financière Tradition SA shares were issued at a price of CHF 57.00 per share. This operation increased capital by CHF 717,000, with a share premium of CHF 15,390,000, net of issuance costs of CHF 240,000.

In September 2015, 33,333 new shares were issued following the conversion of subscription rights, at an issue price of CHF 2.50 per share. That operation increased capital by CHF 84,000.

The share capital at 31 December 2014 was CHF 16,805,000, consisting of 6,722,111 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50.

### Actionnaires importants

Au 31 décembre 2017, la société Financière Vermeer NV, Amsterdam détient 70,79 % du capital-actions de Compagnie Financière Tradition SA contre 69,13 % au 31 décembre 2016.

La société Financière Vermeer NV, Amsterdam, est détenue à 100,00 % par VIEL & Cie, Paris elle-même détenue à 55,88 % par VIEL et Compagnie-Finance au 31 décembre 2017 contre 53,49 % au 31 décembre 2016.

### Capital autorisé

Le capital de la Société peut être augmenté d'un montant maximum de CHF 5 758 327, par l'émission au maximum de 2 303 331 nouvelles actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50 chacune. Le Conseil d'administration fixera le prix d'émission des actions et la date à compter de laquelle les nouvelles actions donneront droit à des dividendes. Cette autorisation est valable jusqu'au 18 mai 2019.

Le Conseil d'administration est autorisé à supprimer ou limiter le droit préférentiel de souscription des actionnaires actuels pour permettre des acquisitions ou des prises de participation. Les droits de souscription des actions pour lesquelles un droit préférentiel de souscription est accordé mais non exercé sont à la disposition du Conseil d'administration qui les utilise dans l'intérêt de la Société.

### Capital conditionnel

Le capital de la Société peut être augmenté d'un montant maximum de CHF 1 788 963 par l'émission d'un maximum de 715 585 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50 chacune. L'augmentation s'opère par l'exercice d'un droit préférentiel de souscription des collaborateurs de la Société. Le droit de souscription préférentiel des actionnaires actuels est supprimé. Les conditions de participation des collaborateurs seront définies par le Conseil d'administration.

365 167 options de souscription consenties par la Société aux collaborateurs du Groupe sont en vigueur au 31 décembre 2017 (386 667 options au 31 décembre 2016), représentant une augmentation de capital potentielle de CHF 912 918 (CHF 966 668 au 31 décembre 2016). Ces options donnent droit à la souscription d'une action de CHF 2,50 de valeur nominale.

En outre, le Conseil d'administration peut décider une augmentation du capital-actions d'un montant maximum de CHF 3 600 000 par l'émission d'un maximum de 1 440 000 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50 chacune. Les nouvelles actions seront entièrement libérées.

### Major shareholders

Financière Vermeer NV, Amsterdam held 70.79% of the share capital of Compagnie Financière Tradition SA at 31 December 2017 (2016: 69.13%).

Financière Vermeer NV, Amsterdam, is wholly owned by VIEL & Cie, Paris, in which VIEL et Compagnie-Finance held a 55.88% interest at 31 December 2017 (2016: 53.49%).

### Authorised capital

The Company's capital may be increased by up to CHF 5,758,327 through the issuance of up to 2,303,331 new bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The Board of Directors will set the issue price and the date from which the new shares are to carry dividend rights. This authority is valid until 18 May 2019.

The Board has authority to disapply or limit current shareholders' pre-emptive rights to enable acquisitions or equity stakes. Subscription rights for which a pre-emptive right is granted but not exercised are available to the Board to be used in the Company's interest.

### Conditional capital

The Company's capital may be increased by up to CHF 1,788,963 through the issuance of up to 715,585 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The increase shall take place through the exercise of a pre-emptive right by Company employees. The pre-emptive rights of existing shareholders shall be disappplied. Conditions for employee participation will be defined by the Board of Directors.

There were 365,167 employee share options outstanding at 31 December 2017 (2016: 386,667), representing a potential capital increase of CHF 912,918 (2016: CHF 966,668). These options entitle the holder to subscribe one share with a nominal value of CHF 2.50.

Moreover, the Board of Directors may decide to increase share capital by up to CHF 3,600,000 through the issuance of up to 1,440,000 new bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The new shares will be fully paid-up.

