

Présent dans 28 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 28 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.

SOMMAIRE CONTENT

1 / MESSAGE DU PRÉSIDENT CHAIRMAN'S MESSAGE

2-3 / CHIFFRES CLÉS KEY FIGURES

4-44 / RAPPORT DE GESTION MANAGEMENT REPORT

4 / **COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION EN BOURSE** INFORMATION FOR SHAREHOLDERS

5 / **ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2014** SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2014

6-8 / **COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION, UN ACTEUR MONDIAL DE TOUT PREMIER PLAN**

COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION A LEADING GLOBAL PLAYER

9 / **UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE** A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE

9 / **FAITS MARQUANTS** KEY DEVELOPMENTS

10-23 / **GOVERNEMENT D'ENTREPRISE** CORPORATE GOVERNANCE

24-27 / **CONSEIL D'ADMINISTRATION** BOARD OF DIRECTORS

28-29 / **DIRECTION GÉNÉRALE** EXECUTIVE BOARD

30-35 / **PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL** WORLD ECONOMIC REVIEW

36-44 / **RAPPORT D'ACTIVITÉ** OPERATING REVIEW

45-104 / COMPTES CONSOLIDÉS CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

46 / **RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION** REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

47 / **COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ** CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

48 / **ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ** CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

49 / **BILAN CONSOLIDÉ** CONSOLIDATED BALANCE SHEET

50 / **TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS** CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

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

52 - 104 / **ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS** NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

105-118 / COMPTES ANNUELS COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

106 / **RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION** REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

107 / **COMPTE DE RÉSULTAT** INCOME STATEMENT

108-109 / **BILAN** BALANCE SHEET

110-117 / **ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS** NOTES TO THE COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

PROPOSITION RELATIVE À L'EMPLOI DU BÉNÉFICE DISPONIBLE AU BILAN ET DE LA RÉSERVE GÉNÉRALE ISSUE

118 / **D'APPORTS DE CAPITAL**

PROPOSED APPROPRIATION OF AVAILABLE EARNINGS AND GENERAL RESERVE FROM CAPITAL CONTRIBUTIONS

119-123 / RAPPORT DE RÉMUNÉRATION REMUNERATION REPORT

120 / **RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION** REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

121 - 123 / **RAPPORT DE RÉMUNÉRATION** REMUNERATION REPORT

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.

MESSAGE DU PRÉSIDENT

CHAIRMAN'S MESSAGE



Grâce à l'intervention massive des banques centrales, marquée par des taux nominaux très bas, une inflation proche de zéro et une dette mondiale massive, l'économie mondiale a connu une situation exceptionnelle en 2014. Cette année s'est caractérisée par un rééquilibrage de la croissance entre pays développés et pays émergents. Alors que l'économie américaine redevient le moteur de la croissance mondiale en 2014 en relançant l'emploi, la zone euro est entrée dans une période de stagnation marquée par une faible croissance et un recul de l'inflation accentué encore au cours du second semestre 2014 et l'économie chinoise quant à elle montre des signes de faiblesse. La fin d'année a été fortement chahutée par la baisse importante des prix du pétrole, participant ainsi à l'amélioration du pouvoir d'achat des pays importateurs grâce à un transfert des revenus depuis les pays producteurs et une redistribution des cartes sur les poids relatifs des différentes devises avec un renforcement marqué du dollar, reflet des performances de l'économie américaine.

Dans ce contexte économique, la réglementation applicable au monde bancaire, financier et de l'assurance (Bâle III, MiFID II, Solvency II et Volcker Rule), devenue très stricte avec un objectif de corriger les excès du passé, impacte de façon importante l'économie réelle.

Dans cet environnement exigeant, le secteur des intermédiaires financiers globaux, dans lequel évolue notamment le Groupe, a encore en 2014 été impacté par les incertitudes réglementaires pesant sur les marchés financiers, mais montre des signes de reprise très encourageants à compter du mois de septembre. Compagnie Financière Tradition a ainsi enregistré pour l'année 2014, un chiffre d'affaires consolidé de 837,5 millions de francs contre 874,4 millions de francs en 2013, en baisse de 3,5 % à cours de change constants.

Le résultat d'exploitation consolidé de Compagnie Financière Tradition s'élève à 41,2 millions de francs en 2014, contre 32,1 millions de francs en 2013, soit une hausse de 31,1 %. Le résultat net part du Groupe s'inscrit en forte hausse à 27,7 millions de francs en 2014 contre 15,5 millions de francs en 2013.

Les capitaux propres consolidés de Compagnie Financière Tradition s'établissent à 354,1 millions de francs contre 332,5 millions d'euros en 2013, dont 341,7 millions de francs pour la part du Groupe.

L'année 2014 s'est déroulée dans un environnement de marché toujours en mutation et le Groupe Tradition a poursuivi avec succès ses efforts de réduction des coûts et d'amélioration de sa rentabilité. En parallèle, le Groupe a maintenu ses investissements dans la technologie pour augmenter ses capacités de courtage électronique et lui permettre ainsi de s'adapter aux évolutions réglementaires.

En 2015, afin de conforter son positionnement dans le secteur, Compagnie Financière Tradition poursuivra ses développements dans la technologie ainsi que ses efforts de réduction des coûts pour accroître sa flexibilité, dans un contexte de marché prometteur.

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires qui se réunira le 22 mai 2015, la distribution d'un dividende de 3 francs par action, versé en numéraire ou en actions.

Je remercie nos actionnaires pour leur fidélité et leur confiance.

The global economy experienced an exceptional situation in 2014, as the major central banks intervened massively in the markets against a backdrop of extremely low nominal interest rates, near zero inflation, and colossal sovereign debt worldwide. The year was also characterised by a rebalancing of global growth between the developed and emerging markets. While the US economy again became the world's growth engine in 2014 by driving job creation, the Eurozone slid into stagnation marked by sluggish growth and falling inflation particularly in the second half of the year. China too showed signs of weakness. There were major disruptions at the end of the year. The collapse in oil prices helped boost the purchasing power of countries with a high dependency on imported oil, thanks to a transfer of GDP from the oil producing states. There was also a reshuffling of the relative weight of the different currencies with a marked appreciation of the dollar, reflecting the revival of the US economy.

In this economic context, the regulations being applied to banking, finance and insurance (Basel III, MiFID II, Solvency II and the Volcker Rule) have become very strict. While they aim to smooth out the exaggerations of the past, they are having a significant impact on the real economy.

In this challenging environment, the global interdealer broking industry in which the Group operates was again impacted in 2014 by the regulatory uncertainties weighing on the financial markets. But from September onwards there were encouraging signs of recovery. Compagnie Financière Tradition thus reported consolidated revenue of CHF 837.5m against CHF 874.4m in 2013, a decline of 3.5% at constant exchange rates.

Consolidated operating profit rose 31.1% to CHF 41.2m in 2014, compared with CHF 32.1m in 2013. Group share of net profit grew strongly to CHF 27.7m in 2014, against CHF 15.5 in the prior year.

Consolidated equity grew to CHF 354.1m against CHF 332.5m in 2013, CHF 341.7m of which was Group share.

Although market conditions remained challenging in 2014, the Tradition Group continued to keep a tight rein on costs while improving its profitability. At the same time, the Group pursued its investments in technology in order to expand its electronic broking capabilities and respond effectively to the changing regulatory framework.

In 2015, Compagnie Financière Tradition will continue to focus on the control of its costs in order to increase its flexibility while maintaining its investments in technologies, in a promising market context.

At the Annual General Meeting to be held on 22 May 2015, the Board will be seeking shareholder approval to pay a dividend of CHF 3.00 per share, in cash or in shares.

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

PATRICK COMBES

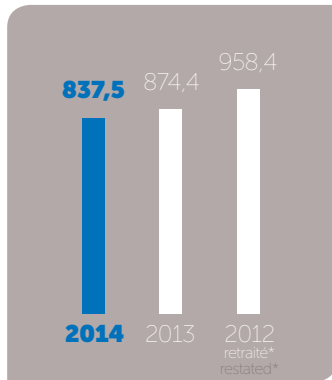


CHIFFRES CLÉS

KEY FIGURES

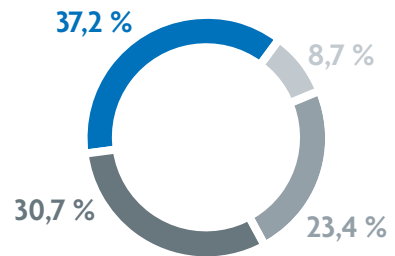
CHIFFRES D'AFFAIRES (en mCHF)

REVENUE (CHFm)



CHIFFRE D'AFFAIRES (par zone géographique)

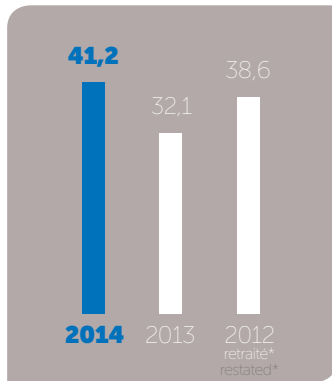
REVENUE (by geographic region)



- Royaume-Uni United Kingdom
- Amériques Americas
- Asie-Pacifique Asia-Pacific
- Europe continentale Continental Europe

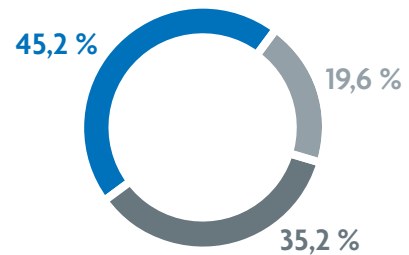
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (en mCHF)

OPERATING PROFIT (CHFm)



CHIFFRE D'AFFAIRES (par produit)

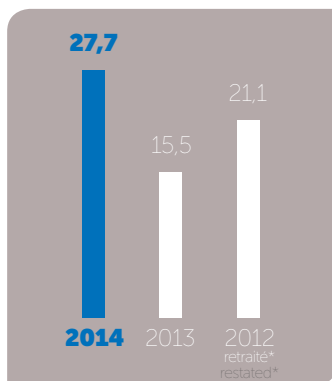
REVENUE (by product segment)



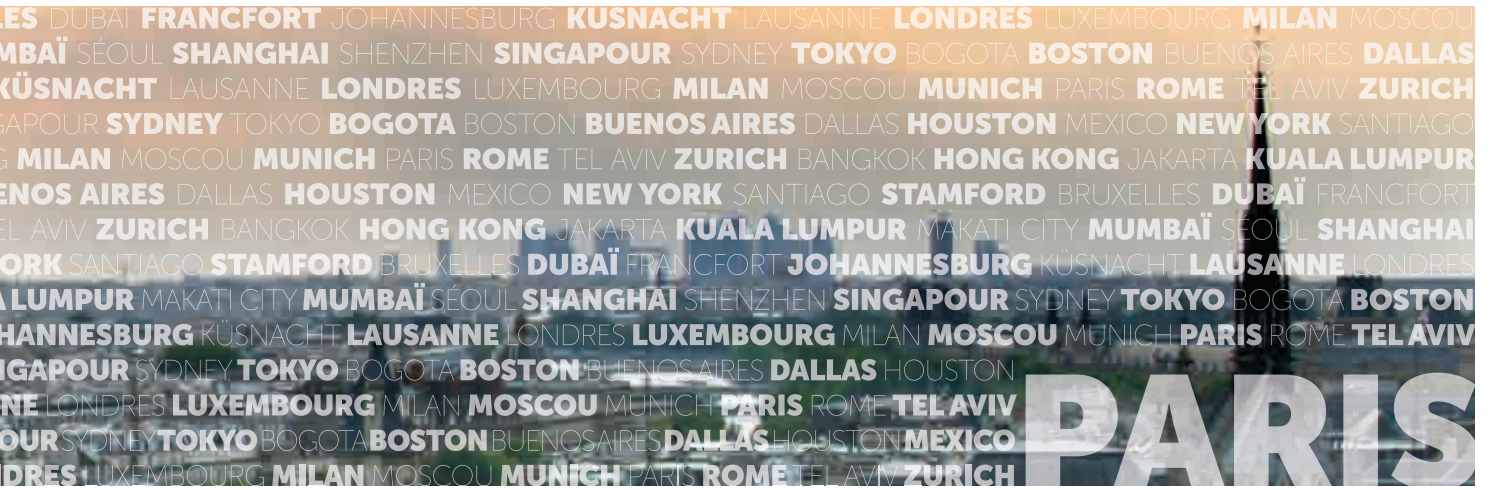
- Change et taux Currencies and interest rates
- Titres et dérivés sur titres Securities and security derivatives
- Matières premières et autres Commodities and other

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

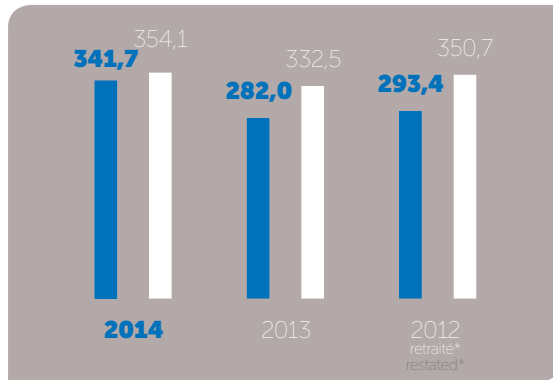
NET PROFIT ATTRIBUABLE TO COMPANY SHAREHOLDERS (CHFm)



* Suite à l'adoption des normes IFRS 11 et IAS19 révisée. * Following the adoption of IFRS11 and IAS19 revised.



CAPITAUX PROPRES
(en mCHF)
EQUITY
(CHFm)

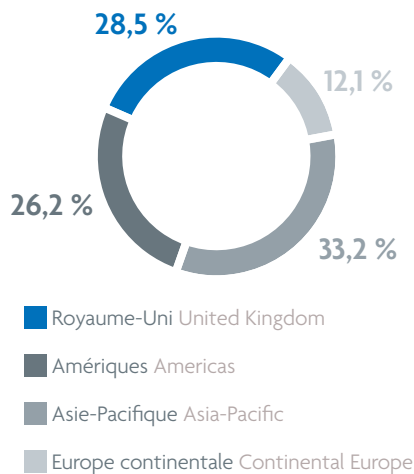


Capitaux propres
Equity

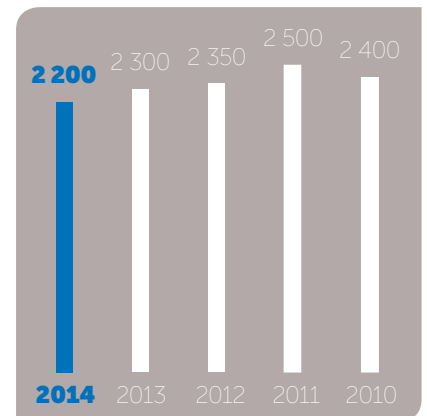
Capitaux propres attribuables
aux actionnaires de la société
Equity attributable to company shareholders

9,8 % : Rendement des capitaux propres en 2014
Return on equity in 2014

EFFECTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2014 (par zone géographique)
HEADCOUNT AT 31 DECEMBER 2014 (by geographic region)



ÉVOLUTION DE L'EFFECTIF
(au 31 décembre)
HEADCOUNT
(at 31 December)



COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

EN BOURSE

INFORMATION FOR SHAREHOLDERS

L'action Compagnie Financière Tradition SA clôture l'année 2014 avec un cours de CHF 42,2, soit une capitalisation boursière s'élevant à CHF 284,0 millions au 31 décembre 2014.

Pour la troisième année consécutive, ses deux indices de référence, le Swiss Market Index (SMI) et le SPI EXTRA, clôturent l'année 2014 en hausse respectivement de 9,51 % et 9,73 %.

ÉVOLUTION DU TITRE

Au 1^{er} janvier 2014, l'action CFT commence l'année à CHF 48,5 et évolue en légère hausse durant les cinq premiers mois touchant son plus haut en clôture le 15 mai à CHF 52.

Par la suite, le cours s'est orienté à la baisse et l'action CFT atteint son plus bas niveau annuel de CHF 40,3 le 18 décembre 2014.

L'action CFT clôture l'année 2014 à CHF 42,2 en baisse de 13,0 % sur l'année avec un volume moyen de 1 463 titres échangés par jour.

Compagnie Financière Tradition SA shares ended the year at CHF 42.20, bringing the market capitalisation of the Company to CHF 284.00 million at 31 December 2014.

For the third year running, the Company's two benchmarks - the Swiss Market Index (SMI) and the SPI EXTRA - ended the year up, rising 9.51% and 9.73% respectively in 2014.

SHARE PRICE

The shares began the year at CHF 48.50 and rose gradually over the first five months to reach their highest closing price of CHF 52.00 on 15 May.

The price then drifted back down, reaching its lowest level for the year of CHF 40.30 on 18 December 2014.

CFT shares ended 2014 at CHF 42.20, down 13.0% on the year with an average daily trading volume of 1,463 shares.

DONNÉES BOURSIÈRES

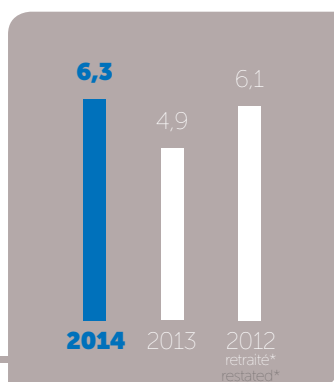
en CHF	2014	2013	CHF
Nombre d'actions au 31 décembre	6 722 111	6 722 111	Number of shares at 31 December
Capitalisation boursière au 31 décembre	283 673 000	326 022 000	Market capitalisation at 31 December
Cours le plus haut	52,0	57,0	Highest price
Cours le plus bas	40,3	44,5	Lowest price
Dernier cours de l'année	42,2	48,5	Year-end closing price
Volume quotidien moyen en nombre de titres	1 463	2 903	Average daily volume of shares
PER * au 31 décembre	10,2	21,1	PER* at 31 December
PTB ** au 31 décembre	0,8	1,2	PTB** at 31 December
Résultat d'exploitation par action***	6,3	4,9	Operating profit per share***
Résultat net - part du groupe par action**	4,2	2,4	Group share of net profit per share**
Dividende par action	3,0	2,5	Dividend per share

STOCK MARKET DATA

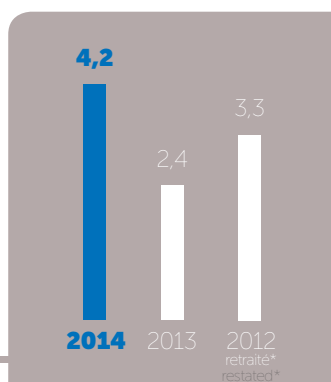
* Price earning ratio - Multiple de capitalisation des résultats. ** Price to Book - Multiple de capitalisation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société. *** Sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen des actions propres.

* Price earnings ratio. ** Price to Book - Group share. *** Based on the weighted average number of shares outstanding during the period, after deducting the average number of treasury shares.

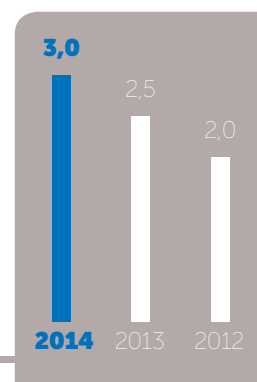
RÉSULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDÉ / ACTION (en CHF) CONSOLIDATED OPERATING PROFIT PER SHARE (CHF)



RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ / ACTION (en CHF) NET PROFIT ATTRIBUTABLE TO COMPANY SHAREHOLDERS PER SHARE (CHF)



DIVIDENDE PAR ACTION (en CHF) DIVIDEND PER SHARE (CHF)



ORGANIGRAMME

SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2014

SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2014



FICHE SIGNALÉTIQUE

Exercice financier du 1^{er} 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^e compartiment de la Bourse de Francfort

CALENDRIER FINANCIER 2015

VENDREDI 23 JANVIER 2015 Publication du chiffre d'affaires consolidé du 4^{ème} trimestre 2014 (pré-bourse)
VENDREDI 13 MARS 2015 Publication des résultats pour l'année 2014 (pré-bourse)
 Présentation des résultats à Zurich
VENDREDI 24 AVRIL 2015 Publication du chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} trimestre 2015 (pré-bourse)
VENDREDI 22 MAI 2015 Assemblée générale des actionnaires, Hôtel Beau Rivage.
VENDREDI 24 JUILLET 2015 Publication du chiffre d'affaires consolidé du 2^{ème} trimestre 2015 (pré-bourse)
JEUDI 27 AOÛT 2015 Publication des résultats semestriels au 30 juin 2015 (pré-bourse)
MARDI 1^{ER} SEPTEMBRE 2015 Présentation des résultats à Zurich
VENDREDI 23 OCTOBRE 2015 Publication du chiffre d'affaires consolidé du 3^{ème} trimestre 2015 (pré-bourse)

Un calendrier détaillé, régulièrement mis à jour, est disponible sur www.tradition.com.