L'augmentation s'opère :

- À concurrence de CHF 2 500 000 par l'exercice d'un droit de conversion accordé en relation avec l'émission sur les marchés de capitaux nationaux et internationaux d'obligations ou de titres de créance similaires convertibles par la Société. Le droit de souscription préférentiel des actionnaires actuels est supprimé. Les conditions de l'émission de tels emprunts seront définies par le Conseil d'administration, avec une faculté de conversion sur la base d'un prix d'émission qui ne sera pas inférieur à la moyenne des cours de bourse des vingt séances précédant l'émission. Le droit des actionnaires de souscrire par préférence à de tels emprunts est supprimé. Les droits de conversion ne pourront être exercés que pendant une durée de cinq ans au maximum à compter de la date de leur émission, après quoi ils seront échus.
- À concurrence de CHF 1 100 000 par l'exercice d'options indépendantes de souscription d'actions attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur participation antérieure au capital-actions. Les conditions d'attribution et d'exercice des options de souscription par les actionnaires ou par les titulaires ultérieurs des options (options cessibles) seront définies par le Conseil d'administration.

Les détenteurs de droits de conversion et/ou d'options sont autorisés à souscrire des actions nouvelles.

The increase shall be carried out as follows:

- up to CHF 2,500,000 through the exercise of a conversion right, granted in relation to the Company's issuance of bonds or similar convertible debt securities on national and international capital markets. The pre-emptive rights of existing shareholders shall be disappplied. The conditions of issue of such borrowings will be defined by the Board of Directors, with a conversion right based on an issue price of no less than the average market price during the twenty days preceding the issue. Shareholders' pre-emptive right to subscribe such borrowings shall be disappplied. Conversion rights must be exercised within five years of the issue date, after which they expire.
- Up to CHF 1,100,000 through the exercise of options independent of share subscriptions granted free of charge to shareholders pro rata to their existing holdings of share capital. The terms and conditions for allotting and exercising share options by shareholders or future option holders (transferable options) will be defined by the Board of Directors.

Holders of conversion rights and/or options may subscribe new shares.

### II.3 PROPRES ACTIONS

### II.3 TREASURY SHARES

	Valeur comptable en milliers de CHF Carrying amount CHF 000	Prix d'acquisition ou de réalisation en milliers de CHF Acquisition or redemption price CHF 000	Nombre d'actions de CHF 2,50 de nominal Number of shares of CHF 2.50 nominal	
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>21 543</b>	<b>21 543</b>	<b>342 411</b>	<b>At 1 January 2016</b>
Acquisitions	15 343	15 343	224 529	Acquisitions
Cessions	-847	-877	-12 700	Disposals
Plus-values réalisées	-	30	-	Realised gains
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>36 039</b>	<b>36 039</b>	<b>554 240</b>	<b>At 31 December 2016</b>
Acquisitions	8 393	8 393	95 470	Acquisitions
Cessions	-645	-842	-9 212	Disposals
Actions distribuées	-17 188	-26 190	-260 601	Share distribution
Plus-values réalisées		9 199	-	Realised gains
<b>Au 31 décembre 2017</b>	<b>26 599</b>	<b>26 599</b>	<b>379 897</b>	<b>At 31 December 2017</b>

Une plus-value de CHF 9 002 000 a été constatée lors de la distribution d'actions propres. Celle-ci a été enregistrée en produits financiers au compte de résultat.

A gain of CHF 9,002,000, recognised on the distribution of treasury shares, was carried to the income statement under financial income.

Un montant correspondant à la valeur d'acquisition des propres actions a été affecté à la réserve pour propres actions dans les capitaux propres.

An amount corresponding to the acquisition value of treasury shares was transferred to the reserve for treasury shares charged to equity.

#### II.4 EMPRUNTS OBLIGATAIRES

#### II.4 BONDS

Emetteur	Année d'émission et d'échéance Year of issue and maturity	Valeur nominale résiduelle en milliers de CHF Outstanding face value CHF 000	Coupon Coupon	Taux d'intérêt effectif Effective interest rate	Valeur comptable en milliers de CHF Carrying amount CHF 000		
					31.12.17	31.12.16	
Compagnie Financière Tradition SA	2016-2022	CHF 110 000	1,625 %	1,7 %	110 000	110 000	Compagnie Financière Tradition SA
Compagnie Financière Tradition SA*	2015-2020	CHF 129 300	2,000 %	2,1 %	129 300	129 300	Compagnie Financière Tradition SA*
<b>TOTAL</b>					<b>239 300</b>	<b>239 300</b>	<b>TOTAL</b>
Dont montant remboursable dans les 12 mois					-	-	Of which amount redeemable within 12 months

\* En 2016, le Groupe a racheté une partie de cet emprunt obligataire pour un montant de CHF 724 000. Une perte de CHF 24 000 représentant la différence entre la valeur comptable à la date du rachat et le montant versé, a été enregistrée en charges financières au compte de résultat.

\* In 2016, the Group redeemed part of this bond, in an amount of CHF 724,000. A loss of CHF 24,000, representing the difference between the carrying amount at the buy-back date and the amount paid, was recognised under "Financial expense" in the income statement.

### III. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

### III. ADDITIONAL DISCLOSURES

#### III.1 NOMBRE DE COLLABORATEURS

#### III.1 HEADCOUNT

Le nombre d'employés n'est pas supérieur à 50 emplois à plein temps en moyenne annuelle pour les exercices 2017 et 2016.

The number of employees did not exceed 50 full-time jobs on average in each of the years 2017 and 2016.

#### III.2 GARANTIES ET ENGAGEMENTS CONDITIONNELS DONNÉS

#### III.2 GUARANTEES AND CONTINGENT LIABILITIES

La Société a émis des lettres de confort en faveur de certaines de ses filiales, détenues indirectement, dans le cadre de leurs activités.

Comfort letters were issued in favour of a number of the Company's indirect subsidiaries, in connection with their activities.

#### Engagements locatifs

#### Lease commitments

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
Durée contractuelle résiduelle moins de 1 an	960	960	Remaining term of contract less than 1 year
Durée contractuelle résiduelle entre 1 et 5 ans	3 840	-	Remaining term of contract between 1 and 5 years
Durée contractuelle résiduelle plus de 5 ans	-	-	Remaining term of contract more than 5 years
<b>Total</b>	<b>4 800</b>	<b>960</b>	<b>Total</b>

Ces engagements non portés au bilan concernent des bureaux que loue la Société. Les montants indiqués se rapportent uniquement à la période contractuelle non résiliable.

These are liabilities for office rentals and are not carried on the balance sheet. The amounts shown relate to the non-cancellable period only.

**III.3 GARANTIES ET ENGAGEMENTS CONDITIONNELS REÇUS**

**III.3 GUARANTEES AND CONTINGENT ASSETS**

Lors du rachat des actions de Compagnie Financière Tradition SA détenues par Banque Pallas Stern, VIEL et Compagnie-Finance s’est engagée à payer à Compagnie Financière Tradition SA la différence entre le montant total des créances sur Comipar et Banque Pallas Stern et les dividendes de liquidation qui seront encaissés par Compagnie Financière Tradition SA au titre du recouvrement de ces mêmes créances. Le solde total de ces créances, garanti par VIEL et Compagnie-Finance, maison-mère de VIEL & Cie, a été contre-garanti par VIEL & Cie.

When VIEL et Compagnie-Finance purchased the shares of Compagnie Financière Tradition SA held by Banque Pallas Stern, it undertook to pay Compagnie Financière Tradition SA the difference between aggregate receivables due from Comipar and Banque Pallas Stern and the liquidation dividends to be received by Compagnie Financière Tradition SA in respect of such receivables. The total balance of these receivables, guaranteed by VIEL et Compagnie-Finance, parent company of VIEL & Cie, was counter-guaranteed by VIEL & Cie.

Cet engagement porte sur le montant des créances déclarées par Compagnie Financière Tradition SA lors de la mise en redressement judiciaire de ces deux structures, soit un total de EUR 14 032 000. VIEL et Compagnie-Finance exécutera cet engagement de payer dès versement, par Banque Pallas Stern et par Comipar, du dernier dividende de liquidation se rapportant aux créances susmentionnées.