CONTACTS

Compagnie Financière Tradition - Relations actionnaires

11, rue de Langallerie - CH - 1003 Lausanne
 Tél. : 41 (0)21 343 52 22 - 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

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

2015 FINANCIAL CALENDAR

FRIDAY 23 JANUARY 2015 Publication of consolidated revenue for the fourth quarter 2014 (before the market opens)
FRIDAY 13 MARCH 2015 Publication of 2014 full-year results (before the market opens). Presentation of results in Zurich
FRIDAY 24 APRIL 2015 Publication of consolidated revenue for the first quarter 2015 (before the market opens)
FRIDAY 22 MAY 2015 Annual General Meeting - Beau Rivage Hotel
FRIDAY 24 JULY 2015 Publication of consolidated revenue for the second quarter 2015 (before the market opens)
THURSDAY 27 AUGUST 2015 Publication of half-year results at end of June 2015 (before the market opens)
TUESDAY 1ST SEPTEMBER 2015 Presentation of results in Zurich
FRIDAY 23 OCTOBER 2015 Publication of consolidated revenue for the third quarter 2015 (before the market opens)

A detailed financial calendar is updated regularly on www.tradition.com.

CONTACTS

Compagnie Financière Tradition - Investor relations

11, rue de Langallerie - CH - 1003 Lausanne
 Tel.: 41 (0)21 343 52 22 - Fax: 41 (0)21 343 55 00
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



COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION, A LEADING GLOBAL PLAYER

APERÇU DE COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

Présent dans 28 pays, Compagnie Financière Tradition (CFT) est un des leaders mondiaux du courtage interprofessionnel (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. Compagnie Financière Tradition est aujourd'hui un acteur de premier plan dans la région Asie-Pacifique.

Agissant en qualité de place de marché et d'intermédiaire, CFT facilite les transactions entre les établissements financiers et d'autres traders professionnels sur les marchés de capitaux.

Ces transactions varient en taille et en liquidité, allant de la plus simple à la plus sophistiquée et de la plus liquide à la plus illiquide.

CFT doit sa réussite à sa capacité à comprendre l'évolution des besoins d'un vaste réseau de clients fidèles, alliée à des compétences fortes dans les marchés de dérivés et à nos investissements continus dans une technologie distinctive.

COURTAGE INTERPROFESSIONNEL : UN RÔLE PRIMORDIAL SUR LES MARCHÉS DE CAPITAUX

Valeur ajoutée et indépendance

Un courtier professionnel, ou IDB, est un intermédiaire neutre qui facilite les transactions entre les acheteurs et les vendeurs d'une large palette d'instruments financiers.

Centré sur la réalisation des transactions, un courtier apporte de la transparence sans nuire à la liquidité. Il aide ses clients à trouver des prix et des contreparties, et offre des services d'exécution. 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.

COMPANY OVERVIEW

Compagnie Financière Tradition (CFT) is one of the world's leading interdealer broking (IDB) firms, with a presence in 28 countries. Since 1996, when VIEL & Cie acquired a majority stake, the company has significantly extended its size and footprint, primarily through organic growth. It has a leading position in Asia-Pacific.

Acting as a marketplace and an intermediary, CFT facilitates transactions between financial institutions and other professional traders in the capital markets.

These transactions vary in scale and liquidity, from the simplest to the most sophisticated, the most liquid to the most illiquid.

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 capabilities in derivative markets and our sustained investment in proprietary technology.

INTERDEALER BROKING: A VITAL ROLE IN THE CAPITAL MARKETS

Adding value, always independent

An interdealer broker (IDB) is a neutral intermediary that facilitates transactions between buyers and sellers in a wide variety of financial instruments.

Focused on matching trades, an IDB provides transparency without detriment to liquidity. It helps clients source both prices and counterparties, and provides execution services. 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.

En faisant appel à un courtier, 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 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, lesquels sont soumis à un ensemble de facteurs : performance macroéconomique, environnement des taux d'intérêt, émissions obligataires publiques et privées, cycles du crédit, volatilité des marchés et économies émergentes. Les innovations financières et techniques jouent elles aussi un rôle important sur les marchés de capitaux.

L'apparition de produits nouveaux, une meilleure information des clients, et le besoin croissant des clients de trouver les meilleurs pools de liquidité sont à l'origine d'une augmentation des volumes dans de nombreuses classes d'actifs. Par ailleurs, la tendance de fond des banques, des autres établissements financiers et des entreprises à se décharger des risques et la recherche de rendements ont aussi stimulé les volumes de transactions.

Cependant, 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. Dans un contexte sectoriel marqué, non plus par la croissance, mais par la consolidation et la restructuration des marchés, le secteur du courtage interprofessionnel s'adapte à un nouveau paradigme exigeant tout à la fois souplesse opérationnelle et capacité à répondre au besoin d'efficacité des chaînes de traitement des ordres exprimé par les clients.

COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION : UN LEADER MONDIAL

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.

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, pour les dérivés de taux d'intérêt, de crédit et de change, notre SEF (Swap Execution Facility) est opérationnel depuis le 2 octobre 2013.

Nos marchés liés aux matières premières comprennent les dérivés sur le pétrole, le gaz naturel, l'électricité, le charbon, le risque climatique, les droits de polluer, les métaux précieux, la pâte à papier et le papier. Nous sommes membres de différentes bourses car nous intervenons en tant qu'intermédiaire aussi bien sur les marchés organisés que sur les marchés de gré à gré.

Outre une expertise historique sur les produits dérivés, notre stratégie est de proposer à nos clients une couverture produit globale. CFT est également actif dans le courtage de transactions au comptant sur obligations et sur actions.

Mise en relation de clients sur cinq continents

Nous avons développé un réseau mondial de bureaux couvrant 28 pays. Nous sommes présents sur toutes les grandes places financières du monde, où nous avons noué de longue date d'étroites relations avec de nombreuses contreparties. Nos clients bénéficient ainsi de l'accès à la liquidité et de notre connaissance intime des marchés et des produits locaux.

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

Volumes have grown in many asset classes, due to the emergence of new and more sophisticated customers, and clients' increasing need to source the best pools of liquidity. The underlying trend for banks, other financial institutions and corporates to offload risk, as well as the demand for yield, have also led transaction volumes.

However, 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. In an industry background currently marked by a transition from growth to consolidation and changes in market structure, the IDB sector is adapting to a new paradigm that requires operational flexibility and the ability to respond to clients' focus on order processing efficiency.

COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION: A GLOBAL LEADER

A global and diverse product offering

We provide brokerage services across the whole range of the financial and commodity-related 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 2 October 2013.

Our commodity-related markets include derivatives in oil, natural gas, power, coal, weather, emissions, precious metals, and pulp and paper. We are a member of several exchanges, operating in both exchange-traded and over-the-counter markets.

In addition to our extensive expertise in derivatives, we aim to offer our clients global product coverage. CFT is also active in cash bonds and equities brokerage.

Matching clients across five continents

We have developed a worldwide network of offices spanning 28 countries. We cover all the key financial centres around the globe, where we have close and long-term relationships with a wide range of counterparties. We can therefore provide clients with access to liquidity, as well as intimate knowledge of local markets and products.

Technologie de pointe

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 de prochaine génération baptisée Trad-X, initialement pour les swaps de taux d'intérêt en euros, puis en dollars et en livres sterling. 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 de multiples classes d'actifs : elle est dotée de fonctionnalités hybrides étendues entièrement automatisées, à faible latence, de nature à générer une liquidité importante.

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 lancées à ce jour, est le prolongement logique de nos services de courtage à la voix et témoigne de la volonté de CFT d'anticiper les évolutions réglementaires, d'accompagner ses clients dans la recherche de solutions aux évolutions de structure de marché et d'innover. 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 STRATEGIE FONDÉE SUR UNE PERSPECTIVE À LONG TERME DU SECTEUR

Tendances récentes du secteur

Depuis la fin des années 90, les courtiers interprofessionnels se sont consolidés autour de quelques groupes internationaux majeurs qui sont devenus des places de marché incontournables. Les bourses elles-mêmes, après différentes phases de regroupement, cherchent à tirer parti des évolutions réglementaires et à se diversifier dans les marchés de gré à gré. La mondialisation croissante et la convergence des clients et des marchés observées ces dernières années ont suscité un intérêt accru pour les questions de structure des marchés. Les conséquences à court et long terme de la crise sans précédent qui s'est 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 ouvrent de nouvelles opportunités pour des plateformes de transactions mondiales telles que celle que représente CFT.

Bien positionnés pour réagir à l'évolution rapide des marchés

Notre société a pour ambition d'être un acteur de référence de son secteur. Nous avons amplement démontré notre savoir-faire en matière d'accompagnement des besoins de notre clientèle et de développement organique depuis de nombreuses années. Plus récemment, nous avons démontré notre capacité à gérer strictement les coûts afin de nous adapter aux nouvelles conditions de marché. Enfin la qualité du bilan bilan et la taille des fonds propres, aujourd'hui les plus importants de son secteur, ont toujours fait partie de la feuille de route de CFT. Avec une part de marché importante, des revenus diversifiés par fuseaux horaires et classes d'actifs, un point mort abaissé et un bilan reflétant notre modèle de croissance interne, CFT bénéficie d'un positionnement de premier plan et entend continuer d'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 de manière proactive avec nos clients des solutions de négociation mondiales et dans la mesure du possible, au travers de partenariats avec eux. Nous comptons développer notre leadership et notre dynamique d'innovation dans le courtage électronique et poursuivre nos investissements en technologie conformément à cette stratégie.

Cutting edge technology

In partnership with a diverse range of the world's largest and most active investment banks, we launched in 2011 our next-generation trading platform called Trad-X, initially for Euro Interest Rate Swaps, and now also encompassing USD and GBP Interest Rate Swaps. Trad-X utilises our proprietary technology to provide fully electronic multi-asset classes trading platform for OTC derivatives with hybrid and fully automated rich functionality, low latency and with the potential for attracting deep liquidity.

Designed with the help of the trading community, Trad-X, one of the only 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. It reflects CFT's desire to anticipate regulatory changes, respond to its clients' quest for solutions to changing market structures, and foster innovation. 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. Exchanges themselves, after several consolidation phases, are seeking to leverage benefit from regulatory changes and to expand into the over-the-counter space. In recent years, increasing globalisation and the convergence of clients and markets have led to increased interest in market structure issues. The short- and long-term consequences of the unprecedented 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.

Well positioned to respond to fast-changing markets

CFT has a long-term commitment to industry leadership. We have an established track record of responding to the evolving needs of our customers and to organic growth. More recently, we have demonstrated our ability to rein in costs to enable us to adjust to the new market conditions. Finally, the Company is maintaining its focus on a sound balance sheet and our strong capital position, which is now the most substantial in our sector. With our sizeable market share, diversified revenues across time zones and asset classes, a lower break-even point and a balance sheet reflecting our strategy of organic growth, we have a strong leadership position 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 proactively developed global trading solutions with our customers and, wherever possible, in partnership with them. Our objective is to keep the established leadership and momentum in electronic broking innovations and continue to invest in technology in line with this strategy.

UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE

A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE



AMÉRIQUES AMERICAS

BOGOTA - BOSTON - BUENOS AIRES - DALLAS - HOUSTON - MEXICO -
NEW YORK - SANTIAGO - STAMFORD

EUROPE / MOYEN-ORIENT / AFRIQUE EUROPE / MIDDLE-EAST / AFRICA

BRUXELLES - DUBAÏ - FRANCFORT - JOHANNESBURG - KÜSNACHT -
LAUSANNE - LONDRES - LUXEMBOURG - MILAN - MOSCOU - MUNICH
- PARIS - ROME - TEL AVIV - ZURICH

ASIE-PACIFIQUE ASIA-PACIFIC

BANGKOK - HONG KONG - JAKARTA - KUALA LUMPUR - MAKATI CITY -
MUMBAÏ - SÉOUL - SHANGHAI - SHENZHEN - SINGAPOUR - SYDNEY - TOKYO

FAITS MARQUANTS

KEY DEVELOPMENTS

2014. Nouveau partenariat dans le courtage de produits dérivés japonais. New partnership to broke Japanese derivatives. **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. 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. Ouverture d'un bureau en Indonésie. Opening of an office in Indonesia. **2011.** Lancement de Trad-X, plateforme de négociation hybride pour les swaps de taux d'intérêt en euro / Ouverture d'un bureau en Thaïlande. Launch of Trad-X new hybrid trading platform for EUR interest rate swaps / Opening of an office in Thailand. **2010.** Acquisition d'une participation de 30 % dans la société CM Capital Markets Holding SA / Acquisition de 45 % de Finarbit AG. Acquisition of a 30% stake in CM Capital Markets Holding SA / Acquisition of 45% of Finarbit AG. **2009.** Démarrage des activités de la Joint Venture en Chine avec Ping An Trust & Investment Co. Ltd. Start of operations for JV in China with Ping An Trust & Investment Co. Ltd.

2008. Création d'une activité de Finance islamique et Marchés de capitaux à Dubaï et à Londres. Launch of an Islamic and Capital Markets desk in Dubai and London. **2006.** Ouverture de six nouveaux bureaux : Inde, Malaisie, Corée du Sud, Colombie, EAU, Philippines. Opening of 6 new locations (India, Malaysia, South Korea, Colombia, UAE, Philippines). **2005.** Intermédiation de la première transaction enregistrée dans le cadre du système communautaire d'échange de quotas d'émission. Brokerage of first-recorded emissions deal in the EU Emissions Trading Scheme. **2002.** Lancement de Gaitame.com, un leader du négoce en ligne de détail de devises au Japon. Launch of Gaitame.com, a market leader in online retail FX in Japan.

2001. Lancement avec succès du premier modèle hybride de courtage en association avec des banques et ICAP (options sur devises). Successful launch of the first hybrid brokerage model in a JV with banks and ICAP (FX options). **1998.** Intermédiation de la première transaction sur dérivés climatiques. Brokerage of the first weather derivatives trade. **1997.** Premier IDB à ouvrir un bureau de représentation en Chine / Un des premiers courtiers membres du GSCC (actuellement FICC). First IDB to open a representative office in China / One of the first broker members of GSCC (now FICC).



GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

CORPORATE GOVERNANCE

Un gouvernement d'entreprise efficace est fondamental au regard des standards de Compagnie Financière Tradition. Dans un souci de transparence accrue à l'égard de ses actionnaires, la société a adopté et développe 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), entrée en vigueur au 1^{er} octobre 2014.

Par ailleurs, la société s'attache à s'adapter judicieusement aux évolutions juridiques, récemment un travail de fond a été effectué afin de se conformer aux dispositions de l'ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (ORAb) avec, notamment, l'adoption de statuts révisés dès mai 2014.

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 111 à 112 du rapport annuel. Les options de souscription d'actions consenties aux collaborateurs du Groupe sont décrites en pages 86 et 87 du rapport annuel.

Au 31 décembre 2014, 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.

Compagnie Financière Tradition is committed to the highest standards of corporate governance. 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 entered into force on 1 October 2014.

Furthermore, the Company strives to adapt responsibly to legal developments, and recently carried out substantive work in order to comply with the provisions of the Ordinance against Excessive Remuneration for Publicly Listed Companies (ORAb/VegüV).

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 111 and 112. Share options granted to Group employees are disclosed on pages 86 and 87.

Compagnie Financière Tradition SA had no dividend-right certificates or participation certificates and the Company had no convertible loans outstanding at 31 December 2014.



Le 5 septembre 2013, Compagnie Financière Tradition SA a émis une obligation de CHF 120 millions, d'une maturité de 3 ans portant un coupon de 3,5 %, permettant ainsi de renforcer encore la structure financière du Groupe et d'améliorer ses réserves de liquidités par le maintien de lignes de crédit confirmées. Cette obligation est cotée sur SIX sous le code ISIN CH0222900539. 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 5 du rapport annuel et le périmètre de consolidation du Groupe est présenté en pages 103 et 104. Les actionnaires importants de Compagnie Financière Tradition SA sont présentés en page 79 du rapport annuel. À notre connaissance, aucun autre actionnaire ne détient au 31 décembre 2014 plus de 3,00 % des droits de vote de Compagnie Financière Tradition SA. A la connaissance de la Société, aucun pacte d'actionnaires n'existe au 31 décembre 2014. Il n'y a pas de participation croisée qui dépasse 5,00 % de l'ensemble des voix ou du capital au 31 décembre 2014. Les informations communiquées à SIX Swiss Exchange dans le cadre de la publicité des participations figurent sous le lien www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major_shareholders_fr.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

On 5 September 2013, Compagnie Financière Tradition SA raised CHF 120 million through the placement of a 3-year bond issued with a coupon rate of 3.5%. This has enabled the Group to strengthen its financial structure and improve its cash reserves by maintaining confirmed credit lines. The bond is listed on the Six Swiss Exchange under ISIN CH0222900539. There is no restriction on the transfer of Compagnie Financière Tradition SA shares.

GROUP STRUCTURE AND MAJOR SHAREHOLDINGS

A summary Group organisation chart is presented on page 5 and the basis of consolidation is set out on pages 103 and 104. The Group's major shareholders are shown on page 79. To our knowledge, no other shareholder held over 3.00% of the voting rights at 31 December 2014. 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 on shareholdings submitted to the SIX Swiss Exchange can be found at www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major_shareholders_fr.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

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 2014. Le mandat des administrateurs a été renouvelé lors de l'Assemblée générale du 23 mai 2014.

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

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 for 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 2014. They were re-elected to office at the General Meeting held on 23 May 2014.

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

SA et ses filiales au 31 décembre 2014, à l'exception du recours ponctuel aux services juridiques d'avocats de l'étude Carrard & Associés, 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 pages 24 à 27 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 lors 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 et à chaque fois que les affaires l'exigent. En 2014, le Conseil d'administration s'est réuni quatre fois lors de séances d'une durée d'environ trois heures.

Financière Tradition SA and its subsidiaries at 31 December 2014, other than at times using the services of Carrard & Associés, 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 pages 24 and 27.

Directors are individually elected for a one-year term which commences at the Annual General Meeting at which they are elected and terminates at 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 control 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;
- exercise strict control over 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 implement 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. The Board of Directors 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 when the half-year and annual accounts are closed, at each General Meeting, and as required by Company business. The Board held four meetings in 2014 which lasted an average of three hours.

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 et 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 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 2014, le Comité d'audit s'est réuni quatre fois. La durée moyenne de ces séances était d'environ trois heures.

Par ailleurs, le Directeur financier préside les Comités d'audit régionaux auxquels appartiennent le Directeur juridique et le Directeur de la gestion des risques (excepté celui de la zone EMEA).

La tâche de ces Comités d'audit régionaux est d'apprécier l'existence 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 2014, le Comité des rémunérations s'est réuni deux 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

The Audit Committee is composed 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 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 four meetings in 2014, which lasted an average of three hours.

The Chief Financial Officer chairs the regional audit committees which also comprise the Chief Legal Officer and the Chief Risk Officer (with the exception of the CRO for the EMEA region).

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 held two one-hour meetings in 2014.

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

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 21 et 22 du présent rapport.

Direction générale

La Direction générale de Compagnie Financière Tradition SA est constituée de huit personnes au 31 décembre 2014, 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 pages 28 et 29 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.

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, Mr 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 21 and 22.

Executive board

The Executive Board comprised eight people at 31 December 2014, 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 everyday 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 and to 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 pages 28 and 29.

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.