This undertaking concerns receivables of EUR 14,032,000 declared by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries at the time Comipar and Banque Pallas Stern went into receivership. VIEL et Compagnie-Finance will perform this undertaking when these two entities pay the final liquidation dividend in connection with these receivables.

Entre 1999 et 2017, Compagnie Financière Tradition SA a reçu des remboursements partiels de la part de Banque Pallas Stern et Comipar, portant le total des dividendes chirographaires perçus depuis la liquidation de Banque Pallas Stern et de Comipar à 92,5 % des créances déclarées. Les créances résiduelles de Compagnie Financière Tradition SA s’établissent ainsi à CHF 1 601 000 au 31 décembre 2017, sans changement par rapport à l’année précédente.

Between 1999 and 2017, Compagnie Financière Tradition SA received partial repayments from Banque Pallas Stern and Comipar, bringing total unsecured dividends received since the liquidation of these two entities to 92.5% of declared receivables. This brought Compagnie Financière Tradition SA’s remaining receivables to CHF 1,601,000 at 31 December 2017, unchanged from the previous year.

**III.4 DROITS D’OPTION POUR LES ORGANES ET LE PERSONNEL**

**III.4 SHARE OPTIONS FOR DIRECTORS, EXECUTIVE MANAGEMENT AND EMPLOYEES**

Les droits d’option suivants ont été attribués aux organes de direction et d’administration ainsi qu’aux employés de Compagnie Financière Tradition SA pendant les exercices 2017 et 2016 :

The following share options were granted to directors, executive management and employees of Compagnie Financière Tradition SA in 2017 and 2016:

en milliers de CHF	2017		2016		CHF 000
	Nombre Number	Valeur Value (en milliers de CHF) CHF 000	Nombre Number	Valeur Value (en milliers de CHF) CHF 000	
Droits d’option attribués aux organes de direction et d’administration	6 000	68	10 000	123	Options granted to directors and executive management
Droits d’option attribués aux employés	2 500	29	-	-	Options granted to staff
<b>Total</b>	<b>8 500</b>	<b>97</b>	<b>10 000</b>	<b>123</b>	<b>Total</b>

La valeur des droits d’option ci-dessus est déterminée selon les principes reconnus par les normes IFRS.

The value of the above options is determined in accordance with IFRS principles.

**III.5 PARTICIPATIONS ET DROITS DE CONVERSION  
ET D'OPTION DES MEMBRES DU CONSEIL  
D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE**

Les participations ainsi que les droits d'option au 31 décembre 2017 et 2016 de chacun des membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale sont présentés ci-dessous conformément aux prescriptions de l'article 663c du Code des Obligations. Il n'existe pas de droits de conversion au 31 décembre 2017 et 2016.

**Participations et droits d'option des membres du Conseil d'administration au 31 décembre 2017**

Nom Name	Fonction Position	Participations Shareholding	Droits d'option Share options
<small>(Nombre d'actions/options de CHF 2,50 de nominal) (Number of shares/options of CHF 2.50 nominal value)</small>			
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	5 089 966	-
F. Carrard	Vice-Président du Conseil d'administration Président du Comité des rémunérations Vice Chairman of the Board of Directors Chairman of the Remuneration Committee	9 649	1 000
H. de Carmoy	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	3 482	1 000
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 619	1 000
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	2 369	1 000
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	8 261	1 000
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	9 729	1 000
U. Schneider	Administrateur Director	5 000	1 000
<b>Total</b>		<b>5 136 075</b>	<b>7 000</b>

**III.5 SHAREHOLDINGS, CONVERSION RIGHTS  
AND SHARE OPTIONS OF DIRECTORS  
AND EXECUTIVE BOARD MEMBERS**

Pursuant to the requirements of Section 663c of the Swiss Code of Obligations, the shareholdings and share options held by each director and Executive Board member at 31 December 2017 and 2016 are disclosed below. No conversion rights were held at those dates.