Par ailleurs, il n'existe pas, au 31 décembre 2014, 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 2014 ainsi que les droits de conversion et d'option détenus au 31 décembre 2014 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 pages 115 à 117 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 121 à 123 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 à l'attribution de titres de participation, de droits de conversion et droits d'options (art. 30^{quater} à 30^{sexies}), les montants supplémentaires qui peuvent être versés aux membres du Comité exécutif nommés après l'approbation des rémunérations par l'Assemblée générale (art. 20^{ter}), les prêts, les facilités de crédit et les prestations de prévoyance alloués à la Direction générale et au Conseil d'administration (art. 30^{quinquies}) et le vote de la rémunération par l'Assemblée générale annuelle (art. 20^{bis}).

Les détails de ces dispositions peuvent être consultés sur notre site internet : 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 annuellement par le Président du Conseil d'administration sur la base d'un contrat de travail pluriannuel, 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

There were no management contracts between Compagnie Financière Tradition SA and any companies or persons outside the Group at 31 December 2014.

Shareholdings of members of the board of directors and the executive board

Shareholdings in the Company, conversion rights and share options held at 31 December 2014 by members of the Board of Directors, the Executive Board, and others in a close relationship with them, are disclosed on pages 115 to 117, pursuant to Section 663c(3) of the Swiss Code of Obligations.

Remuneration of members of the board of directors and 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 in a close relationship with them are disclosed in the remuneration report on pages 121 to 123, 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. 30^{quater} to 30^{sexies}), additional amounts that may be paid to members of the Executive Committee subsequent to approval of compensation by the General Meeting (Art. 20^{ter}), loans, credit facilities and pension benefits granted to the Executive Board and Board of Directors (Art. 30^{quinquies}) and the vote on compensation by the Annual General Meeting (Art. 20^{bis}).

Details of these provisions can be found on our website: 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. Moreover, each non-executive director on the Audit Committee receives additional annual remuneration of CHF 20,000, and additional annual remuneration of CHF 10,000 is paid for each non-executive director on the Remuneration Committee.

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 on the basis of a multi-year employment contract, 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

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 2014, la part variable a représenté entre 0 % et 70 % 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 2014, le Conseil d'administration n'a pas attribué d'options de souscription. L'état des options existantes est présenté en page 86 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 2014, 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 sont à durée déterminée. Ces contrats de travail 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, pour la durée de leurs contrats, leur maintien à des conditions identiques en cas de changement de contrôle, et pour l'un d'entre eux, un droit de résiliation

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 2014, the variable part represented between 0% and 70% 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.

No share options were awarded to the Board of Directors in 2014. The status of existing options is set out on page 86. Further information will be provided in the annual report if and when new option awards are made.

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 2014.

The General Meeting approved the total amount of compensation in accordance with the provisions of the Articles of Association, as required by the ORAb/VegüV.

Since the General Meeting approves the compensation of the Executive Board members prospectively, 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 in accordance with the provisions of 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. Employment contracts for operational members of the Executive Board members are fixed-term. These contracts, like those of the senior executives of the Group, do not generally contain any specific provision concerning a change in control of Compagnie Financière Tradition SA, except in the case of two Executive Board members. The two contracts in question 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

anticipée avec un préavis de trois mois et une indemnité équivalente à la rémunération qui aurait été versée jusqu'à la fin de la période contractuelle, 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 5 du rapport annuel et sur le site www.tradition.com.

RISQUES

Risques généraux relatifs aux opérations d'intermédiation de Compagnie Financière 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 2014.

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 locales. 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 Comité de pilotage des risques du Groupe est constitué de huit membres permanents représentant les principales directions de Compagnie Financière Tradition SA : Risque, Conformité, Finance, Systèmes d'information, et Juridique, ainsi que ponctuellement de représentants de chaque région opérationnelle. Le Comité est présidé par le Directeur de la gestion des risques et se réunit au minimum tous les semestres.

right to early termination of the contract upon three months' notice and an indemnity equivalent to the remuneration which would have been paid until the end of the contract period, up to a maximum of 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 announces 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 5 of this Report and on our website at 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 2014.

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 local laws and regulations. Internal Audit conducts timely reviews of risk management and internal control procedures, and reports its findings to the Audit Committee.

The Group's Risk Steering Committee is comprised of eight permanent members representing Compagnie Financière Tradition SA's principal spheres of management - Risk, Compliance, Finance, IT Systems, and Legal - as well as representatives of each operational zone as and when required. It is chaired by the Chief Risk Officer and meets at least twice a year.

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 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 depuis Octobre 2014, 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 obligataire, etc.) ; lorsqu'aucun rating externe n'est disponible, Compagnie Financière Tradition SA calcule un rating interne, 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 sur des établissements financiers régulés, majoritairement notés « investment grade ». Le clearing est quant à lui traité par des équipes spécialisées. À cet effet, Compagnie Financière Tradition SA dispose d'une filiale indirecte dédiée aux activités de compensation, 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 Asiel Securities Inc., filiale du Groupe aux États-Unis, effectue par ailleurs toutes les opérations de clearing aux États-Unis.

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 risk management department is an independent operation, reporting directly 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 generally two days, since October 2014, during which time 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 concentrated in regulated financial institutions, the majority of which have investment grade ratings. The clearing itself is handled by specialised teams. Compagnie Financière Tradition SA's indirect subsidiary, Tradition London Clearing Ltd, is a dedicated clearing company, and the lynchpin of 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 Asiel Securities Inc., one of the Group's US subsidiaries, performs all clearing operations in the United States.

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 a décidé de se concentrer sur les risques jugés critiques ou significatifs par un panel interne d'experts métier.

Par ailleurs, 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 deux fois par an pour déterminer les fonds en excédent par rapport aux exigences locales ; ces fonds sont 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 établi une série de facilités de caisse et de lignes de crédit (décrits à la Note 20) qui conforte sa situation de trésorerie et sa capacité de gestion des risques de liquidité.

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 has decided to concentrate on those risks identified as critical or significant by an internal panel of domain experts.

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 commitments 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 a minimum, all entities retain sufficient cash or cash equivalents to meet net cash outflows anticipated for the next three months. Reviews are carried out twice a year 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 established a series of overdrafts and facilities (described in Note 20) which strengthen its cash position and its ability to manage liquidity risks.

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

De par 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.

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 près de l'intégralité de la dette est à court terme. La mise en place d'une dette financière au sein du Groupe fait l'objet d'une décision approuvée par la Direction générale.

En outre, afin de réduire le risque de taux d'intérêt, la Direction a décidé de couvrir certaines dettes à taux variable au moyen de swaps de taux d'intérêt.

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.

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. Appliquant les principes de l'Enterprise Risk Management (ERM), le département consolide la cartographie des risques des entités opérationnelles, documente les processus, leurs risques et leurs contrôles, afin d'évaluer financièrement les risques encourus. Cette tâche privilégie les risques clés, selon un sondage réalisé auprès des experts métiers.

Le département des risques déploie une gouvernance dans les régions opérationnelles à travers l'institution de comités de risques régionaux et la nomination de responsables de risques régionaux. 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.

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, but is dealt with on a timely basis depending on economic trends and conditions.

Interest rate risk

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

In order to reduce interest rate risk, interest rate swaps are used in certain cases to hedge variable interest rate debts.

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.

Risk management, compliance and internal audit

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

The Risk Management department is responsible for risk analysis, implementing measurement methodologies, and monitoring financial risks taken by Group entities. Applying Enterprise Risk Management (ERM) principles, it consolidates the risk maps of operating entities, and documents the processes, their risks and controls, in order to financially evaluate the risks involved. This task focuses on and prioritises key risks, identified by an internal panel of domain experts.

The Risk Management department organises governance in the operational regions through regional risk committees and regional risk managers. It 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.

Le département de la conformité est chargé, sur une base proactive, d'identifier, d'évaluer et de prévenir les risques de conformité.

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, en fonction de la cartographie des risques approuvée par le Conseil d'administration. 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.

Le Contrôle interne, qui fait partie intégrante de 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 23 mai 2014, pour une durée d'un an ; il est représenté par M. Mario Mosca, réviseur responsable, et par Mme Milena De Simone. M. Mario Mosca est réviseur responsable depuis l'audit des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

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 2014 s'est élevé à CHF 2 685 000 (CHF 2 756 000 en 2013).

Honoraires supplémentaires

Le montant total des honoraires supplémentaires facturés par Ernst & Young en 2014 s'est élevé à CHF 48 000 et concerne essentiellement la prestation de services fiscaux (CHF 35 000 en 2013).

The Compliance department is responsible for proactively identifying, evaluating and preventing compliance risks.

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 reports to the Audit Committee. The work programme focuses on the most significant business risks within the Group's entities, based on the risk map approved by the Board of Directors. 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 sets the annual auditing plan.

Compliance, which is an integral part of the Group Finance department, has established procedures to confirm the existence of an internal control system for financial reporting.

These functions are 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 23 May 2014 for a one-year term. The firm is represented by Mr Mario Mosca, auditor in charge, and Ms Milena De Simone. Mr Mario Mosca has been the auditor in charge since the audit of the accounts for the year ended 31 December 2010.

Auditing fees

Ernst & Young billed total auditing fees of CHF 2,685,000 for the 2014 financial year (2013: CHF 2,756,000) covering its auditing services for the accounts of Group companies.

Additional fees

Ernst & Young billed additional fees totalling CHF 48,000 which were mainly for tax services (2013: CHF 35,000).

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 lorsque le montant des honoraires supplémentaires dépasse 10 % des honoraires de révision du Groupe.

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 2014, 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.

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 if the additional fees exceed 10% of the Group's auditing fees.

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 2014.

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

CONSEIL D'ADMINISTRATION

BOARD OF DIRECTORS

PATRICK COMBES

Nationalité française, 62 ans - Président du Conseil d'administration - Membre exécutif

French national, aged 62 - Chairman of the Board of Directors - Executive Director

Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A. : 1^{ère} élection le 7 janvier 1997. Réélu le 23 mai 2014.

Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 23 May 2014.

Fonctions exercées au 31 décembre 2014 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 du Conseil d'administration de Financière Vermeer N.V. (Pays-Bas), Président-Directeur général et Administrateur de VIEL & CIE (France), 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).

Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2014: Chairman and Chief Executive Officer of VIEL Compagnie Finance (France), Chairman of the Board of Directors of Financière Vermeer B.V. (Netherlands), Chief Executive Officer and Director of VIEL & CIE (France), 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).

Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2014 : Directeur général de Compagnie Financière Tradition S.A.

Operational management appointments within the Group at 31 December 2014: CEO of Compagnie Financière Tradition S.A.

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

Education: ESCP-EAP, Paris. MBA from Columbia University.

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 S.A., dont Patrick Combes devient Président du Conseil d'administration. Patrick Combes est Chevalier de la Légion d'honneur.

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 S.A., he became Chairman of the Board of Directors. Patrick Combes is a Knight of the Legion of Honour.

HERVE DE CARMOY

Nationalité française, 77 ans - Administrateur - Membre du Comité d'audit

French national, aged 77 - Director - Member of the Audit Committee

Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A. : 1^{ère} élection le 29 septembre 1997. Réélu le 23 mai 2014.

Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.: First elected on 29 September 1997. Re-elected on 23 May 2014.

Fonctions exercées au 31 décembre 2014 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 Sydney & London Properties (Royaume-Uni) et de Meridiam (Luxembourg).

Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2014: Chairman of the Supervisory Board of Sydney & London Properties (U.K.), and Meridiam (Luxembourg).

Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2014 : -

Operational management appointments within the Group at 31 December 2014: -

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

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

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 SCA (France). Il est actuellement Président du Conseil de surveillance de Sydney & London Properties (Royaume-Uni).

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 BIMP, 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). He is presently Chairman of the Supervisory Board of Sydney & London Properties (U.K.).

FRANÇOIS CARRARD

Nationalité suisse, 76 ans - Vice-Président du Conseil d'administration - Président du Comité des rémunérations

Swiss national, aged 76 - Deputy Chairman of the Board of Directors - Chairman of the Remuneration Committee

Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A. : 1^{ère} élection le 7 janvier 1997. Réélu le 23 mai 2014.

Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 23 May 2014.

Fonctions exercées au 31 décembre 2014 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 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 S.A. (Suisse) et IOC Television & Marketing Services S.A. (Suisse), SFF AG S.A. (arts graphiques) (Suisse) et Tupperware Suisse S.A. Eysins. (Suisse).

Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2014: Chairman of the Board of Directors of Beau-Rivage Palace S.A. Lausanne (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).

Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2014 : -

Operational management appointments within the Group at 31 December 2014: -

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

Education: LL.D., University of Lausanne.

Biographie : François Carrard exerce la profession d'avocat depuis 1967. Il est associé dans l'étude d'avocats Carrard & Associés 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.

Career history: François Carrard has been a practising attorney since 1967. He is a partner in the law firm of Carrard & Associés, 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

Nationalité française, 78 ans - Administrateur - Membre du Comité d'audit

French national, aged 78 - Director - Member of the Audit Committee

Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A. : 1^{ère} élection le 7 janvier 1997. Réélu le 23 mai 2014.

Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 23 May 2014.

Fonctions exercées au 31 décembre 2014 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 Solutions 30 (Luxembourg), Président d'honneur de la FNEGE (France), Président d'honneur de l'Observatoire de l'Immatériel (France), Administrateur de SIACI-Assurances et Conseils St-Honoré (France), VIEL & Cie (France), Metalvalue Limited (Royaume-Uni) Membre du Conseil stratégique de Bolloré (France), d'Aneo (France).

Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2014: Chairman of the Supervisory Board of Solutions 30 (Luxembourg) Honorary President of the FNEGE (France), Honorary President of the Observatoire de l'Immatériel (France), Director of SIACI-Assurances et Conseils St-Honoré (France), VIEL & Cie (France), Metalvalue Limited (United Kingdom), and member of the Strategy Committee of Bolloré (France), Aneo (France).

Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2014 : -

Operational management appointments within the Group at 31 December 2014: -

Formation : Diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris.

Education: Graduate of the Ecole Polytechnique (Paris).

Biographie : Jean-Marie Descarpentries a exercé des fonctions de Direction générale dans de grands groupes industriels européens (Shell, Danone, St-Gobain, Interbrew). 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.

Career history: Jean-Marie Descarpentries has been a senior executive of some of Europe's major industrial groups (Shell, Danone, St Gobain, Interbrew). From 1982 to 1991, he was CEO of Carnaud Metalbox. From 1994 to 1997, he was CEO of Bull, and was responsible for turning the company around.

CHRISTIAN GOECKING

Nationalité suisse, 71 ans - Administrateur - Membre du Comité des rémunérations

Swiss national, aged 71 - Director - Member of the Remuneration Committee

Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A. : 1^{ère} élection le 7 janvier 1997. Réélu le 23 mai 2014.

Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 23 May 2014.

Fonctions exercées au 31 décembre 2014 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 Berney & 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.

Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2014: 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.

Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2014 : -

Operational management appointments within the Group at 31 December 2014: -

Formation : Diplômé HEC de l'Université de Lausanne.

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

Biographie : Christian Goecking exerce depuis 46 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 Berney & Associés S.A pendant 20 ans.

Career history: Christian Goecking has spent 46 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

Nationalité suisse, 91 ans - Administrateur - Membre du Comité d'audit

Swiss national, aged 91 - Director - Member of the Audit Committee

Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A. : 1^{ère} élection le 4 mai 1995. Réélu le 23 mai 2014.

Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.: First elected on 4 May 1995. Re-elected on 23 May 2014.

Fonctions exercées au 31 décembre 2014 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.

Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2014: None.

Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2014 : -

Operational management appointments within the Group at 31 December 2014: -

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

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

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

Nationalité suisse, 70 ans - Administrateur - Président du Comité d'audit

Swiss national, aged 70 - Director - Chairman of the Audit Committee

Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A. : 1^{ère} élection le 7 janvier 1997. Réélu le 23 mai 2014.

Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 23 May 2014.

Fonctions exercées au 31 décembre 2014 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 de GS Banque S.A. (Suisse).

Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2014: Chairman of GS Banque S.A. (Switzerland).

Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2014 : -

Operational management appointments within the Group at 31 December 2014: -

Formation : Expert-comptable diplômé.

Education: Certified accountant.

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 de 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 la Banque Bénédicte Hentsch & Cie S.A*. Il devient Président du Conseil d'administration en décembre 2013.

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 created Pennone & Partners S.A. and participated in developing the MC Securities Group. In 2004, he became co-founder of Banque Bénédicte Hentsch & Cie S.A.* He became Chairman of the Board of Directors in December 2013.

URS SCHNEIDER

Nationalité suisse, 69 ans - Administrateur

Swiss national, aged 69 - Director

Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A. : 1^{ère} élection le 7 janvier 1997. Réélu le 23 mai 2014.

Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 23 May 2014.

Fonctions exercées au 31 décembre 2014 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.

Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2014: Economist, none-executive director.

Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2014 : -

Operational management appointments within the Group at 31 December 2014: -

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

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

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.

Career history: Urs Schneider 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/IFRI 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.

Aucun des administrateurs n'exerce de fonction officielle ou politique au 31 décembre 2014.

No directors held any official or political positions at 31 December 2014.

* Aujourd'hui GS Banque S.A. * Now GS Banque S.A.

DIRECTION GÉNÉRALE

EXECUTIVE BOARD

PATRICK COMBES

Nationalité française, 62 ans - Président du Conseil d'administration - Membre exécutif

French national, aged 62, Chairman and CEO

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 S.A., il est nommé Président du Conseil d'administration. Il est Chevalier de la Légion d'honneur. 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 S.A., he became Chairman of the Board of Directors. Patrick Combes is a Knight of the Legion of Honour.

EMIL ASSENTATO

Nationalité américaine, 65 ans, Responsable des activités de TSH pour la Région Amériques

U.S. national, aged 65. Managing Director TSH Americas

Emil Assentato a obtenu son diplôme d'économie auprès de l'université Hofstra et a été admis au sein de la National Business Honor Society en 1971. En 1973 il débute sa carrière à Wall Street chez M.W. Marshall Inc., spécialiste des marchés de gré à gré. Il intègre Tradition (North America) Inc. (TNA) en 1986 en qualité de responsable des marchés monétaires et des dérivés court terme. En 1991, il est promu Directeur général de TNA. Quelques années plus tard, il devient Président de Tradition Government Securities, renommée Tradition Asiel Securities Inc. (TAS). En 2006, dans un contexte d'expansion de FXDirectDealer LLC, la plateforme de change pour particuliers créée par TNA, il est nommé Président et en 2008 il devient également Président de Standard Credit LLC. Actuellement, Emil Assentato est Directeur général de TNA et de TAS, et Président de Standard Credit LLC et de FXDD. Emil Assentato graduated from Hofstra University with an economics degree and was inducted into the National Business Honor Society in 1971. In 1973 he started his career on Wall Street at M.W. Marshall Inc., which was a firm that focused on OTC markets. He joined Tradition (North America), Inc. (TNA) in 1986 as Money Market and Short-term Derivatives manager, and in 1991 was appointed CEO of TNA. A few years later he became President of Tradition Government Securities which was renamed Tradition Asiel Securities Inc. (TAS). In 2006, as the retail forex platform formed by TNA, FXDirectDealer LLC grew, he was appointed Chairman and in 2008 he was also appointed Chairman of Standard Credit LLC. Currently, Emil Assentato is CEO of TNA and TAS, and Chairman of Standard Credit LLC and FXDD.

ADRIAN BELL

Nationalité australienne, 53 ans, Directeur général opérationnel Asie-Pacifique

Australian national, aged 53, COO Asia-Pacific

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 vingt-huit 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 imposée comme le premier groupe de courtage interprofessionnel. 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 twenty-eight 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

Nationalité canadienne, 41 ans, Directeur financier

Canadian national, aged 41, Chief Financial Officer

François Brisebois débute sa carrière chez Ernst & Young au Canada en 1996. En 1999, il rejoint Ernst & Young en Suisse avant de rejoindre Compagnie Financière Tradition en 2002. Tout d'abord responsable du reporting financier pour le Groupe, il est nommé contrôleur financier du Groupe en 2009. Titulaire d'un Baccalauréat en Administration des Affaires de l'Université Laval (Canada), François Brisebois est membre de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Il est membre de la Direction générale du Groupe depuis le 16 mars 2012. François Brisebois began his career at Ernst and Young in Canada in 1996. In 1999, before moving to Ernst & Young Switzerland in 1999. He joined CFT in 2002 as Head of Group financial reporting before being appointed Group financial controller in 2009. François Brisebois holds a Bachelor's degree in Business Administration from Laval University (Canada) and is a member of the Canadian Institute of Chartered Accountants. He has been a member of the Group Executive Board since 16 March 2012.