**Directors' shareholdings and share options at 31 December 2017**
**Participations et droits d'option des membres de la Direction Générale au 31 décembre 2017**
**Shareholdings and share options of Executive Board members at 31 December 2017**

Nom Name	Fonction Position	Participations Shareholding	Droits d'option Share options
<small>(Nombre d'actions/options de CHF 2,50 de nominal) (Number of shares/options of CHF 2.50 nominal value)</small>			
A. Bell	Directeur Général Opérationnel Asie - Pacifique COO Asia-Pacific	86 253	50 000
F. Brisebois	Directeur Financier Chief Financial Officer	10 400	10 000
M. Leibowitz	Directeur Général Opérationnel Amériques et EMEA COO Americas and EMEA	68 785	216 667
L. Rosenshein	Directeur Général Opérationnel de Tradition Amériques COO Tradition Americas	6 334	-
D. Velter	Directrice du Marketing Stratégique Strategic Marketing Director	-	8 000
<b>Total</b>		<b>171 772</b>	<b>284 667</b>

**Participations et droits d'option des membres du Conseil d'administration au 31 décembre 2016**
**Directors' shareholdings and share options at 31 December 2016**

Nom Name	Fonction Position	Participations Shareholding	Droits d'option Share options
(Nombre d'actions/options de CHF 2,50 de nominal) (Number of shares/options of CHF 2.50 nominal value)			
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	4 874 968	-
F. Carrard	Vice-Président du Conseil d'administration Président du Comité des rémunérations Vice Chairman of the Board of Directors Chairman of the Remuneration Committee	9 278	1 000
H. de Carmoy	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	3 349	1 000
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 326	1 000
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	2 278	1 000
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 944	1 000
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	9 355	1 000
U. Schneider	Administrateur Director	5 000	1 000
<b>Total</b>		<b>4 919 498</b>	<b>7 000</b>

**Participations et droits d'option des membres de la Direction Générale au 31 décembre 2016**
**Shareholdings and share options of Executive Board members at 31 December 2016**

Nom Name	Fonction Position	Participations Shareholding	Droits d'option Share options
(Nombre d'actions/options de CHF 2,50 de nominal) (Number of shares/options of CHF 2.50 nominal value)			
E. Assentato(*)	Président de Tradition (North America) Inc. President of Tradition (North America) Inc., New York	25 717	-
A. Bell	Directeur Général Opérationnel Asie - Pacifique COO Asia-Pacific	4 090	150 000
F. Brisebois	Directeur Financier Chief Financial Officer	10 000	10 000
M. Leibowitz	Directeur Général Opérationnel Amériques et EMEA COO Americas and EMEA	66 140	216 667
L. Rosenshein	Directeur Général Opérationnel de Tradition Amériques COO Tradition Americas	1 091	5 000
D. Velter	Directrice du Marketing Stratégique Strategic Marketing Director	-	5 000
<b>Total</b>		<b>107 038</b>	<b>386 667</b>

(\*) A quitté ses fonctions le 25 avril 2017.

\* Resigned on 25 April 2017.

## PROPOSITION RELATIVE À L'EMPLOI DU BÉNÉFICE DISPONIBLE AU BILAN

## PROPOSED APPROPRIATION OF AVAILABLE EARNINGS

en milliers de CHF	2017	2016	CHF 000
<b>Bénéfice disponible</b>			<b>Available earnings</b>
Report à nouveau	87 205	135 201	Retained earnings carried forward
Résultat net de l'exercice	37 586	22 181	Net profit for the year
Variation de la réserve pour propres actions	9 440	-14 496	Movements in the reserve for treasury shares
<b>Bénéfice disponible au bilan</b>	<b>134 231</b>	<b>142 886</b>	<b>Available earnings</b>
<b>Emploi du bénéfice au bilan 2016 et proposition d'emploi du bénéfice disponible 2017</b>			<b>Appropriation of 2016 available earnings and proposed appropriation of 2017 available earnings</b>
Dividende <sup>(1)</sup>	-34 052	-55 681	Dividend <sup>(1)</sup>
<b>Report à nouveau</b>	<b>100 179</b>	<b>87 205</b>	<b>Retained earnings carried forward</b>

<sup>(1)</sup> Hors propres actions détenues par la société au 31.12.17.

<sup>(1)</sup> Excluding treasury shares at 31 December 2017.