DONALD P. FEWER

Nationalité américaine, 51 ans, Responsable de Standard Credit Group, New York

U.S. national, aged 51, Senior Managing Director of Standard Credit Group, New York

Donald Fewer a été Senior Vice President de Prebon Yamane (USA) Inc., où il a dirigé la division Trésorerie, responsable de l'ensemble des activités administratives et de développement, et siégeait également au Comité exécutif nord-américain. Il a ensuite rejoint Garvin Guy Butler en tant que Senior Vice President des Produits structurés avant d'intégrer GFI Group en 1996 pour créer son activité mondiale de dérivés de crédit. Senior Managing Director de GFI Group à compter de juin 2000, responsable des opérations de courtage nord-américaines, il a ensuite rejoint Standard Credit Group. Titulaire d'une licence de gestion de l'université Pace, Donald Fewer est membre d'Omicron Delta Epsilon - association internationale ouverte aux plus brillants diplômés en économie. Donald Fewer served as Senior Vice President at Prebon Yamane (USA) Inc., where he headed the Treasury Group, responsible for all non-trading operations; he was also a member of the firm's North American Executive Committee. He later joined Garvin Guy Butler where he served as Senior Vice President of Structured Products, before joining the GFI Group in 1996 to set up its global credit derivatives business. He served as Senior Managing Director of the GFI Group from June 2000 and its Head of North America brokerage operations, prior to joining the Standard Credit Group. Donald Fewer graduated from Pace University and holds a Bachelor of Business Administration. He is a member of Omicron Delta Epsilon - International Economic Honor Society.

MICHAEL LEIBOWITZ

Nationalité américaine, 49 ans, Directeur général opérationnel Amériques et EMEA

U.S. national, aged 49, COO Americas and 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 (hors Asie et Paris). Titulaire d'un doctorat 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). 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

Nationalité américaine, 52 ans, Directeur général opérationnel (COO) de Tradition Amériques

U.S. national, aged 52, COO Tradition Americas

Larry Rosenshein débute 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, il est nommé Directeur technique mondial des plateformes de négociation électroniques de Tradition. 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 America's. 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. 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 he was appointed Global CTO for electronic trading platforms at Tradition and 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

Nationalité française, 49 ans, Directrice du Marketing stratégique

French national, aged 49, Strategic Marketing Director

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 S.A., 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 S.A. 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 S.A., 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 S.A.



WORLD ECONOMIC REVIEW

TAUX INFÉRIEURS À ZÉRO, FAIBLE INFLATION... ET LA CANTATE BWV 163 DE BACH

L'économie mondiale est en train de vivre un moment exceptionnel : les taux nominaux sont très bas, les banques centrales sont extrêmement actives, l'inflation est tombée à un niveau proche, voire inférieur, à zéro et la dette mondiale a dépassé le niveau de 200 trillions de dollars et rappelle la fameuse cantate BWV 163 de Bach - *Nur jedem das Seine!* - qui parle de la dette.

LES BANQUES CENTRALES, UN ACTEUR PRINCIPAL SUR LA SCÈNE MONDIALE

Au cours de 2014 les banques Centrales ont décidé 63 baisses des taux et 44 hausses et au cours des premiers trois mois de 2015 on a déjà enregistré 24 baisses et 8 hausses.

Les Banques Centrales occupent progressivement l'espace abandonné par les politiques fiscales et budgétaires, en général moins efficaces et avec des effets qui se manifestent trop lentement.

Le monde politique a souvent confié la barre du bateau aux banques centrales dans les moments difficiles et les banquiers centraux ont su naviguer à travers des eaux périlleuses, sans trop de dégâts. Les Banques Centrales sont devenues des acteurs incontournables de l'économie mondiale et les marchés ont intégré cette réalité. A ce propos il faut rappeler que les principales banques centrales en Europe, et aussi aux USA, ont été créées dans le passé pour aider les Etats à gérer leurs finances pendant ou après une guerre et que... le Vice-gouverneur de la Banque d'Angleterre avait été tué par une balle de mousquet au cours de sa visite aux tranchées lors du siège de Namur, un an après la création de la « Old Lady »...

LES BANQUES CENTRALES INTRODUISENT LES TAUX NÉGATIFS...

Après une brève expérience des années « septante » en Suisse, quelques banques centrales en Europe ont décidé de faire descendre certains de leurs taux officiels sous le niveau de zéro ! Il s'agit d'une expérience

SUB-ZERO INTEREST RATES, LOW INFLATION... AND BACH'S CANTATA BWV 163

The global economy is experiencing an exceptional moment. With nominal interest rates extremely low, central banks are very active, inflation has fallen to near and even below zero and debt worldwide now exceeds \$200 trillion. This brings to mind Bach's famous cantata BWV 163 entitled *Nur jedem das Seine!* that talks about indebtedness.

CENTRAL BANKS, THE LEADING ACTOR ON THE WORLD STAGE

In the course of 2014 central banks decided 63 downticks in interest rates and 44 upticks. In the first three months of 2015 we have already witnessed 24 downticks and 8 upticks.

Central banks have gradually moved into the breach left vacant by fiscal and budget policies, which are generally less effective and take effect too slowly.

Recently they have become key players of the global economy and the markets have priced in their actions. In this respect we should remember that the leading central banks in Europe, like the US Federal Reserve, were created long ago to help governments manage their finances during or after wars. The deputy governor of the Bank of England was killed by a musket ball while visiting the trenches during the siege of Namur, a year after the Old Lady of Threadneedle Street was founded.

THE RETURN OF NEGATIVE INTEREST RATES

After a brief experiment with negative interest rates in Switzerland in the 1970s, a number of central banks in Europe have now decided to move in this same direction by lowering their key rates into the



extraordinaire, nouvelle dans toute l'histoire de la finance. Les Banques appliquent des rémunérations négatives pour les capitaux déposés dans leurs caveaux par les banques commerciales pour les dissuader de prendre cette décision et surtout pour les encourager à prêter à l'économie réelle. Cette décision a un impact important sur toutes les courbes des taux d'intérêts, sur l'industrie de la gestion des capitaux et sur la structure du patrimoine des compagnies d'assurances qui doivent jongler avec des taux longs très bas et avec des taux courts souvent négatifs. Le risque d'une allocation des ressources qui ne reflète pas la meilleure stratégie est très évident et préoccupe de nombreux acteurs de l'économie et même les hauts responsables de Banques Centrales.

LES TAUX TRÈS BAS DANS L'HISTOIRE

On a très rarement enregistré des taux bas dans l'histoire. Il y a cependant quelques cas. Par exemple, après la conquête romaine de l'Égypte, la disponibilité du trésor des pharaons a permis à Rome de ne pas augmenter la fiscalité pendant plusieurs lustres et les taux d'intérêts sont tombés à environ 4 %, contre une moyenne de 8-10 %. Bien plus tard, l'arrivée dans les ports européens des galions espagnols chargés d'argent et d'or extraits des mines andines et mexicaines a permis de faire baisser les taux d'intérêts. A Gènes, une des principales places bénéficiaires, les taux sont ainsi tombés à 1 et 3/8 % quand l'arrivée de ces galions a été presque régulière (entre 1600 et 1625) et les banquiers parlaient de « *moneda larga* » pour indiquer l'abondance de liquidité.

Après la faillite de la Banque de Law (1720), en France, la crise de l'économie réelle a été si violente que les taux ont baissé à environ 2 %. Il faut attendre un autre moment très difficile de l'évolution de l'économie mondiale pour retrouver des taux particulièrement faibles (proches de 2 %). Il s'agit de la grande déflation des années 1873-96 qui a accompagné une longue récession mondiale, alimentée par des gains de productivité et de grandes migrations de populations vers les pays nouveaux (Amérique et Australie).

netherworld. On the present scale this is an extraordinary and novel happening in the history of finance. Central banks are thus making commercial banks pay to deposit money to deter them from doing so and encourage them to lend it to the real economy instead. This decision is having a major impact on the yield curve of every currency, as well as on the wealth management industry and the structure of insurance companies' investment portfolios. Underwriters must now juggle with very low long-term interest rates and with short-term rates that are often below zero. Thus there is an obvious risk that capital will not be allocated in the best possible manner. This worries many leading actors of the economy and central bank officials as well.

LOW INTEREST RATES THROUGH HISTORY

Low interest rates have seldom been seen since money was invested, but there have nevertheless been a few cases. For example, after the Romans conquered Egypt, they had access to the pharaoh's treasure and thus did not need to raise taxes for many years. Interest rates fell to about 4%, compared with an average of 8-10% at the time. Centuries later, Spanish galleons docked in European ports laden with silver and gold mined in the Andes and in Mexico. This also caused interest rates to decline. In Genoa, one of the centres that benefited most from these riches from the New World, the cost of money fell to 1 3/8% during the 1600-1625 period, when galleons arrived almost regularly. Bankers referred to the glut of liquidity as *moneda larga*.

After John Law's Banque Royale collapsed in 1720, France's real economy slumped severely that interest rates plunged to around 2%. Subsequently, they did not go that low again until Europe in general fell on very hard times, from 1873 to 1896. Those years were marked by a long recession and a deflationary spiral driven by productivity gains and a great exodus of people to the Americas and Australia.

... ET LES BANQUES CENTRALES ACHÈTENT DES BONS DU TRÉSOR...

Paraphrasant Shakespeare on peut affirmer que toutes les Banques Centrales disent : « I want my bond ! » , comme l'affirme Shylock dans le Marchand de Venise (acte III, sc. 3). La Federal Reserve a juste arrêté de procéder à des achats de bons du trésor et d'ABS et a passé le témoin à la BoJ et à la BCE, pour ne citer que deux banques parmi les plus importantes qui pratiquent le Quantitative Easing (Q.E.) (une des formules de politique monétaire - inventée par la BoJ – et classée parmi les opérations « non conventionnelles »)... Mais le Q.E. est tellement diffus qu'on ne peut plus classer cette opération dans cette catégorie : progressivement la manœuvre devient de plus en plus conventionnelle.

Des opérations comparables à celles de Q.E. avaient été lancées par la FED au cours des années 1930-40 et avaient été reprises par la BoJ pour lutter contre l'inflation au début des années 2000.

LUTTE SPASMODIQUE CONTRE L'INFLATION

En effet, les Banques Centrales se sont lancées dans une lutte contre l'inflation jusqu'à la dernière goutte de sang. Pendant une trentaine d'années les mêmes se sont battues contre cette hydre aux sept têtes avec un certain succès, même si l'économie réelle en a subi les conséquences.

Dernièrement, les gains de productivité, les migrations de main-d'œuvre à bon marché, l'ouverture des économies de certains pays qui ont un vrai bassin de main-d'œuvre, l'internationalisation de l'économie et l'abondance des matières premières ont freiné la hausse des prix à la consommation. Cet indicateur de l'inflation a même enregistré des taux de croissance négatifs avec un impact sur la psychologie des consommateurs qui pèse mécaniquement sur la conjoncture de l'économie.

L'action des Banques Centrales contre l'inflation faible est très difficile. L'expérience a montré que l'arme des taux est très efficace contre une inflation trop élevée (voir les choix de politique monétaire de Volker, suivies par un nombre important d'autres banques centrales). En revanche, la bataille contre l'inflation trop faible est beaucoup plus difficile à cause de la malédiction contenue dans l'équation de Fisher, en particulier la chute verticale de la vélocité de la monnaie !

LES BANQUES CENTRALES ORGANISENT UN TSUNAMI DE LA LIQUIDITÉ

Les Banques centrales ont décidé d'inonder les marchés avec une masse énorme de liquidités. Les bilans des principales banques centrales (FED, BOJ, BOE, SNB, PBOC) montrent une forte hausse de l'exposition face aux marchés. En revanche, le bilan de la BCE, pour des raisons essentiellement techniques (le remboursement des deux opérations de LTRO), a été réduit passant de trois à deux trillions d'euros. Mario Draghi a réussi à convaincre la grande majorité de ses collègues de prendre des mesures très musclées pour injecter plus d'un trillion d'euros au cours d'un an et demi, avec l'engagement à continuer l'opération, si celle-ci ne s'avérait pas suffisante. Cette opération a un impact très favorable sur la structure de la courbe des taux dans l'Eurozone et, naturellement, sur l'évolution de l'Euro. Par contre, la sortie des ces politiques de soutien à l'économie risque de poser des problèmes importants car les économies s'habituent très facilement à cette drogue douce de la liquidité facile et très abondante.

CENTRAL BANKS BUY TREASURY BONDS

To paraphrase Shakespeare, we could imagine all the world's central banks clamouring, "I want my bond!" as Shylock does in *The Merchant of Venice* (act III, sc. 3). The US Federal Reserve had hardly put paid to its third round of Treasury bond and asset-backed securities purchases when the Bank of Japan took up the slack by stepping up the pace of its own bond-buying. Now the European Central Bank has jumped on the bandwagon as well, and these are but the two biggest of the many institutions that are engaged in similar programmes of "quantitative easing". Most people think this is an unconventional monetary policy tool invented by the Bank of Japan to counter deflation, in the early 2000s, but actually the BoJ borrowed the idea from the Fed (which had used it to spur economic activity and lending in the 1930s and 1940s). Nowadays "QE", as it is now familiarly known, has become so widespread that it can no longer be classified as novel. It is gradually becoming conventional.

SPASMODICALLY FIGHTING INFLATION

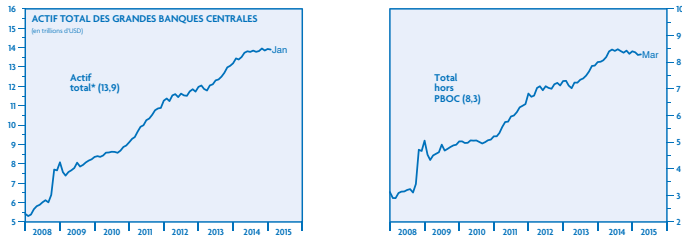
Actually central banks are engaged in a new struggle after waging a long war with inflation, during the 30 years from the second oil shock to the 2007-08 financial crisis. The "Great Moderation" saw them claim considerable success against rising consumer prices, a kind of Hydra whose numerous heads kept popping up again and again, although the high interest rates that they used to lick the beast took their toll on the real economy. Since then inflation has been reined in by productivity gains, industrial offshoring designed to benefit from cheaper labour, the opening up of China's and other economies with their teeming workforces, the globalisation of economic interaction and an abundance of natural resources. In some countries, growth in the consumer price index has even slipped into negative territory, discouraging consumers from spending and thus automatically undermining economic momentum. It is not easy for central banks to counter weak inflation. Experience has shown that interest rates can be very effective against the opposite problem, i.e. rapidly rising prices. A prime illustration of this was the "tight" monetary policy pursued by Paul Volcker, the US Fed chairman in the 1980s, and copied by many other central banks during that period. On the other hand, the battle against unduly low inflation is much tougher because of the curse inherent in the Fisher equation, particularly the vertical drop in the velocity of money supply.

A TIDAL WAVE OF LIQUIDITY

Since the financial crisis central banks have pumped colossal amounts of cash into financial markets. The balance sheets of the Federal Reserve, the Bank of Japan, the Bank of England, the Swiss National Bank and the People's Bank of China (to cite the leading examples) are all bloated by the assets they have purchased with money created out of nothing. But not so the European Central Bank. For largely technical reasons (relating to the repayment of loans it made to commercial banks in the first two rounds of its LTRO programme), the ECB's reserves were reduced from roughly €3 trillion to €2 trillion. Mario Draghi, the bank's president, succeeded in convincing a majority of his governors to take bold action, by injecting the missing trillion euros over the next year and a half, and even promising to continue the operation if it does not prove sufficient. Anticipation of the ECB's quantitative easing has had a very favourable impact on the Euro Zone yield curve and, of course, on the movement of the euro itself.

L'effet-richeesse et, éventuellement, un « effet-inflation par surévaluation des actifs », se manifestent très clairement avec un risque de mauvaises allocations des ressources et des capitaux, favorisant surtout l'investissement financier et défavorisant, voire même pénalisant l'investissement réel.

EXPOSITION DES PRINCIPALES BANQUES CENTRALES



(source Jardeni Research - Mars 2015)

LA GUERRE DES MONNAIES ET LE TALON D'ACHILLE DU SYSTÈME FINANCIER...

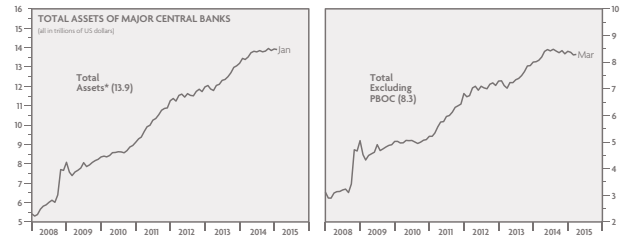
Officiellement il n'y a pas de guerre des monnaies. Il faut trouver un autre mot pour dire la même chose par un exercice de sémantique. On peut parler de réajustement des parités décidé par le marché ou bien directement par les gouvernements et les banques centrales pour protéger les économies. La guerre des monnaies est silencieuse, mais aussi meurtrière qu'une guerre chaude. L'année 2014 a été largement caractérisée par une guerre mondiale financière permanente, subtile et pernicieuse. Tous ces mouvements ont eu lieu dans un cadre totalement nouveau, rendu compliqué par une chute de l'inflation sur base mondiale et par l'arrivée de taux d'intérêt négatifs. La structure du système financier reste faible. L'internationalisation et la libéralisation du système financier est probablement le talon d'Achille du système lui-même ; en effet, tout mouvement de l'économie réelle génère un mouvement beaucoup plus fort avec une amplitude plus large du cycle de l'économie financière. Les mouvements de capitaux sur les marchés financiers ont été particulièrement importants au cours de 2014 et au début de cette année : on peut les estimer à plus de 10 % du PIB mondial.

L'ANNÉE DU DOLLAR

La devise américaine a été la vraie super-star du marché des devises. Les anticipations d'un possible resserrement des taux de la FED, une nette amélioration de la croissance aux USA et la fuite des monnaies offrant des rendements faibles ou présentant un risque de perte de leur valeur, ont poussé les opérateurs à acheter massivement le dollar. Par ailleurs, de nombreux participants du marché ont pris des positions spéculatives contre les autres monnaies, en les vendant à terme. La hausse du dollar a été enregistrée contre presque toutes les monnaies, sauf contre le franc suisse et pour la première partie de l'année contre la livre anglaise. Cette demande de la devise américaine a largement compensé les déficits permanents de la balance commerciale du pays et même la demande inférieure de dollars des pays importateurs de pétrole (la baisse des prix réduit la demande d'environ 135 milliards de dollars par mois) et de matières premières, qui sont dans une large mesure facturées en dollars. La hausse violente du dollar a fortement préoccupé le monde productif et politique américain. Les gouverneurs de la Banque Fédérale ont confirmé qu'ils tenaient compte de cette réalité dans les décisions de politique monétaire, sachant que le FOMC souhaite limiter progressivement une politique de très fort soutien de l'économie.

However, weaning the Zone off this monetary stimulus will probably pose major problems as economies quickly become addicted to easy money, however soft a drug it may be. The result in such cases is a wealth effect, with additional scope for an asset bubble in the form of overvalued securities. Investors could easily be led to misallocate resources and capital, paving the way for financial investments while neglecting and even penalising investments in the real economy.

EXPOSURE OF MAJOR CENTRAL BANKS



Source: Jardeni Research (March 2015)

THE CURRENCY WAR AND THE ACHILLES HEEL OF THE FINANCIAL SYSTEM

Officially there is no currency war. We have to find another word to refer to it, by playing with semantics. We could talk about the readjustment of exchange rates decided by the forex market, or directly by governments and central banks, to protect their national economy. The currency war may be silent, but it is as bloody as a shooting war. 2014 was highlighted to a large extent by stealthy, pernicious, ongoing financial battles, all of which took place within a totally new framework. This was complicated by the global fall in inflation and by the advent of negative interest rates. The financial system is structurally weak. Its globalisation and liberalisation are probably its Achilles heel, since any movement in the real economy generates a movement of much greater amplitude in the financial cycle. Capital movements across financial markets were particularly large in 2014 and continue to be so year to date. They are estimated to be equivalent to over 10% of global GDP.