Le dividende relatif à l'exercice 2016 d'un montant de CHF 55 681 000 a été versé le 30 mai 2017, conformément à la décision prise lors de l'Assemblée générale du 18 mai 2017, comme suit :

The dividend for 2016 totalling CHF 55,681,000 was paid on 30 May 2017 in accordance with the resolution of the Annual General Meeting of 18 May 2017, as follows:

en milliers de CHF	2017	CHF 000
Versement sous la forme d'actions propres	26 190	Payment in shares
Versement en espèces	29 491	Cash payment
<b>Total</b>	<b>55 681</b>	<b>Total</b>

Le Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition SA proposera à l'Assemblée générale des actionnaires du 24 mai 2018, la distribution d'un dividende en espèces de CHF 5,00 par action de CHF 2,50 de valeur nominale provenant du bénéfice disponible au bilan, soit une distribution d'un montant estimé de CHF 34 052 000 au titre de l'exercice 2017 sur le capital-actions ouvrant droit au dividende. Ainsi aucun dividende n'est versé sur les propres actions détenues par la société à la date du paiement.

At the Annual General Meeting of Compagnie Financière Tradition SA to be held on 24 May 2018, the Board of Directors will seek shareholder approval for a cash dividend of CHF 5.00 per share to be paid from available earnings, for an estimated distribution for the 2017 financial year of CHF 34,052,000 on share capital eligible for a dividend. No dividend will therefore be paid on treasury shares held by the Company on the payment date.

Dans la mesure où la proposition du Conseil d'administration est approuvée par l'Assemblée générale annuelle, le dividende sera payé le 30 mai.

If the Annual General Meeting approves the Board's proposal, the dividend will be paid on 30 May.

# RAPPORT DE RÉMUNÉRATION



## REMUNERATION REPORT

---

### **165 | 166**

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION  
REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

### **167 | 170**

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION  
REMUNERATION REPORT

# RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION



## REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

À l'Assemblée générale de Compagnie Financière Tradition SA,  
Lausanne, le 15 mars 2018

### RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION SUR LA VÉRIFICATION DU RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

Nous avons effectué l'audit du rapport de rémunération de Compagnie Financière Tradition SA, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2017. Notre audit s'est limité aux indications selon les articles 14 à 16 de l'ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (ORAb) détaillées aux pages 167 à 170.

#### RESPONSABILITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La responsabilité de l'établissement et de la présentation sincère du rapport de rémunération conformément à la loi et à l'ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (ORAb) incombe au Conseil d'administration. Il est également responsable de la définition des principes de rémunération et de la fixation des rémunérations individuelles.

#### RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur le rapport de rémunération. Nous avons effectué notre audit conformément aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles d'éthique et que notre audit soit planifié et réalisé de telle façon qu'il nous permette de constater avec une assurance raisonnable que le rapport de rémunération est conforme à la loi et aux articles 14 à 16 de l'ORAb.

To the General Meeting of Compagnie Financière Tradition SA,  
Lausanne, 15 March 2018

### REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR ON THE REMUNERATION REPORT

We have audited the remuneration report of Compagnie Financière Tradition SA for the year ended 31 December 2017. The audit was limited to the information according to articles 14–16 of the Ordinance against Excessive Compensation in Stock Exchange Listed Companies (Ordinance) contained in the pages 167 to 170.

#### BOARD OF DIRECTORS' RESPONSIBILITY

The Board of Directors is responsible for the preparation and overall fair presentation of the remuneration report in accordance with Swiss law and the Ordinance.

The Board of Directors is also responsible for designing the remuneration system and defining individual remuneration packages.

#### AUDITOR'S RESPONSIBILITY

Our responsibility is to express an opinion on the remuneration report. We conducted our audit in accordance with Swiss Auditing Standards.

Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the remuneration report complies with Swiss law and articles 14–16 of the Ordinance.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les indications relatives aux indemnités, prêts et crédits selon les articles 14 à 16 ORAb contenues dans le rapport de rémunération. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que le rapport de rémunération puisse contenir des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. Cet audit comprend en outre une évaluation de l'adéquation des méthodes d'évaluation appliquées des éléments de rémunération ainsi qu'une appréciation de la présentation du rapport de rémunération dans son ensemble.

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

#### OPINION D'AUDIT

Selon notre appréciation, le rapport de rémunération de Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2017 est conforme à la loi et aux articles 14 à 16 de l'ORAb.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence on the disclosures made in the remuneration report with regard to compensation, loans and credits in accordance with articles 14–16 of the Ordinance.