THE YEAR OF THE DOLLAR

The US dollar has been the super-star of the forex market since early last year. Investors have bid up the greenback relentlessly in response to expectations that include an uptick in short-term interest rates by the Federal Reserve, a clear pickup in US economic growth and fear or dislike of other currencies because of their lower yields and risk of depreciation or debasement. Many market participants are speculating against these other currencies by selling them forward. The greenback has gained value versus all other currencies except the Swiss franc and, early this year, against the pound. Demand for dollars has far outweighed the countervailing force of America's chronic trade deficit and even the sharply lower prices of oil and other commodities, which are settled in dollars. It is estimated that the plunge in the value of crude petroleum has driven down demand for the US currency by \$135 billion a month. The dollar's steep appreciation has seriously worried US industrialists and politicians. The Fed's governors have made it known that they are well aware of the situation and take account of it in their monetary policy decisions. Yet they would gradually like to shift away from providing strong support for the American economy, the policy

La première décision a été prise en 2014, quand la FED a réduit de façon régulière le montant des achats de bons du trésor et d'ABS pour les abandonner totalement.

Avec une utilisation très dosée de la sémantique, la FED a communiqué au marché son intention de commencer à faire monter les taux dont la vitesse dépendra de l'évolution de l'économie domestique et internationale.

ET LES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES SE SONT EFFONDRES !

Un nombre très important de pays producteurs de matières premières a subi de plein fouet la baisse des prix des « commodities ». La « Dutch disease », la bénédiction/malédiction qui reconforte/frappe les pays producteurs de matières s'est retournée contre ces pays.

Au cours de la dernière décennie la demande réelle très forte (Chine et pays émergents) et la demande spéculative (les commodities considérées comme un actif financier) ont encouragé des investissements extrêmement importants dans la prospection minière (métaux et énergie) avec des investissements dans les infrastructures (transports, pipelines, flotte mercantile) et un important progrès technologique. L'offre des matières premières nouvelles est arrivée d'un seul coup. Mais elle a trouvé une économie beaucoup plus faible, le ralentissement de l'économie chinoise, une désaffection des investisseurs financiers et la hausse de la valeur du dollar qui a freiné toute hausse des prix. Ces conditions ont modifié radicalement les équilibres entre l'offre et la demande. Les prix ont joué leur rôle de charnière avec une baisse prononcée et ont retrouvé des paliers bas qui pourraient représenter les nouveaux équilibres pendant quelques années.

LES DEVICES DES PAYS PRODUCTEURS DE MATIÈRES PREMIÈRES FORTEMENT PÉNALISÉES

Les devises de tous les pays émergents producteurs de matières premières ont été pénalisées. Les responsables politiques et monétaires de ces pays ont dû jongler avec la faiblesse prononcée de l'économie, la baisse de leur devise, la fuite des capitaux étrangers et dans certains cas domestiques, les déséquilibres dans les comptes publics, et enfin avec l'inflation qui peut aller dans les deux sens : en hausse avec la faiblesse de la monnaie ou/et en baisse avec une difficile conjoncture du cycle économique. Les politiques monétaires ont été très divergentes : certains pays ont coupé les taux et poussé leur devise vers le bas pour soutenir l'économie très faible, d'autres ont monté les taux pour protéger leur devise et arrêter l'hémorragie de la fuite des capitaux.

Tous ces mouvements ont été très importants avec une recomposition générale du panorama des devises et des changements significatifs des relations entre elles avec de nouveaux équilibres parmi les macro-régions économiques.

LA DETTE MONDIALE ET DES ÉTATS : LE PARI FAUSTIEN

Les estimations sur la dette mondiale signalent que maintenant le total est de 200 trillions de dollars, dont 55,6 trillions ont émis par les gouvernements (52,7 il y a 12 mois). De ce dernier montant presque 4 trillions sont négociés à des taux inférieurs à zéro ! La dette est devenue un compagnon rassurant, mais aussi très dangereux, de toute l'économie mondiale.

Le débiteur (Etat, entreprise, particulier) a fait un pari faustien pour continuer sa vie confortable et accepte ce nouveau paradigme. Presque toute la dette est remboursée très régulièrement, mais on a bâti un énorme schéma Ponzi

that has prevailed for several years. The first step in that direction was taken last year, when the Fed began "tapering" its purchases of Treasury bonds and asset-backed securities. This process continued until last November, when quantitative easing was ended altogether. Using a heavy dose of semantics in its forward guidance, the US central bank has since put across its intention of raising its federal funds rate, while insisting that the timing of the first uptick will depend on domestic and international economic developments.

COMMODITY PRICES HAVE COLLAPSED

A large number of commodity-producing countries have been hit hard by the sharp decline in the value of their exports. "Dutch disease" (the negative economic fallout resulting from a large increase in national income) has now turned against these countries.

A decade ago, demand for natural resources in China and other emerging markets was ravenous. At the same time, speculative interest was rising quickly as commodities were regarded more and more as financial assets in their own right. All this encouraged companies engaged in extracting basic materials to pull out the stops in their search for new mines and oilfields and in their investment in infrastructure (roads, pipelines, tanker fleets, etc.) and revolutionary technologies. The new supplies that resulted from this scramble arrived on the market all at once. But by the time they started pouring in, the global economy had substantially weakened. China decided to rein in growth, investors were less enchanted with futures contracts and the dollar's appreciation was slowing the rise in the value of natural resources. These conditions radically changed the supply-demand equation. Prices swung in the opposite direction and have returned to levels that could represent commodities' new fair value for a number of years.

COMMODITY CURRENCIES HAVE BEEN CLOBBERED

The currencies of all the emerging countries that export oil, gas and other basic materials have depreciated sharply. The governments and central banks of these countries have had to juggle their policies in response to slumping economic growth, falling exchange rates, outflows of foreign—and, in some cases, domestic—capital, skewed public finances and, finally, inflation that can skid in either direction: upwards due to currency weakness or downwards due to flagging business activity. We have seen the whole gamut of monetary policies. Some countries have cut interest rates and pushed their currency lower to shore up sagging economic expansion. Others have raised the cost of money to protect their currency and stop capital flight.

All these movements have been very large in scale and have reshaped the currency landscape in general. They have also significantly altered the relationships between the currencies of the major trading blocs and the fair value of their exchange rates.

GLOBAL AND SOVEREIGN DEBT ARE A FAUSTIAN GAMBLE

Estimates put the world's total debt burden at roughly \$200 trillion, of which \$55.6 trillion has been issued by state agencies (up from \$52.7 trillion a year ago). This sovereign segment includes almost \$4 trillion that trades at negative yields! Debt has become a reassuring but also very dangerous companion of the global economy.

Borrowers (whether they be governments, companies or individuals) have made a Faustian gamble to go on living comfortably, and they accept this new paradigm. Even though nearly all debts are paid back regularly,

qui permet de rembourser la dette existante par l'émission d'une dette nouvelle ; le débiteur rembourse la dette à l'ancien prêteur avec l'argent qu'un nouveau prêteur accepte de lui offrir. Le mot *crédit* provient de la langue indo-européenne : le mot *kerd* (cœur) qui a donné origine à *kardia* en grec. Octroyer du crédit signifie « garder le bénéficiaire dans son cœur ». Mais pendant combien de temps le créancier peut « garder dans son cœur » le débiteur si celui-ci ne lui paye pas d'intérêt voire même comme en ce moment, si le créancier doit lui verser de l'argent ?

UN IMPORTANT DÉFI POUR LE MONDE BANCAIRE ET FINANCIER

Les règlements qui sont progressivement appliqués au monde bancaire, financier et de l'assurance (Bâle III, Mifid, Solvency II, Volker Rule) sont particulièrement stricts. Ils corrigent les excès du passé, mais en ce moment ils ont un impact totalement pro-cyclique avec des conséquences importantes pour l'économie réelle.

Le contenu très sévère des nouvelles normes oblige beaucoup d'acteurs à modifier leurs structures de façon importante et, dans certains cas, à abandonner certaines activités qui présentent des risques difficiles à gérer. La réduction de l'exposition à certains métiers participe à la réduction de la liquidité des marchés et, paradoxalement crée encore plus de problèmes.

De plus la Fed et la BCE ont lancé des opérations très capillaires de contrôle du système bancaire pour en vérifier la solidité et la capacité à résister à des chocs financiers majeurs. Les Banques centrales ont demandé formellement à certaines banques de recapitaliser leurs structures financières et cette opération devrait consolider la structure bancaire mondiale, surtout celle de certaines grandes banques considérées comme stratégiques pour la stabilité des marchés.

RISQUES DE STAGNATION SÉCULAIRE ?

L'action des Banques Centrales et des gouvernements semble avoir stabilisé l'économie mondiale et il y a l'espoir que beaucoup de pays soient finalement sortis de la crise qui a commencé en 2007. Mais la reprise est fragile et beaucoup d'économies sont encore sous assistance respiratoire.

Beaucoup de questions se posent sur la nature structurelle de cette reprise avec de forts doutes sur la consistance de la croissance. Certains se posent la question de la nouvelle nature de la croissance mondiale et formulent l'hypothèse d'une stagnation séculaire. En d'autres mots, ils se demandent si la croissance n'a pas changé de vitesse de croisière, après les moments magiques des « trente glorieuses », le développement très prononcé des pays émergents et la croissance à double chiffre du monde chinois.

Il y a bien eu, à la fin du XIX^e siècle, un long moment de stagnation 1873-1896 et de faible inflation, paradoxalement créée par la diffusion du progrès technologique, les migrations humaines transocéaniques, l'ouverture du Canal de Suez, et l'abandon du bimétallisme avec les grandes dévaluations en Chine, Inde, Japon.

La période actuelle rappelle avec de nombreuses similitudes cette période longue de 23 ans qui a dû attendre la révolution de l'énergie électrique et du moteur thermique pour entrer dans la Belle Époque.

the world has built a huge Ponzi scheme in which existing liabilities are paid off by issuing new ones. Thus borrowers pay their former creditor back with money that a new creditor agrees to lend to them. The world "credit" comes from the Greek *kardia*, which itself derived from the Indo-European *kerd* (meaning "heart"). As a consequence, granting credit means keeping the beneficiary in one's heart. But how long can a creditor keep a borrower in his heart if the latter stops paying interest and—as is now the case—even charges the creditor for lending him money?

A MAJOR CHALLENGE FOR BANKING AND FINANCE

The ever heavier regulations that are being applied to banking, finance and insurance (cf. Basel III, MiFID II, Solvency II and the Volcker Rule) are very strict. While they smooth out the exaggerations of the past, for the moment they are having a totally pro-cyclical impact with major consequences for the real economy.

The stringent requirements of all these new rules are forcing many players to make sweeping changes to their organisational structure and, in certain cases, to relinquish business lines entailing risks that are difficult to manage. Reduced exposure to segments such as investment banking is curbing market liquidity and, ironically, creating even more problems.

They have formally required some lending institutions to recapitalise. These measures should consolidate the global banking industry and, in particular, those banks which are deemed to pose a systemic risk to market stability.

TOWARDS SECULAR STAGNATION?

On the face of it, the actions of central banks and governments have stabilised the global economy and there is hope that many countries have succeeded in pulling out of the crisis that began in 2007. But the recovery is still shaky and numerous economies are still receiving life support.

Questions swirl regarding the sustainability of the current upswing, with some observers expressing scepticism about the very substance of the world's present economic growth. They wonder whether we are not threatened by a protracted period of stagnation. Perhaps the global economy is seeing its cruising speed reduced markedly after being spurred magically by the post-war boom, the rise of the emerging markets and the double-digit growth of China, in particular. This would be nothing new. As we noted earlier, the world experienced two decades of stagnation and weak inflation, from 1873 to 1896, a slump brought on paradoxically by the advent of new technologies, emigration to the New World, the opening of the Suez Canal and the abandonment of bimetallism (the use of both gold and silver to measure the value of monetary units), causing huge devaluations in China, India and Japan.

The current period is reminiscent of that *fin de siècle* contraction, when the world had to wait for the invention of electricity and the combustion engine before entering the *Belle Époque*.

ALESSANDRO GIRAUDO

Chef Economiste TSAF - Chief Economist TSAF



RAPPORT D'ACTIVITÉ

OPERATING REVIEW

L'activité du Groupe pour l'année 2014 s'est déroulée à nouveau dans un environnement exigeant. Après une légère baisse du niveau d'activité au premier trimestre, les conditions de marché se sont fortement dégradées au deuxième trimestre et durant l'été avec une faible volatilité sur d'importantes classes d'actifs ainsi qu'une structure de marché toujours en mutation du fait des évolutions réglementaires et des incertitudes qui leurs sont liées, notamment sur le marché des dérivés OTC. L'environnement de marché s'est amélioré à partir du mois de septembre et le Groupe a affiché une hausse d'activité importante sur le quatrième trimestre par rapport à la même période l'an dernier, période notamment affectée par l'introduction des SEFs aux Etats-Unis. Dans le cadre de ces évolutions réglementaires aux Etats-Unis, le Groupe a continué de développer avec succès les activités et le positionnement de Tradition SEF, en particulier par le biais de Trad-X, plateforme leader de négociation hybride pour les swaps de taux d'intérêts.

Dans ce contexte, le Groupe enregistre un chiffre d'affaires consolidé de CHF 837,5 millions en 2014 contre CHF 874,4 millions en 2013, en baisse de 3,5 % à cours de change constants ce qui constitue une évolution meilleure que la tendance du secteur des IDB (Inter Dealer Broker). Le niveau d'activité du second semestre 2014 est toutefois marqué par une hausse par rapport à celui observé au cours du second semestre 2013 avec une augmentation du chiffre d'affaires consolidé ajusté de 2,7 % à taux constants. Le résultat d'exploitation s'affiche en hausse de 31,1 % à cours de change constants à CHF 41,2 millions pour une marge de 4,9 % contre CHF 32,1 millions pour une marge de 3,7 % sur l'exercice 2013 bénéficiant des efforts de réduction de coûts.

Des mesures d'adaptation de la base de coûts sont continuellement prises dans cet environnement de marché et ce, par une réduction des coûts fixes et une augmentation de sa flexibilité. Depuis 2012, ces mesures ont permis de réaliser des économies de plus de CHF 180 millions par une baisse des coûts fixes et ce avec des coûts de restructuration pleinement maîtrisés. Le ratio de rémunération des opérateurs atteint désormais 57,7 % du chiffre d'affaires avec une quote-part variable de près de 44 %.

The Group continued to face a challenging trading environment in 2014. After a slight decrease of activity levels in the first quarter, market conditions deteriorated in the second quarter and during the summer with low volatility on significant asset classes as well as a continued evolving market structure as a result of regulatory developments and related uncertainties, in particular regarding OTC derivative markets. The market environment improved from September onwards and the Group reported stronger revenues in the fourth quarter compared to the equivalent quarter last year, which was negatively impacted by the introduction of SEFs in the United States. In the context of the regulatory developments in the United States, the Group successfully developed the activities and positioning of Tradition SEF, especially through Trad-X, Tradition's market leading hybrid trading platform for interest rate swaps.

Against this backdrop, the Group posted consolidated revenue of CHF 837.5m compared with CHF 874.4m in 2013, a decrease of 3.5% in constant currencies which represents a better performance than that of the IDB (interdealer broker) sector. Activity levels in the second half of the year were stronger compared with the equivalent period in 2013, with adjusted consolidated revenue up 2.7% in constant currencies. Operating profit for the year increased by 31.1% in constant currencies to CHF 41.2m for a margin of 4.9% compared with CHF 32.1m and a margin of 3.7% respectively in 2013, on the back of cost reduction measures.

The Group remains focused on measures to adapt its cost base to this market environment, through cutting fixed costs while increasing its flexibility. Since 2012, net savings of more than CHF 180m were achieved through fixed cost reductions, while reorganisation costs were kept well under control. The pay ratio of brokers now stands at 57.7% of revenue, with variable remuneration accounting for close to 44% of total pay.

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

Le chiffre d'affaires consolidé ajusté du Groupe atteint CHF 894,5 millions contre CHF 934,1 millions en 2013 soit une baisse de 3,4 % à taux de change constants. Le chiffre d'affaires publié s'établit à CHF 837,5 millions, contre CHF 874,4 millions pour l'exercice 2013, soit une baisse de 4,2 % à cours de change courants ou de 3,5 % à cours de change constants.

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

En millions de CHF	2014	2013	Variation à cours de change courants Variation at current exchange rates	Variation à cours de change constants Variation at constant exchange rates	CHFm
Change et taux d'intérêt	415,3	421,6	-1,5 %	-0,4 %	Currencies and interest rates
Titres et dérivés sur titres	296,1	316,5	-6,4 %	-5,8 %	Securities and security derivatives
Matières premières et autres	165,4	172,9	-4,3 %	-4,7 %	Commodities and other
Intermédiation professionnelle	876,8	911,0	-3,8 %	-3,1 %	IDB business
Autres activités	17,7	23,1	-23,5 %	-16,0 %	Non-IDB business
Total du chiffre d'affaires ajusté	894,5	934,1	-4,2 %	-3,4 %	Total adjusted revenue
Mise en équivalence des coentreprises	-57,0	-59,7			Equity accounted joint ventures
Total du chiffre d'affaires publié	837,5	874,4	-4,2 %	-3,5 %	Total reported revenue

Le chiffre d'affaires ajusté de l'activité d'intermédiation professionnelle recule de 3,1 % à cours de change constants avec une baisse dans l'ensemble des classes d'actifs à l'exception des produits de change et les pays émergents. Les évolutions par classe d'actifs sont toutefois différentes en fonction des régions géographiques.

Le chiffre d'affaires de la plateforme de change en ligne pour investisseurs particuliers au Japon, Gaitame.com, est en recul de 16,0 % à cours de change constants par rapport par rapport à l'exercice 2013 qui avait bénéficié d'une activité soutenue sur le marché des changes.

Ventilation géographique du chiffre d'affaires consolidé :

En millions de CHF	2014	2013	Variation à cours de change courants Variation at current exchange rates	Variation à cours de change constants Variation at constant exchange rates	CHFm
Royaume-Uni	334,8	332,1	+0,8 %	-2,1 %	United Kingdom
Europe continentale	75,4	78,8	-4,3 %	-2,6 %	Continental Europe
Europe, Moyen-Orient et Afrique	410,2	410,9	-0,2 %	-2,2 %	Europe, Middle East and Africa
Ameriques	263,9	275,2	-4,1 %	-2,3 %	Americas
Asie-Pacifique	202,7	224,9	-9,9 %	-5,7 %	Asia-Pacific
Intermédiation professionnelle	876,8	911,0	-3,8 %	-3,1 %	IDB business
Autres activités	17,7	23,1	-23,5 %	-16,0 %	Non-IDB business
Total du chiffre d'affaires ajusté	894,5	934,1	-4,2 %	-3,4 %	Total adjusted revenue
Mise en équivalence des coentreprises	-57,0	-59,7			Equity accounted joint ventures
Total du chiffre d'affaires publié	837,5	874,4	-4,2 %	-3,5 %	Total reported revenue

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

REVENUE

The Group's adjusted consolidated revenue was CHF 894.5m compared with CHF 934.1m in 2013, a decrease of 3.4% at constant exchange rates. Reported revenue was CHF 837.5m compared with CHF 874.4m in 2013, a decline of 4.2% at current exchange rates or 3.5% in constant currencies.

Analysis of revenue by business and product group:

Adjusted revenue from IDB activity declined 3.1% in constant currencies with a decrease in all asset classes but foreign exchange products and emerging markets. However, results by asset classes varied according to the geographic regions.

Revenue from Gaitame.com, the online forex trading platform for retail investors in Japan, dropped by 16.0% at constant exchange rates compared with 2013, which benefited from buoyant activity levels in the foreign exchange market.

Analysis of consolidated revenue by region:

Europe, Moyen-Orient et Afrique

Nos activités dirigées depuis notre bureau de Londres, principal centre d'activité du Groupe, réalise 37,4 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté en 2014, contre 35,6 % en 2013. Dans l'ensemble, le chiffre d'affaires du Royaume-Uni recule de 2,1 % à cours de change constants par rapport au chiffre d'affaires 2013. Le chiffre d'affaires de la plupart des catégories de produits est en baisse à l'exception des marchés émergents qui présente une hausse par rapport à l'exercice 2013.

En Europe continentale, le chiffre d'affaires recule de 2,6 % à cours de change constants, principalement dans les produits à taux fixe. La région représente 8,4 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté, sans changement par rapport à l'année 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 s'inscrit en recul de 2,3 % à taux de change constants par rapport à l'année 2013. Les produits de change et actions sont en hausse alors que les produits de taux d'intérêts et ceux à taux fixe affichent les plus fortes baisses. Dans l'ensemble, les activités conduites aux États-Unis génèrent 29,5 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté, sans changement par rapport à 2013. 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 recule de 5,7 % à cours de change constants par rapport à 2013 et représente 22,7 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté, contre 24,1 % sur l'exercice précédent. On observe une hausse du chiffre d'affaires dans les produits de change et de taux d'intérêt alors que les actions et produits à taux fixe s'affichent en baisse.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation ajusté sous-jacent (qui exclut les charges exceptionnelles) s'établit à CHF 67,9 millions contre CHF 60,0 millions en 2013, soit une progression de 15,1 % à cours de change constants. La marge d'exploitation ajustée sous-jacente progresse à 7,6 % du chiffre d'affaires consolidé contre 6,4 % en 2013. Le résultat d'exploitation ajusté sous-jacent de l'activité d'intermédiation professionnelle est quant à lui en hausse de 22,3 % à cours de change constants à CHF 65,8 millions pour une marge de 7,5 % contre 6,0 % en 2013.

Les charges exceptionnelles comprennent une charge d'amortissement de CHF 0,5 million (2013 : CHF 3,2 millions) relative à des immobilisations incorporelles du Groupe ainsi que des charges exceptionnelles nettes (constituées principalement des frais juridiques ainsi que des frais de restructuration) de CHF 18,7 millions (2013 : CHF 13,7 millions). Les immobilisations incorporelles concernées ont été totalement amorties au 1^{er} trimestre 2014. En février 2015, le Groupe a résolu à l'amiable les litiges l'opposant à un concurrent, abandonnant par le fait même, réciproquement et définitivement, toutes les procédures en cours. Par ailleurs, un produit exceptionnel de CHF 1,1 million relatif aux engagements de prévoyance du Groupe a été constaté au compte de résultat suite à une réduction conséquente du nombre d'assurés en Suisse.

Le résultat d'exploitation publié s'établit à CHF 41,2 millions contre CHF 32,1 millions en 2013, soit une hausse de 31,1 % à cours de change constants pour une marge d'exploitation de 4,9 % contre 3,7 % pour l'exercice précédent.

Europe, Middle East and Africa

Our activities managed from our London office, the Group's largest operation, accounted for 37.4% of adjusted consolidated revenue in 2014, against 35.6% reported in 2013. Overall, revenue booked in the UK was 2.1% down on the figure for 2013 in constant currencies. Revenue was down across most product categories except emerging markets, which posted a rise year on year.

In Continental Europe, revenue declined 2.6% in constant currencies, mainly in fixed income products. The region represented 8.4% of adjusted consolidated revenue, unchanged from the previous year.

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

Revenue was down 2.3% at constant exchange rates compared with 2013. Foreign exchange products and equities were up, while interest rate and fixed income products were the heaviest fallers. Overall, activities in the U.S. generated 29.5% of adjusted consolidated revenue, unchanged from 2013. The figures for this region include revenue from Trad-X for interest rate swaps in dollars.

Asia-Pacific

Revenue in this region was down by 5.7% on the year at constant exchange rates and accounted for 22.7% of adjusted consolidated revenue against 24.1% in 2013. Revenue was higher on foreign exchange and interest rate products while equities and fixed rate products declined year on year.

OPERATING PROFIT

The adjusted underlying operating profit (excluding exceptional costs) was CHF 67.9m, compared with CHF 60.0m in 2013, an increase of 15.1% in constant currencies. The adjusted underlying operating margin improved to 7.6% of consolidated revenue against 6.4% in 2013. The IDB adjusted underlying operating profit was up 22.3% in constant currencies to CHF 65.8m for a margin of 7.5% compared with 6.0% in 2013.

Exceptional costs include an amortisation charge of CHF 0.5m (2013: CHF 3.2m) in respect of the Group's intangible assets as well as net exceptional costs (comprising mainly legal and reorganisation costs) of CHF 18.7m (2013: CHF 13.7m). The intangibles concerned were fully amortised in the first quarter of the year. In February 2015, the Group agreed an out of court settlement of all disputes with a competitor, which dismissed and discontinued all pending proceedings. Exceptional income of CHF 1.1m was recognised in the income statement in connection with the Group's pension liabilities following a substantial reduction in the number of insureds in Switzerland.

Reported operating profit for the year was CHF 41.2m compared with CHF 32.1m in 2013, an increase of 31.1% in constant currencies for an operating margin of 4.9% against 3.7% in 2013.

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

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

En millions de CHF	2014	2013	Variation à cours de change courants Variation at current exchange rates	Variation à cours de change constants Variation at constant exchange rates	CHFm
Résultat d'exploitation ajusté sous-jacent	67,9	60,0	+13,2 %	+15,1 %	Adjusted underlying operating profit
Marge d'exploitation ajustée sous-jacente en %	7,6 %	6,4 %			Adjusted underlying operating margin in %
Amortissement d'immobilisations incorporelles	-0,5	-3,2			Amortisation of intangible assets
Charges exceptionnelles nettes	-18,7	-13,7			Net exceptional expenses
Produits exceptionnels	+1,1	-			Exceptional income
Résultat d'exploitation ajusté	49,8	43,1	+15,5 %	+18,0 %	Adjusted operating profit
Marge d'exploitation ajustée en %	5,6 %	4,6 %			Adjusted operating profit in %
Mise en équivalence des coentreprises	-8,6	-11,0			Equity accounted joint ventures
Résultat d'exploitation publié	41,2	32,1	+28,1 %	+31,1 %	Reported operating profit
Marge d'exploitation publiée en %	4,9 %	3,7 %			Reported operating margin in %

RÉSULTAT NET

En 2014, le Groupe enregistre une charge financière nette de CHF 4,9 millions contre CHF 6,2 millions en 2013. Les résultats de change nets dus aux fluctuations de cours des devises ont un impact légèrement négatif sur le résultat financier du Groupe et représentent une perte de CHF 0,4 million pour la période contre CHF 3,4 millions en 2013. Les charges d'intérêt sur les emprunts bancaires, nettes des produits d'intérêt liés aux placements de trésorerie, s'élèvent à CHF 5,0 millions (2013 : CHF 3,3 millions). Cette hausse s'explique principalement par le refinancement des emprunts bancaires du Groupe au travers d'une émission obligataire d'une valeur de CHF 120 millions émis en septembre 2013, d'une maturité de 3 ans, avec un taux d'intérêt effectif de 3,7 %. Cette émission a permis de renforcer encore davantage la structure financière du Groupe et d'améliorer ses réserves de liquidité par le maintien de lignes de crédit confirmées.

La quote-part dans le résultat des sociétés associées et des joint-ventures s'élève à CHF 8,6 millions contre CHF 7,8 millions en 2013 qui avait été particulièrement influencé par les bonnes performances de notre plateforme de change pour particuliers au Japon. Par ailleurs, en 2014, une société associée a constaté un gain de CHF 2,5 millions sur la cession d'une filiale opérationnelle.

Le résultat avant impôt s'élève à CHF 44,8 millions contre CHF 33,7 millions en 2013. La charge d'impôt consolidée constatée sur l'exercice s'élève à CHF 12,8 millions, pour un taux d'impôt effectif de 35,5 % contre respectivement CHF 12,0 millions et 46,3 % en 2013. Le résultat net consolidé ressort à CHF 32,0 millions, contre CHF 21,7 millions en 2013. Le résultat net part du Groupe s'établit à CHF 27,7 millions contre CHF 15,5 millions en 2013, en hausse de 82,7 % à cours de change constants.

BILAN

Après avoir racheté, en avril, l'ensemble des actions détenues par un actionnaire minoritaire dans une filiale au Japon, le Groupe a conclu, en novembre, un nouveau partenariat dans le courtage de produits dérivés japonais. Ces transactions ont généré un impact positif de CHF 33,6 millions dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère. Ainsi, au 31 décembre 2014, les capitaux propres consolidés s'élèvent ainsi à CHF 354,1 millions, dont CHF 341,7 millions sont attribuables aux actionnaires de la société mère (31 décembre 2013 : CHF 282,0 millions) à comparer avec une capitalisation boursière d'environ CHF 300 millions⁽⁹⁾. Par ailleurs, le Groupe bénéficie de capitaux propres part de Groupe nets des goodwill et autres actifs intangibles provenant d'acquisition parmi les plus importants des principaux acteurs de l'industrie des IDB (Inter-Dealer Broker).

NET PROFIT

The Group reported a net financial expense of CHF 4.9m against CHF 6.2m in 2013. Net foreign exchange losses due to exchange rate fluctuations had a slightly negative impact on the Group's financial income and represented a loss of CHF 0.4m for the year against CHF 3.4m in 2013. Interest expense on bank borrowings, net of income related to the investment of short-term cash, totalled CHF 5.0m (2013: CHF 3.3m). This increase in interest expense is mainly due to the refinancing of Group bank borrowings through a CHF 120m bond issue in September 2013. The bond, which has a 3-year maturity and an effective interest rate of 3.7%, further strengthened the Group financial structure and improves its liquidity reserves through retained committed bank facilities.

The share in the results of associates and joint ventures was CHF 8.6m against CHF 7.8m in 2013, which had been particularly influenced by the strong performance of our forex trading business for retail clients in Japan. In 2014, one of the Group's associates recognised a gain of CHF 2.5m on the disposal of an operating subsidiary.

Profit before tax was CHF 44.8m compared with CHF 33.7m reported in 2013. The consolidated tax charge for the year was CHF 12.8m with an effective tax rate of 35.5% against CHF 12.0m and 46.3% respectively in 2013. Consolidated net profit was CHF 32.0m compared with CHF 21.7m in 2013 with a Group share of CHF 27.7m against CHF 15.5m in 2013, an increase of 82.7% at constant exchange rates.

BALANCE SHEET

After the acquisition of the entire shareholding of a minority shareholder in a Japanese subsidiary in April, the Group concluded a new partnership in November to broke Japanese derivatives. These operations positively impacted equity attributable to shareholders of the parent by CHF 33.6m. At 31 December 2014, consolidated equity stood at CHF 354.1m of which CHF 341.7m was attributable to shareholders of the parent (2013: CHF 282.0m), compared with a stock market capitalisation of some CHF 300m⁽⁹⁾. The Group's share of equity, net of goodwill and other intangible assets from acquisitions, is among the highest in the IDB industry.

Le montant total de la trésorerie ajustée, incluant les actifs financiers à la juste valeur, net de la dette financière, ressort en hausse de CHF 43,8m à CHF 118,7 millions au 31 décembre 2014 (31 décembre 2013 : CHF 74,9 millions) profitant ainsi d'une forte amélioration des flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles.

⁽¹⁾ Au 12 mars 2015 : 46,15 CHF par action.

ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

États-Unis

En février 2014, le processus de mise en conformité a été engagé pour les produits « proposés à la négociation » (*Made Available to Trade*, MAT) dans les classes d'actifs taux d'intérêt et crédit. Selon les règles de la Commodities Futures Exchange Commission (CFTC), ces produits, qui pouvaient se négocier librement sur des plateformes bancaires propriétaires ou bilatéralement entre contreparties, doivent être désormais négociés sur un SEF. La gamme des produits MAT va des swaps standards aux transactions groupées contenant au moins une jambe soumise aux obligations applicables aux MAT.

Après les produits standards au mois de février, l'obligation de négociation a été progressivement étendue à certaines transactions groupées en 2014 et sera encore élargie en 2015. Afin de garantir un déploiement efficace des produits MAT, la CFTC a signifié qu'elle ne prendrait pas de sanctions immédiates en cas de non-respect de certains aspects de l'obligation d'exécution pour les transactions groupées. L'introduction de produits MAT a été une mesure importante pour la négociation sur des SEF, qui s'est traduite par une augmentation progressive des volumes négociés sur SEF au cours de l'année, en particulier dans les produits de taux d'intérêt où le SEF de Tradition, très bien positionné, est un des leaders du marché. Les volumes d'ensemble restent concentrés sur 8 SEF principaux, la grande majorité des opérations sur produits hors MAT étant traitée sur des SEF gérés par la communauté des IDB (environ 96,5 %). Dans les produits MAT, les volumes semblent se partager à peu près également entre les SEF D2C et les SEF D2D historiques (IDB), ce partage témoignant d'une préférence pour la méthode request for quote (SEF D2C) par rapport au carnet d'ordre central (SEF D2D).

La régulation transfrontalière des marchés de swaps via la déclaration commune sur la voie à suivre publiée en juillet 2013 par la Commission européenne et la CFTC a atteint un point décisif au premier semestre 2014. En effet, par une série de courriers indiquant qu'elle ne prendra pas de sanctions immédiates, la CFTC a accordé un délai aux MTF basés en Europe pour analyser l'obligation d'immatriculation en tant que *Qualified MTF* (« QMTF »), statut par lequel, sous réserve de remplir certaines conditions, ils seraient reconnus par la CFTC comme des plateformes étrangères satisfaisant à des critères de conformité de substitution (*substituted compliance*) par rapport aux SEF basés aux États-Unis. Les modèles transaction par transaction n'étant pas reconnus, ce système s'est avéré irréalisable et aucun MTF européen n'a demandé ce statut envisagé par la CFTC. Au final, cet échec s'est soldé par un détournement de la liquidité : l'activité en Europe, même sur les swaps de taux d'intérêt en dollar, s'oriente maintenant presque entièrement vers des entités non américaines et demeurant ainsi hors champs des obligations réglementaires édictées par la CFTC.

Bien que la CFTC ait officiellement reconnu les bourses internationales en vertu du régime des bourses de commerce étrangères (FBOT), on n'observe aucun signe de progrès réel dans le même contexte pour les plateformes étrangères de négociation de swaps (par exemple des MTF de l'Union européenne). En tant que membre de la Wholesale Market Brokers Association, Americas (WMBAA), Tradition reste en étroite contact avec les commissaires et le personnel de la

Total adjusted cash, including financial assets at fair value, net of financial debt, rose by CHF 43.8m to CHF 118.7m at 31 December 2014 (2013: CHF 74.9m), benefiting from a strong improvement in net cash flows from operating activities.

⁽¹⁾ At 12 March 2015: CHF 46.15 per share.

REGULATORY DEVELOPMENTS

USA

In February of this year, the process of compliance began for *Made Available to Trade* ("MAT") products in the Interest Rate and Credit Asset classes. According to CFTC requirements, products identified as *Made Available to Trade* must be traded through an SEF. This means that liquidity in these products that has been able to be transacted freely on Single Dealer Platforms or bilaterally between counterparties can no longer be traded in this manner and must be directed toward SEFs. The scope of MAT products ranges from "vanilla" swaps through to package transactions that contain at least one contingent leg which is subject MAT requirements.

In addition to the vanilla products subjected to the trading mandate going live in February, certain Package Transactions also began to be phased in during 2014 which will now continue into 2015. To ensure an efficient rollout of the MAT products, the CFTC provided No-Action Relief from certain aspects of the execution mandate for Packages. The introduction of MAT products was a significant move for SEF trading and has resulted in a gradual increase in SEF Volumes over the course of the year, particularly in Interest Rate products where Tradition SEF is very strong and has developed a market-leading profile. Overall volumes remain focused on 8 primary SEFs with the vast majority of Non-MAT trades being processed via SEFs run by the incumbent IDB community (circa 96.5%). Volume in MAT products seems fairly evenly split between D2C SEFs and historical D2D (IDB) SEFs. This split in liquidity can be characterised as a preference for RFQ based trading (D2C SEFs) versus Central Limit Order Book (CLOB) trading (D2D SEFs).

Cross Border regulation of the swaps markets via the "Path forward statement" issued jointly by the EU Commission and the CFTC in July of 2013 reached a tipping point during the first half of 2014. Through various No-Action Relief Letters, the CFTC provided European based MTF's time to analyse the requirement for registration as a *Qualified MTF* ("QMTF") which would constitute recognition by the CFTC as an overseas venue with substituted compliance to that of a US based SEF, subject to certain specific requirements being met. Due to the lack of recognition of a transaction-by-transaction based model, this proved to be unworkable, and therefore no EU MTF's applied for substituted compliance under the CFTC's proposed QMTF regime. The net result of this failed process has been a bifurcation of liquidity. Activity in Europe, even in USD IRS products, is now transacted almost entirely by non-US entities thus avoiding all regulatory requirements set forth by the CFTC.

Despite the CFTC formally recognising international exchanges under the FBOT regime, there is no sign of any real progress in the same context for foreign "Swaps" trading platforms (e.g. MTF's in EU). As part of our membership of the Wholesale Market Brokers Association, Americas (WMBAA), Tradition remains actively involved with CFTC Commissioners and Staff, and with Senate and Congress staff, on

CFTC, ainsi qu'avec le personnel du Sénat et du Congrès, afin de trouver des solutions aux principaux problèmes affectant les SEF, comme la négociation transfrontalière, outre des domaines spécifiques comme la « règle de l'embargo », les limites de position, les pistes d'audit, les ressources financières des SEF, les confirmations de transactions et les transactions nulles *ab Initio*.

Le deuxième semestre a été marqué par l'arrivée et la participation active de trois nouveaux commissaires au sein de la CFTC, Timothy Massad, président, et Sharon Bowen et Christopher Giancarlo, commissaires, qui ont pris leurs fonctions en juin. Avec le départ de Scott O'Malia, la CFTC compte maintenant 4 commissaires actifs, dont Mark Wetjen. L'arrivée de ces nouveaux commissaires, en particulier Christopher Giancarlo, qui a l'expérience du secteur des IDB, a amélioré le dialogue entre le secteur et la CFTC. Le président ayant déclaré publiquement qu'il est prêt à envisager des « ajustements » à certaines règles pour assurer une mise en œuvre fluide et moins intrusive des nouvelles exigences réglementaires, on peut espérer que la charge de la réforme réglementaire pour le secteur sera quelque peu allégée. La poursuite des efforts de la CFTC et de divers secteurs du marché pour résoudre les problèmes résiduels relatifs à la mise en œuvre du Dodd-Frank Act – en particulier le Titre VII car il concerne la négociation de swaps – a amené la CFTC à envoyer 158 lettres d'orientation et courriers d'exonération de certaines obligations au cours de 2014, entre autres relatives aux aspects opérationnels des SEF comme les transactions groupées, la négociation de blocs, les confirmations de transactions, l'annulation ou la représentation de transactions et les transactions transfrontalières.

La CFTC poursuit le processus d'agrément complet des SEF, lesquels fonctionnent tous aujourd'hui en vertu d'un agrément temporaire. Le SEF de Tradition est activement engagé dans ce processus avec le personnel de la CFTC depuis environ 9 mois dans un esprit de coopération très productif. Nous espérons obtenir l'agrément complet prochainement.

Concernant le début 2015, un important sujet de débat entre le secteur et la CFTC est celui de l'anonymat des contreparties dans les transactions. La CFTC semble déterminée à faire adopter un modèle de négociation sur SEF basé sur le principe du maintien de l'anonymat de bout en bout dans une transaction. La mise en œuvre de recommandations à cet effet modifierait le paysage de la négociation du point de vue de l'accès des clients aux plateformes gérées par des SEF opérés par les IDB. Ce sujet pourrait être un catalyseur de changement à cet égard, ce qui aurait un impact positif sur les volumes des plateformes à CLOB comme celles qu'exploite le SEF de Tradition.

Europe

EMIR (Règlement européen sur les infrastructures de marché)

Ce règlement n'a pas d'impact direct sur CFT car les obligations qu'il instaure concernent avant tout les contreparties aux transactions. Cependant, l'obligation déclarative entrée en vigueur le 12 février 2014 implique que de nombreuses entités de CFT fournissent un identifiant unique (*Unique Trade Identifier*, UTI) aux contreparties aux transactions qu'elles arrangent afin de leur permettre de déclarer celles-ci de manière uniforme comme l'exige l'ESMA. Les entités CFT sont parfaitement en mesure de fournir, et fournissent effectivement, ces identifiants à leurs clients. L'obligation de compensation instaurée par le règlement entrera en vigueur lorsque la Commission adoptera officiellement les normes techniques réglementaires (NTR) proposées par l'ESMA, soit en principe en septembre 2015. L'obligation sera instaurée progressivement (de 6 mois à 3 ans après l'adoption des NTR) et couvrira de nombreux produits pour lesquels les entités de CFT arrangent des transactions. D'autre part, il semble que l'ESMA et la Commission mettront en œuvre les règles d'EMIR concernant les exigences de marge pour les dérivés de gré à gré non compensés centralement conformément aux cadres BCBS-IOSCO à compter du 1^{er} décembre 2015.

working toward solutions on key issues that affect SEF's such as Cross Border trading in addition to specific areas such as the Embargo Rule, Position Limits on Swaps, Audit Trails, SEF Financial Resources, Trade Confirmations and Trade Void *ab Initio*.