The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatements in the remuneration report, whether due to fraud or error.

This audit also includes evaluating the reasonableness of the methods applied to value components of remuneration, as well as assessing the overall presentation of the remuneration report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

#### OPINION

In our opinion, the remuneration report for the year ended 31 December 2017 of Compagnie Financière Tradition SA complies with Swiss law and articles 14–16 of the Ordinance.

#### Ernst & Young SA

**Milena De Simone**  
Experte-réviser agréée  
(Réviser responsable)

**Kimberley-Ann Parks**  
CPA (Canada)

#### Ernst & Young Ltd

**Milena De Simone**  
Licensed audit expert  
(Auditor in charge)

**Kimberley-Ann Parks**  
CPA (Canada)

# RAPPORT DE RÉMUNÉRATION 2017

## REMUNERATION REPORT 2017

Le présent rapport de rémunération présente les informations sur les indemnités et crédits accordés aux membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale de Compagnie Financière Tradition SA conformément aux articles 14 à 16 de l'ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (ORAb).

### PRINCIPES D'ÉVALUATION

Les indemnités versées en espèces sont évaluées à leur valeur nominale et réparties entre les exercices selon la méthode de la comptabilité d'engagements.

Les indemnités versées en devises étrangères sont converties en francs suisses au cours de change moyens de l'exercice. Les prêts et autres crédits en cours libellés en devises étrangères sont convertis en francs suisses au cours de change de clôture.

Tous les montants sont présentés en brut avec en outre la part de l'employeur aux contributions de sécurité sociale indiquée séparément.

Les options de souscriptions octroyées sont évaluées à la juste valeur à la date de l'octroi selon les principes reconnus par les normes IFRS. Ce montant est inclus dans le montant des indemnités versées à la date de l'octroi.

This Remuneration Report presents information on compensation, loans and credits to members of the Board of Directors and Executive Board of Compagnie Financière Tradition SA, in conformity with Articles 14 to 16 of the Ordinance against Excessive Compensation in Publicly Listed Companies (ORAb/VegÜV).

### VALUATION PRINCIPLES

Compensation paid in cash is valued at nominal value and spread over financial years using the accrual method.

Compensation in foreign currencies is translated into Swiss francs at the average exchange rate for the year. Outstanding loans and other credits denominated in foreign currencies are translated into Swiss francs at the year-end exchange rate.

All amounts are presented gross with the employer's share of social security contributions shown separately.

Share options are measured at fair value on the grant date in accordance with IFRS principles. This amount is included in the compensation amount paid on the grant date.

**INDEMNITÉS ET CRÉDITS ACCORDÉS AUX MEMBRES  
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR L'EXERCICE 2017**
**COMPENSATION, LOANS AND CREDITS TO DIRECTORS  
FOR THE 2017 FINANCIAL YEAR**

Nom Name	Fonction Position	Honoraires versés Fees paid	Total des indemnités versées Total compensation paid	Prêts et autres crédits en cours Loans and other credits outstanding
(en milliers de CHF) CHF 000				
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	-	-	-
F. Carrard	Vice-Président du Conseil d'administration Président du Comité des rémunérations Vice Chairman of the Board of Directors Chairman of the Remuneration Committee	32,5	32,5	-
H. de Carmoy	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	50,0	-
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	50,0	-
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Audit Committee	40,0	40,0	-
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	35,0	35,0	-
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	50,0	50,0	-
U. Schneider	Administrateur Director	30,0	30,0	-
<b>Total</b>		<b>287,5</b>	<b>287,5</b>	<b>-</b>

**INDEMNITÉS ET CRÉDITS ACCORDÉS AUX MEMBRES  
DE LA DIRECTION GÉNÉRALE POUR L'EXERCICE 2017**
**COMPENSATION, LOANS AND CREDITS TO EXECUTIVE  
BOARD MEMBERS FOR THE 2017 FINANCIAL YEAR**

Nom et fonction Name and position	Salaires et bonus Salaries and bonuses	Options de souscription d'actions Share options	Total des indemnités versées Total compensation paid	Prêts et autres crédits en cours Loans and other credits outstanding
(en milliers de CHF) CHF 000				
M. Leibowitz Directeur Général Opérationnel Amériques et EMEA COO Americas and EMEA	5 727	-	5 727	489
Autres membres Other members	8 603	34	8 637	5 108
<b>Total</b>	<b>14 330</b>	<b>34</b>	<b>14 364</b>	<b>5 597</b>

Les charges qui fondent ou augmentent les prétentions à des prestations de prévoyance des membres de la Direction Générale s'élèvent à CHF 231 000 pour l'exercice 2017.