The second half of the year saw the introduction and active participation by three new Commissioners at the US Commodities Futures Exchange Commission (CFTC). Chairman Timothy Massad, and Commissioners Sharon Bowen and Christopher Giancarlo took office in June. With the departure of Scott O'Malia, this now leaves the CFTC with 4 active Commissioners including Mark Wetjen. The introduction of these new Commissioners, particularly Christopher Giancarlo who has personal experience of the IDB Industry has resulted in a positive improvement in dialogue between the industry and the Commission. With the Chairman stating publicly that he is willing to discuss the "tweaking" of certain Rules to ensure a smooth and less intrusive implementation of new regulatory requirements, signs are good that this will ease the burden of regulatory reform on the industry to a certain extent. Continued efforts by the CFTC and various market sectors to resolve some of the outstanding issues relating to the implementation of the Dodd-Frank Act - particularly Title VII as it pertains to Swaps Trading - resulted in a further 158 No-Action Relief / Guidance letters being issued by the Commission over the full course of 2014. In particular, some of the no-action letters related to the operational characteristics of SEF's covering areas such as Package Transactions, Block-Trades, Trade Confirmations, Trade Cancellation/re-submittal and Cross-Border trading.

The CFTC continues to work through the process of granting Full Registration status to SEF's which at present all operate under the Temporary License status. Specifically, Tradition SEF has been actively engaged in this process with CFTC staff for approximately 9 months with progress to date being productive and cooperative. We look forward to receiving our Full Registration soon.

Looking briefly toward the early part of 2015, a significant point of debate between the industry and the CFTC is that of anonymous trading. The Commission seems determined to see the adoption of a SEF trading model based on a policy of: "If a trade starts anonymous, it must stay anonymous". Implementation of guidance to this effect would potentially change the trading landscape in terms of client access to platforms run by IDB SEF's. Anonymous trading could be the catalyst for change in this respect, thus positively impacting volumes on Central Limit Order Book platforms such as those run by Tradition SEF.

Europe

EMIR (The European Market Infrastructure Regulation)

EMIR does not directly impact CFT as the obligations are primarily on the trading counterparties. However the reporting mandate that commenced on 12 February 2014 does result in many CFT entities providing unique trade identifiers (UTIs) to counterparties of trades arranged by them to enable the counterparties to report the trades in a uniform manner as required by ESMA. CFT entities are fully able to and are providing UTIs to customers as required. The EMIR clearing obligation will take effect when the EC formally adopts the regulatory technical standards (RTS) proposed by ESMA; this is expected to take place in September 2015. The obligation will be subject to phase-in (ranging from 6 months to 3 years after adoption of the RTS), and will cover many of the products in which CFT entities arrange trades. We also expect ESMA and the Commission to implement EMIR rules requiring the margining of uncleared OTC derivatives in line with the BCBS-IOSCO frameworks starting on 1 December 2015.

Directive MIF 2/Règlement MIF (Directive/Règlement concernant les marchés d'instruments financiers)

La directive sur les marchés d'instruments financiers (directive MIF), en vigueur depuis novembre 2007, a été « refondue » en une proposition de directive actualisée (directive MIF 2) et un règlement associé, le Règlement concernant les marchés d'instruments financiers (règlement MIF). Le Parlement européen a adopté la directive MIF 2 et le règlement MIF le 15 avril 2014, et le Conseil de l'Union européenne a adopté la législation le 13 mai 2014. Ces deux instruments sont entrés en vigueur le 2 juillet 2014 et doivent généralement s'appliquer dans l'ensemble des États membres au plus tard le 3 janvier 2017.

En décembre 2014, l'ESMA a publié un avis technique à l'intention de la Commission européenne ainsi qu'un document de consultation sur les normes techniques réglementaires et les normes techniques de mise en œuvre en vertu de la directive MIF 2. La FCA britannique compte engager sa consultation formelle sur les modifications de son règlement aux fins de la mise en œuvre de la directive MIF 2 au 4^e trimestre 2015. Celle-ci sera précédée d'un document de consultation sur diverses questions relatives à la conduite des affaires au 1^{er} trimestre 2015.

La directive MIF 2 et le règlement MIF sont porteurs de nombreuses réformes qui entraîneront une reconfiguration des marchés financiers. Les sujets couverts sont notamment :

- une nouvelle catégorie de plateforme de négociation, le « système organisé de négociation » pour les intermédiaires voix/électroniques, également appelé « OTF » (organised trading facility), des modifications affectant la négociation pour compte propre en matière de dérivés et l'obligation de négocier les dérivés sur ces plateformes ;
- d'autres modifications structurelles des places de marché comprenant des exigences de coupe-circuit et d'autres mesures de résilience des systèmes, des limites de positions et des contrôles sur la négociation algorithmique ;
- des obligations de déclaration et de transparence, notamment transparence pré- et post-négociation et déclaration des positions ;
- des changements dans la conduite de l'activité autour de la meilleure exécution et des transactions avec des contreparties éligibles ;
- des modifications pour les entreprises de pays tiers limitant sensiblement les circonstances dans lesquelles une entreprise d'un pays tiers peut fournir des services à des clients européens.

Les dispositions qui intéressent le plus CFT concernent l'OTF. La directive MIF 2 définit l'OTF comme un système multilatéral autre qu'un « marché réglementé » ou un système multilatéral de négociation (MTF). Un marché réglementé est un marché agréé en vertu du Titre III de la directive MIF (par exemple, une bourse de valeurs), tandis qu'un MTF est un système multilatéral exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché réglementé (opérateur de marché) qui assure la rencontre – en son sein et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, de manière à aboutir à la conclusion de contrat.

La catégorie des OTF se veut donc très large afin de couvrir les évolutions futures des technologies de marché. Contrairement aux marchés réglementés et aux MTF, un OTF se limite à la négociation d'obligations, de produits financiers structurés, de quotas d'émission ou de dérivés. Le concept d'OTF ne comprend pas les systèmes au sein desquels n'intervient pas de réelle exécution ou d'arrangement de transactions, comme les tableaux d'affichage, les moteurs d'agrégation, les services électroniques de confirmation post-négociation ou la compression de portefeuilles.

L'exploitation d'un OTF entre dans la définition des « services d'investissement » et nécessite donc un agrément. La plupart des obligations organisationnelles qui s'appliquent déjà aux marchés réglementés et aux MTF ont été étendues aux OTF, notamment :

- règles et procédures transparentes afin de garantir un processus de négociation équitable et ordonné et critères objectifs pour une exécution des ordres efficace ;

MiFID 2/MiFIR (The Markets in Financial Instruments Directive/Regulations)

The Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), in force since November 2007, has been “recast” into proposals for an updated Directive (MiFID 2) and a companion regulation, the Markets in Financial Investments Regulation (MiFIR). The European Parliament endorsed MiFID 2 and MiFIR on 15 April 2014, and the Council of the European Union adopted the legislation on 13 May 2014. Both MiFID 2 and MiFIR entered into force on 2 July 2014, and must generally apply within Member States by 3 January 2017.

In December 2014, ESMA published technical advice to the EC and a consultation paper on RTS and implementing technical standards (ITS) under MiFID II. The FCA intends to begin its formal consultation on FCA Handbook changes to implement MiFID II in Q4 2015. This is to be preceded by a discussion paper on various conduct of business issues in Q1 2015.

MiFID 2 and MiFIR comprise a wide set of reforms which will lead to a reshaping of the financial markets. Topics covered by the legislation include:

- a new category of trading venue, the “organised trading facility” for voice/ electronic intermediaries (also known as OTF), changes affecting own account dealing in derivatives and requirements to trade derivatives on such venues
- other structural changes for marketplaces, including requirements for circuit breakers and other systems' resilience measures, position limits and controls over algorithmic trading
- reporting and transparency requirements, including pre- and post-trade transparency conduct of business changes around best execution and transactions with eligible counterparties
- changes for third-country firms - substantially narrowing the circumstances in which a third country firm can provide services to EU clients.

Most relevant to CFT is the OTF. MiFID 2 defines OTF as a multilateral system which is not a “regulated market” (RM) or “multilateral trading facility” (MTF). An RM is one authorised under Title III of MiFID (eg, an investment exchange), and an MTF is a multilateral system operated by an investment firm or a manager or operator of a regulated market (market operator) which brings together multiple third-party buying and selling interests in financial instruments in the system, in accordance with non-discretionary rules, in a way that results in a contract.

The OTF category is therefore drawn very broadly, with the aim of capturing future developments in market technology. Unlike RMs and MTFs, an OTF will only relate to bonds, structured finance products, emission allowances or derivatives. The concept of OTF does not include facilities where there is no genuine trade execution or arranging taking place in the system, such as bulletin boards, aggregation engines, electronic post-trade confirmation or portfolio compression arrangements.

The operation of an OTF is brought within the definition of “investment services” and so requires authorisation. Most of the organisational requirements that already apply to RMs and MTFs have been extended to OTFs, including:

- transparent rules and procedures for fair and orderly trading and objective criteria for the efficient execution of orders;

- règles transparentes concernant la détermination des instruments financiers qui peuvent être négociés ;
- règles transparentes, non discriminatoires et objectives concernant les critères d'adhésion des membres.

De nouvelles règles couvrent également les structures tarifaires, qui doivent être transparentes, équitables et non discriminatoires et ne pas créer d'incitations à des perturbations ou à des abus de marché.

Les nouvelles obligations de transparence et de déclaration des transactions édictées par le règlement MIF s'appliquent aux trois types de plateformes, mais elles sont calibrées pour différents types d'instruments et de négociation. Les obligations de déclaration des transactions seront également étendues aux instruments financiers négociés sur un OTF ou à ceux dont le sous-jacent est un instrument négocié sur un OTF.

En prévision de la mise en œuvre de la directive MIF 2 dans l'ensemble des États membres, CFT poursuit l'exploitation de ses initiatives électroniques européennes, dont sa plateforme phare Trad-X pour la négociation électronique de swaps de taux d'intérêt lancée en 2011 sous forme de MTF. Elle suit également en continu les implications internationales de la réglementation américaine sur les dérivés de gré à gré et s'efforcera d'anticiper les impacts de la directive MIF 2 et du règlement MIF sur les marchés et les clients avant la date finale de mise en œuvre.

Asie

Des consultations sont en cours dans chaque pays d'Asie-Pacifique et des textes de loi ont été adoptés en matière de déclaration des transactions et de compensation obligatoire mais le Japon est le seul pays de la région qui adoptera une obligation d'exécution en 2015.

En 2014, le Japon a adopté une obligation de compensation qui est progressivement appliquée depuis le 4^e trimestre 2014 ; une obligation de négociation sera en vigueur au deuxième semestre 2015 pour certains dérivés de gré à gré en JPY et la plupart des établissements d'importance systémique auront l'obligation d'utiliser des plateformes de négociation électroniques. Les directives, modifications et précisions pour les entités exploitant des plateformes électroniques sont conformes aux attentes et, pour l'essentiel, aux directives existantes en matière d'agrément. Les opérateurs de plateformes électroniques demanderont l'agrément à la Japan Financial Services Agency.

La Chine et la Corée ont toutes deux adopté une obligation de compensation pour les dérivés de taux d'intérêt en monnaie locale en 2014. Cette obligation est passée sans problème sur ces marchés, sans impact notable sur la liquidité ou les comportements. À Hong Kong et Singapour, il existe une obligation de déclaration des transactions, tandis que l'obligation de compensation et des modifications du régime d'agrément entreront prochainement en vigueur. Cependant, aucune obligation de négociation ou d'exécution des transactions n'est attendue.

Les consultations se poursuivent en Australie et en Malaisie, tandis que l'Indonésie et la Thaïlande sont encore en train de revoir le régime d'agrément pour y inclure les produits dérivés, les transactions et les contreparties aux transactions.

PERSPECTIVES

Le chiffre d'affaires consolidé ajusté de Compagnie Financière Tradition depuis le début de l'année 2015⁽²⁾ est en hausse de plus de 3 % à cours de change constant par rapport à la même période en 2014. A ce stade, il est encore prématuré de confirmer une réelle tendance dans l'évolution de ses activités. En outre, le Groupe bénéficie pleinement des mesures d'économies additionnelles implémentées au cours de l'exercice précédent. Néanmoins, le Groupe entend poursuivre ses efforts de contrôle des coûts afin d'accroître sa flexibilité tout en poursuivant ses investissements dans la technologie.

⁽²⁾ période du 1^{er} janvier au 12 mars 2015.

- transparent rules for determining which instruments can be traded; and
- transparent, non-discriminatory and objective membership criteria.

There are also new requirements relating to fee structures, which must be transparent, fair and non-discriminatory, and not create incentives that contribute to disorderly trading or market abuse.

The new transparency and transaction reporting obligations in MiFIR apply to all three types of trading venue, but are calibrated for different types of instrument and different types of trading. The transaction reporting requirements will also be extended to financial instruments traded on an OTF or whose value depends on such an instrument.

Ahead of MiFID 2's implementation across Member States, CFT is continuing to operate its European electronic initiatives, of which its flagship Trad-X for the electronic trading execution of Interest Rate Swaps launched in 2011, as MTFs. It is also focused on permanently monitoring the cross border implications of the US OTC derivatives regulations and will aim at anticipating potential impacts of MiFID 2/ MiFIR on markets and clients ahead of the final implementation date.

Asia

There are ongoing consultations in each Asia Pacific country as well as certain legislation passed in regard of trade reporting and mandatory clearing however Japan is the only country in the Region which will be adopting an Execution mandate in 2015.

In 2014 a Clearing Mandate was adopted in Japan set for phases commencing in Q4 2014 and in the second half of 2015 a Trading Mandate will be in effect for certain JPY OTC derivatives and most systemically important institutions being subject to the mandatory use of electronic trading platforms (ETPs). The guidelines, amendments and clarifications for the entities operating ETPs are as expected and largely in line with the existing licensing guidelines. ETP operators will require permission from the Japan Financial Services Agency.

Both China and Korea adopted a clearing mandate for local currency interest rate derivatives in 2014. This has passed without issue in these markets with no noticeable impact on liquidity or behaviour. In Hong Kong and Singapore, a trade reporting mandate exists with mandatory clearing in the near future as well as changes to licensing regime. However there is no expected trading / trade execution mandate.

Australia and Malaysia are still in consultation and both Indonesia and Thailand are still at the stage of reviewing the licensing regime to include derivative products, transactions and counterparties to the transactions.

OUTLOOK

Since the beginning of 2015⁽²⁾, adjusted consolidated revenue is up by more than 3% at constant exchange rates compared to the same period in 2014. At this stage, it is still too early to confirm a real trend in the development of the Group's business. Meanwhile, the Group is benefiting fully from the additional cost saving measures implemented last year. Nevertheless, it will continue to focus on the control of its costs in order to increase its flexibility while maintaining its investments in technologies.

⁽²⁾ Period from 1 January to 12 March 2015.

BOGOTA **BOSTON** BUENOS AIRES **DALLAS** HOUSTON **MEXICO** NEW YORK **SANTIAGO** STAMFORD
BRUXELLES DUBAÏ **FRANCFORT** JOHANNESBURG **KÜSNACHT** LAUSANNE **LONDRES** LUXEMBOURG
MILAN MOSCOU **MUNICH** PARIS **ROME** TEL AVIV **ZURICH** BANGKOK **HONG KONG** JAKARTA **KUALA**
LUMPUR **TOKYO**

BOG
BRU
MIL
KUAL
TOK
STAM
MIL
MAK
BUEI
JOH
TELA
SHE
HOL
JOH
PARI
MUM
BUEI
JOH
ROM
SHAI
MEXI
KÜSN
ZUR
SHE
NEW
KÜS
PARI
MAK
BUEI
JOH
TELA
SHE
MEXI
KÜSN

COMPTES CONSOLIDÉS

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS



46

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

47

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

48

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ
CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

49

BILAN CONSOLIDÉ
CONSOLIDATED BALANCE SHEET

50

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS
CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

51

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

52 - 104

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

TEL AVIV **ZURICH** BANGKOK **HONG KONG** JAKARTA **KUALA LUMPUR** MAKATI CITY **MUMBAÏ**
SÉOUL **SHANGHAI** SHENZHEN **SINGAPOUR** SYDNEY **TOKYO** BOGOTA **BOSTON** BUENOS AIRES
DALLAS **HOUSTON** MEXICO **NEW YORK** SANTIAGO **STAMFORD** BRUXELLES **DUBAÏ** **FRANCFORT**
JOHANNESBURG **KÜSNACHT** **LAUSANNE** **LONDRES** **LUXEMBOURG** **MILAN** **MOSCOU** **MUNICH** **PARIS**

TOKYO
STAMFORD
FRANCFORT
BRUXELLES
PARIS
LAUSANNE
LONDRES
LUXEMBOURG
MILAN
MOSCOU
MUNICH
PARIS
ROME
SHANGHAI
SINGAPOUR
SYDNEY
TOKYO
BOGOTA
BOSTON
BUENOS AIRES
DALLAS
HOUSTON
MEXICO
NEW YORK
SANTIAGO
STAMFORD
BRUXELLES
DUBAÏ
FRANCFORT
JOHANNESBURG
KÜSNACHT
LAUSANNE
LONDRES
LUXEMBOURG
MILAN
MOSCOU
MUNICH
PARIS
ROME

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

**A l'Assemblée générale de Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne
Lausanne, le 12 mars 2015**

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de Compagnie Financière Tradition SA, comprenant le bilan, le compte de profits et pertes, l'état du résultat global, le tableau de flux de trésorerie, le tableau de variation des fonds propres et l'annexe, inclus dans les pages 47 à 104, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés, conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS) et aux dispositions légales 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 consolidés 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 consolidés. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses (NAS) ainsi qu'aux International Standards on Auditing (ISA). Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés 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 consolidés. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes consolidés 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 consolidés, 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 consolidés 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 consolidés pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, en conformité avec les IFRS, et sont conformes à la loi suisse.

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 consolidés, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

Nous recommandons d'approuver les comptes consolidés qui vous sont soumis.

**To the General Meeting of Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne
Lausanne, 12 March 2015**

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

As statutory auditor, we have audited the accompanying consolidated financial statements of Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne, which comprise the balance sheet, income statement, statement of comprehensive income, cash flow statement, statement of changes in equity and notes, included on pages 47 to 104, for the year ended 31 December 2014.

Board of Directors' responsibility

The Board of Directors is responsible for the preparation of these consolidated financial statements in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) and the requirements of Swiss law. This responsibility includes designing, implementing and maintaining an internal control system relevant to the preparation of consolidated 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 consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Swiss law and Swiss Auditing Standards and International Standards on Auditing (ISA). Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated 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 consolidated 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 consolidated 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 consolidated financial statements for the year ended 31 December 2014 give a true and fair view of the financial position, the results of operations and the cash flows in accordance with IFRS and comply with Swiss law.