Aucune autre indemnité, cautionnement ou honoraires supplémentaires n'ont été versés à un membre, actuel ou ancien, du Conseil d'administration ou de la Direction Générale au cours de la période concernée.

Aucune indemnité, prêts ou autres crédits en cours n'ont été octroyées à des proches du Conseil d'administration ou de la Direction Générale.

Expenditures creating or increasing occupational benefit entitlements of Executive Board members amounted to CHF 231,000 for 2017.

No other compensation, sureties or additional fees were paid to existing or former directors or Executive Board members during the reporting period.

No compensation, loans or other credit facilities were granted to persons closely associated with the Board of Directors or Executive Board.

#### INDEMNITÉS ET CRÉDITS ACCORDÉS AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR L'EXERCICE 2016

#### COMPENSATION, LOANS AND CREDITS TO DIRECTORS FOR THE 2016 FINANCIAL YEAR

Nom Name	Fonction Position	Honoraires versés Fees paid	Total des indemnités versées Total compensation paid	Prêts et autres crédits en cours Loans and other credits outstanding
<i>(en milliers de CHF) CHF 000</i>				
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	-	-	-
F. Carrard	Vice-Président du Conseil d'administration Président du Comité des rémunérations Vice Chairman of the Board of Directors Chairman of the Remuneration Committee	40,0	40,0	-
H. de Carmoy	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	50,0	-
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	50,0	-
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Audit Committee	40,0	40,0	-
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	50,0	-
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	50,0	50,0	-
U. Schneider	Administrateur Director	30,0	30,0	-
<b>Total</b>			<b>310,0</b>	<b>310,0</b>

**INDEMNITÉS ET CRÉDITS ACCORDÉS AUX MEMBRES  
DE LA DIRECTION GÉNÉRALE POUR L'EXERCICE 2016**
**COMPENSATION, LOANS AND CREDITS TO EXECUTIVE  
BOARD MEMBERS FOR THE 2016 FINANCIAL YEAR**

Nom et fonction Name and position	Salaires et bonus Salaries and bonuses	Options de souscription d'actions Share options	Total des indemnités versées Total compensation paid	Prêts et autres crédits en cours Loans and other credits outstanding
<i>(en milliers de CHF) CHF 000</i>				
M. Leibowitz Directeur Général Opérationnel Amériques et EMEA COO Americas and EMEA	4 911	-	4 911	647
Autres membres Other members	8 505	123	8 628	4 649
<b>Total</b>	<b>13 416</b>	<b>123</b>	<b>13 539</b>	<b>5 296</b>

Les charges qui fondent ou augmentent les prétentions à des prestations de prévoyance des membres de la Direction Générale s'élèvent à CHF 217 000 pour l'exercice 2016.

Aucune autre indemnité, cautionnement ou honoraires supplémentaires n'ont été versés à un membre, actuel ou ancien, du Conseil d'administration ou de la Direction Générale au cours de la période concernée.

Aucune indemnité, prêts ou autres crédits en cours n'ont été octroyés à des proches du Conseil d'administration ou de la Direction Générale.

Expenditures creating or increasing occupational benefit entitlements of Executive Board members amounted to CHF 217,000 for 2016.

No other compensation, sureties or additional fees were paid to existing or former directors or Executive Board members during the reporting period.

No compensation, loans or other credit facilities were granted to persons closely associated with the Board of Directors or Executive Board.

Photos : Shutterstock - Impression : DRIDE - Conception : [www.justinecreation.fr](http://www.justinecreation.fr)



Compagnie Financière Tradition

Compagnie Financière Tradition - 11, rue de Langallerie, CH 1003 Lausanne  
T. : +41 21 343 52 22 • F. : +41 21 343 55 00