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 paragraph 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 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 SA

Mario Mosca Expert-réviseur agréé (Réviseur responsable) / Licensed audit expert (Auditor in charge)

Milena De Simone Expert-réviseur agréé / Licensed audit expert

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2014	2013	CHF 000
Chiffre d'affaires	1	837 453	874 391	Revenue
Autres produits d'exploitation nets	2	2 630	2 094	Other net operating income
Produits d'exploitation		840 083	876 485	Operating income
Charges de personnel		-606 464	-642 089	Staff costs
Autres charges d'exploitation	3	-175 457	-184 391	Other operating expenses
Amortissements	7, 8	-16 989	-17 508	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs	7, 8	-19	-371	Impairment losses
Charges d'exploitation		-798 929	-844 359	Operating expenses
Résultat d'exploitation		41 154	32 126	Operating profit
Produits financiers	4	5 332	2 887	Financial income
Charges financières	4	-10 260	-9 122	Financial expense
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	9	8 585	7 804	Share of profits of associates and joint ventures
Résultat avant impôts		44 811	33 695	Profit before tax
Impôts sur le bénéfice	5	-12 848	-11 987	Income tax
Résultat net de l'exercice		31 963	21 708	Net profit for the year
Attribuable aux :				Attributable to:
Actionnaires de la société mère		27 708	15 457	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants	17	4 255	6 251	Non-controlling interests
Résultat par action (en CHF) :	6			Earnings per share (in CHF):
Résultat de base par action		4,22	2,37	Basic earnings per share
Résultat dilué par action		4,22	2,37	Diluted earnings per share

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

en milliers de CHF	Notes	2014	2013	CHF 000
Résultat net de l'exercice constaté au compte de résultat		31 963	21 708	Net profit for the year recognised in the income statement
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat				Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Réévaluation des régimes à prestations définies		-1 040	5 530	Remeasurement of defined benefit plans
Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat		-1 040	5 530	Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat				Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie				Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture		37	673	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat		314	1 178	- transferred to income statement
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente				Fair value adjustment on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation		2 719	819	- recognised in revaluation reserve
Ecart de conversion		17 560	-36 266	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat		-1 288	-	Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées	9	-152	-2 795	Other comprehensive income of associates
Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat		19 190	-36 391	Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global de l'exercice, nets d'impôts	16	18 150	-30 861	Other comprehensive income for the year, net of tax
Résultat global de l'exercice		50 113	-9 153	Comprehensive income for the year
Attribuable aux :				Attributable to:
Actionnaires de la société mère		44 913	-5 360	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants		5 200	-3 793	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

ACTIF en milliers de CHF	Notes	31 décembre 2014 31 December 2014	31 décembre 2013 31 December 2013	ASSETS CHF 000
Immobilisations corporelles	7	17 719	20 457	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	8	48 028	48 555	Intangible assets
Participations dans les sociétés associées et coentreprises	9	118 300	127 552	Investments in associates and joint ventures
Actifs financiers disponibles à la vente	14	16 209	7 381	Available-for-sale financial assets
Autres actifs financiers	10	3 059	4 375	Other financial assets
Impôts différés actifs	5	25 427	25 344	Deferred tax assets
Trésorerie non disponible	11	34 735	26 467	Unavailable cash
Total actif non courant		263 477	260 131	Total non-current assets
Autres actifs courants		11 413	10 632	Other current assets
Instruments financiers dérivés actifs	25	443	1 172	Derivative financial instruments
Impôts à recevoir	24	5 219	7 176	Tax receivable
Clients et autres créances	12	414 772	364 290	Trade and other receivables
Actifs financiers disponibles à la vente	14	5 586	6 302	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	13	659	935	Financial assets at fair value
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	250 862	235 520	Cash and cash equivalents
Total actif courant		688 954	626 027	Total current assets
TOTAL ACTIF		952 431	886 158	TOTAL ASSETS
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers de CHF	Notes	31 décembre 2014 31 December 2014	31 décembre 2013 31 December 2013	EQUITY AND LIABILITIES CHF 000
Capital	16	16 805	16 805	Capital
Prime d'émission		27 795	44 225	Share premium
Actions propres	16	-12 519	-9 927	Treasury shares
Ecart de conversion		-116 695	-132 474	Currency translation
Réserves consolidées	16	426 310	363 412	Consolidated reserves
Total capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		341 696	282 041	Total equity attributable to shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants	17	12 421	50 480	Non-controlling interests
Total capitaux propres		354 117	332 521	Total equity
Dettes financières	20	119 615	119 395	Financial debts
Provisions	21	17 820	28 455	Provisions
Impôts différés passifs	5	3 275	678	Deferred tax liabilities
Produits différés		4 641	4 167	Deferred income
Autres passifs financiers		-	295	Other financial liabilities
Total passif non courant		145 351	152 990	Total non-current liabilities
Dettes financières	20	41 043	57 063	Financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	23	385 034	329 870	Trade and other payables
Provisions	21	17 960	4 509	Provisions
Impôts à payer	24	7 035	6 830	Tax liabilities
Instruments financiers dérivés passifs	25	1 371	1 324	Derivative financial instruments
Produits différés		520	1 051	Deferred income
Total passif courant		452 963	400 647	Total current liabilities
Total passif		598 314	553 637	Total liabilities
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		952 431	886 158	TOTAL EQUITY AND LIABILITIES

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2014	2013	CHF 000
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles				Cash flows from operating activities
Résultat avant impôts de l'exercice		44 811	33 695	Profit before tax for the year
Amortissements	7, 8	16 989	17 508	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs	7, 8	19	371	Impairment losses
Résultat financier net		5 907	1 584	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	9	-8 585	-7 804	Share of profits of associates and joint ventures
Augmentation/(diminution) des provisions	21	6 352	2 315	Increase/(decrease) in provisions
Augmentation/(diminution) des produits différés		-363	-598	Increase/(decrease) in deferred income
Charge relative aux paiements fondés sur des actions	19	574	688	Expense related to share-based payments
Plus- / moins-values sur cessions de filiales		-989	-	(Gains)/losses on disposal of subsidiaries
Plus- / moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	2	42	-34	(Gains)/losses on disposal of fixed assets
(Augmentation)/diminution du fonds de roulement		754	-8 023	(Increase)/decrease in working capital
Intérêts payés		-6 249	-3 006	Interest paid
Intérêts perçus		1 220	1 369	Interest received
Impôts payés		-6 831	-16 406	Income tax paid
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles		53 651	21 659	Net cash flows from operating activities
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement				Cash flows from investing activities
Acquisition d'actifs financiers		-250	-1 865	Acquisition of financial assets
Valeur de vente d'actifs financiers		2 038	7 376	Proceeds from disposal of financial assets
Acquisition de sociétés, nette de la trésorerie acquise		607	-	Acquisition of companies, net of cash acquired
Acquisition d'immobilisations corporelles	7	-4 546	-3 370	Acquisition of property and equipment
Valeur de vente d'immobilisations corporelles		89	46	Proceeds from disposal of property and equipment
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8	-6 290	-8 859	Purchase of intangible assets
Valeur de vente d'immobilisations incorporelles		142	-	Proceeds from disposal of intangible assets
Dividendes reçus		10 566	20 674	Dividends received
(Augmentation)/diminution de la trésorerie non disponible		-6 297	1 597	(Increase)/decrease in unavailable cash
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement		-3 941	15 599	Net cash flows from investing activities
Flux de trésorerie provenant des activités de financement				Cash flows from financing activities
Augmentation des dettes financières à court terme		-	928	Increase in short-term financial debts
Diminution des dettes financières à court terme		-28 951	-95 916	Decrease in short-term financial debts
Augmentation des dettes financières à long terme		-	119 395	Increase in long-term financial debts
Diminution des dettes financières à long terme		-	-60	Decrease in long-term financial debts
Acquisition d'actions propres	16	-2 634	-4 136	Acquisition of treasury shares
Valeur de vente d'actions propres	16	27	500	Proceeds from disposal of treasury shares
Acquisition d'intérêts non contrôlants	17	-21 631	-	Acquisition of non-controlling interests
Cession de participations dans une filiale	17	14 714	-	Disposal of interests in a subsidiary
Dividendes versés aux intérêts non contrôlants		-3 134	-2 993	Dividends paid to non-controlling interests
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	18	-16 415	-2 619	Dividends paid to shareholders of the parent
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement		-58 024	15 099	Net cash flows from financing activities
Variation des cours de change		10 750	-16 466	Movements in exchange rates
Augmentation / (diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie		2 436	35 891	Increase/(decrease) in cash and cash equivalents
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		229 383	193 492	Cash and cash equivalents at start of year
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	15	231 819	229 383	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 share- holders' equity	CHF 000 (except for number of shares)
		Nombre d'actions Number of shares	Capital Capital	Prime d'émission Share premium	Actions propres Treasury shares	Ecart de conversion Currency translation	Réserves consolidées Consolidated reserves				
		6 489 636	16 224	47 875	-6 532	-106 296	342 107	293 378	57 297	350 675	At 1 January 2013
		-	-	-	-	-	15 457	15 457	6 251	21 708	Net profit for the year
		-	-	-	-	-27 136	6 319	-20 817	-10 044	-30 861	Other comprehensive income
	16	-	-	-	-	-27 136	21 776	-5 360	-3 793	-9 153	Comprehensive income for the year
	16	232 475	581	9 439	-	-	-	10 020	-	10 020	Capital increase
	16	-	-	-	-4 136	-	-	-4 136	-	-4 136	Acquisition of treasury shares
	16	-	-	-241	741	-	-	500	-	500	Disposal of treasury shares
		-	-	-12 848	-	-	-	-12 848	-2 993	-15 841	Dividends paid
		-	-	-	-	-	34	34	-	34	Changes in equity of associates
		-	-	-	-	-	-121	-121	-	-121	Effect of changes in basis of consolidation
		-	-	-	-	958	-1 072	-114	-31	-145	Transfer from reserves
	19	-	-	-	-	-	688	688	-	688	Impact of recognition of share options
		6 722 111	16 805	44 225	-9 927	-132 474	363 412	282 041	50 480	332 521	At 31 December 2013
		-	-	-	-	-	27 708	27 708	4 255	31 963	Net profit for the year
		-	-	-	-	15 370	1 835	17 205	945	18 150	Other comprehensive income
	16	-	-	-	-	15 370	29 543	44 913	5 200	50 113	Comprehensive income for the year
	16	-	-	-	-2 634	-	-	-2 634	-	-2 634	Acquisition of treasury shares
	16	-	-	-15	42	-	-	27	-	27	Disposal of treasury shares
	18	-	-	-16 415	-	-	-	-16 415	-3 134	-19 549	Dividends paid
		-	-	-	-	409	32 781	33 190	-40 125	-6 935	Effect of changes in basis of consolidation
	19	-	-	-	-	-	574	574	-	574	Impact of recognition of share options
		6 722 111	16 805	27 795	-12 519	-116 695	426 310	341 696	12 421	354 117	At 31 December 2014

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 28 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 (métaux précieux, énergie et environnement). L'action Compagnie Financière Tradition SA est cotée à la bourse suisse (SIX) et sur le 3^{ème} compartiment de la bourse de Francfort.

Compagnie Financière Tradition SA est détenue indirectement à hauteur de 68,90 % 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 2014 par décision du 12 mars 2015.

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).

MODIFICATION DES PRINCIPES RÉGISSANT L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les principes comptables appliqués lors de la préparation des comptes annuels consolidés sont identiques à ceux en vigueur au 31 décembre 2013.

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 :

GENERAL

Compagnie Financière Tradition SA is a public limited company with its registered office at 11 Rue de Langallerie, Lausanne. With a presence in 28 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 (precious metals, and energy 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 68.90% controlling interest. VIEL & CIE is itself held by Viel et Compagnie-Finance.

Publication of the consolidated financial statements for the year ended 31 December 2014 was approved by the Board of Directors on 12 March 2015.

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 a historical cost basis, with the exception of certain financial instruments revalued at fair value. They have also been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS).

CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES

The main accounting policies applied in the preparation of the annual consolidated financial statements are identical to those in effect at 31 December 2013.

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 discussed below:

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 est de CHF 23 232 000 au 31 décembre 2014, contre CHF 23 024 000 au 31 décembre 2013. Des informations complémentaires sont données en 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 2014 est de CHF 10 315 000 contre CHF 7 164 000 au 31 décembre 2013. 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 10 050 000 au 31 décembre 2014, contre CHF 8 806 000 au 31 décembre 2013. 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 2014 est de CHF 17 223 000 contre CHF 11 158 000 au 31 décembre 2013. 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 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.

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.

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 at 31 December 2014 was CHF 23,232,000 (2013: CHF 23,024,000). Additional information is disclosed in Note 8.

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 10,315,000 at 31 December 2014 (2013: CHF 7,164,000). Additional information is disclosed in Note 5.

Employee benefits

The Group's obligations under defined benefit plans 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 10,050,000 at 31 December 2014 (2013: CHF 8,806,000). 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 2014 totalled CHF 17,223,000 (2013: CHF 11,158,000). 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 consolidated companies, together with the controlling interest, equity interest, and method of consolidation for each one, is shown in Note 31.

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.

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.

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.

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.

Elimination 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.

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 revaluation, 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.

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.

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 in 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.

Traitement des devises 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.

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 « Ecart 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 :

	2014		2013		
	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	
1 Euro - EUR	1,20	1,21	1,23	1,23	1 Euro - EUR
1 Livre sterling - GBP	1,54	1,51	1,47	1,45	1 Pound sterling - GBP
100 Yen japonais - JPY	0,83	0,87	0,85	0,95	100 Japanese yen - JPY
1 Dollar américain - USD	0,99	0,91	0,89	0,93	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.

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.

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 historic 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. 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 sold, the relevant cumulative exchange difference charged to equity is recognised in the income statement.

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.

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.

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.

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

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 enacted, or substantially enacted by 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 items in equity. 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 profits 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

When elements of the same tangible asset have different estimated useful lives, they are recognised separately under property and equipment and depreciated over their respective estimated useful lives.

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

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
- Écarts d'acquisition :	indéfinies

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.

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 indefinite useful lives are reviewed annually for impairment. Estimated useful lives are 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

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 indefinite useful lives, 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.

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.

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.

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

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.

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

Held-to-maturity investments 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.

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

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.

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.

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 investments

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.

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.

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.

Comptabilité de couverture

Couvertures des flux de trésorerie

Afin de réduire le risque de taux d'intérêt, le Groupe utilise de manière ponctuelle des swaps de taux d'intérêts pour convertir certaines 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'Etat 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.

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.

Hedge accounting

Cash flow hedges

In order to reduce interest rate risk, the Group uses interest rate swaps on a selective basis to convert 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.

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.

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.

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 efficient hedging instruments.

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.

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).

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.

Employee benefits

The Group operates both defined benefit and defined contribution plans, depending on the countries in which they are established and in accordance with local regulations on retirement benefit plans.

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 post-employment commitments, 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 au modèle de valorisation binomial et en 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 2014.

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. It is determined by an independent expert using the binomial option pricing model and takes account of 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 2014.

Norme Standard	Nom Name	Entrée en vigueur Effective date
IFRS 9 IFRS 9	Instruments financiers Financial instruments	1 ^{er} janvier 2018 1 January 2018
IFRS 11 (amendement) IFRS 11 (amendment)	Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
IFRS 14 IFRS 14	Comptes de report réglementaires Regulatory Deferral Accounts	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
IFRS 15 IFRS 15	Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients Revenue from Contracts with Customers	1 ^{er} janvier 2017 1 January 2017
IAS 16 et IAS 38 (amendements) IAS 16 and IAS 38 (amendments)	Clarification sur les modes d'amortissement acceptables Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
IAS 16 et IAS 41 (amendements) IAS 16 and IAS 41 (amendments)	Agriculture : Plantes productrices Agriculture: Bearer Plants	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
IAS 27 (amendement) IAS 27 (amendment)	Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels Equity Method in Separate Financial Statements	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016
Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS Annual Improvements to IFRSs (2012-2014 Cycle)	Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS Annual Improvements to IFRSs (2012-2014 Cycle)	1 ^{er} janvier 2016 1 January 2016

Le Groupe prévoit que l'adoption de ces normes et amendements n'aura pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe lors de la première application.

L'adoption de la norme IFRS 9 entraînera une modification de la présentation des instruments financiers sans impact significatif sur leur évaluation.

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, 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 et ne tient pas compte du changement de politique comptable au 1^{er} janvier 2013 suite à l'adoption de la norme IFRS 11 - Partenariats.
- 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 ne sont pas allouées aux secteurs opérationnels de même que 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.

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. 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'Etat 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.

The Group does not expect the initial application of these standards and amendments to have any significant impact on the consolidated financial statements.

The adoption of IFRS 9 will entail a change in the way financial instruments are presented, but will have no significant impact of their valuation.

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 are based on a geographical approach. Management information is grouped into three geographic regions - Europe, the Americas and Asia-Pacific - and comprises generally 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 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 and does not take account of the change in accounting policy at 1 January 2013 following the adoption of IFRS 11 on joint arrangements.
- 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 not allocated to operating segments, nor are certain elements that are considered exceptional, such as gains or losses on the disposal of subsidiaries or associates, amortisation of property and equipment, or restructuring charges.

Revenues generated by operating segments are derived from three major groups of products, which present similar overall 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". "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 2014 en milliers de CHF	Europe Europe	Amériques Americas	Asie- Pacifique Asia- Pacific	Ajustements Adjustments	Total Total	At 31 December 2014 CHF 000
Chiffre d'affaires	421 932	262 808	209 941	-57 228	837 453	Revenue
Résultat d'exploitation	18 550	14 461	26 612	-18 469	41 154	Operating profit
Résultat financier net					-4 928	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises					8 585	Share of profits of associates and joint ventures
Résultat avant impôts					44 811	Profit before tax

Au 31 décembre 2013 en milliers de CHF	Europe Europe	Amériques Americas	Asie- Pacifique Asia- Pacific	Ajustements Adjustments	Total Total	At 31 December 2013 CHF 000
Chiffre d'affaires	427 083	274 782	232 059	-59 533	874 391	Revenue
Résultat d'exploitation	20 426	12 199	25 406	-25 905	32 126	Operating profit
Résultat financier net					-6 235	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises					7 804	Share of profits of associates and joint ventures
Résultat avant impôts					33 695	Profit before tax

Le rapprochement entre le chiffre d'affaires sectoriel et le chiffre d'affaires consolidé est constitué des éléments suivants :

The reconciliation of segment revenue to consolidated revenue is as follows:

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Chiffre d'affaires sectoriel	894 681	933 924	Segment revenue
Application de la méthode d'intégration proportionnelle pour les coentreprises	-57 000	-59 726	Application of the proportionate consolidation method for joint ventures
Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison	-100	-183	Recognition of revenue at the delivery date
Autres	-128	376	Other
Chiffre d'affaires consolidé	837 453	874 391	Consolidated revenue

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 comprises the following items:

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Résultat d'exploitation sectoriel	59 623	58 031	Segment operating profit
Application de la méthode d'intégration proportionnelle pour les coentreprises	-8 659	-10 989	Application of the proportionate consolidation method for joint ventures
Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison	-70	-58	Recognition of revenue at the delivery date
Charges des services centraux non alloués	-10 908	-13 013	Unallocated corporate expenses
Coûts des services passés des régimes à prestations définies	1 138	-	Past service costs of defined benefit plans
Autres éléments non alloués	30	-1 845	Other unallocated items
Résultat d'exploitation consolidé	41 154	32 126	Consolidated operating profit

Autre information sectorielle

La charge d'amortissement par secteur opérationnel se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Europe	9 430	7 713	Europe
Amériques (2013 : dont pertes de valeur pour CHF 371 000)	3 570	3 301	Americas (2013: of which impairment losses of CHF 371, 000)
Asie-Pacifique (2014 : dont pertes de valeur pour CHF 19 000)	3 409	6 746	Asia-Pacific (2014: of which impairment losses of CHF 19, 000)
Total	16 409	17 760	Total

Other segment reporting

An analysis of the depreciation/amortisation expense for each operating segment is shown below:

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	2014	2013	CHF 000
Change et taux	378 398	387 705	Currencies and interest rates
Titres et dérivés sur titres	294 901	314 961	Securities and security derivatives
Matières premières et autres activités	164 154	171 725	Commodities and other activities
Total	837 453	874 391	Total

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	2014	2013	CHF 000
Suisse (pays de résidence de la holding du Groupe)	12 107	11 013	Switzerland (country of domicile of the Group's holding company)
Royaume-Uni	275 693	273 763	United Kingdom
Etats-Unis	242 885	251 892	United States
Chine	64 181	71 422	China
Japon	62 434	70 097	Japan
Autres	180 153	196 204	Other
Total	837 453	874 391	Total

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	2014	2013	CHF 000
Suisse (pays de résidence de la holding du Groupe)	19 723	19 676	Switzerland (country of domicile of the Group's holding company)
Royaume-Uni	19 056	20 629	United Kingdom
Etats-Unis	16 975	17 208	United States
Autres	9 993	11 499	Other
Total	65 747	69 012	Total

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 2014 et 2013.

Information on major customers

No customer represented more than 10% of revenue for the financial years ended 31 December 2014 and 2013.

2. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION NETS

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Plus- / moins-values sur cession d'actifs immobilisés	-42	34	Net gains/(losses) on disposal of fixed assets
Autres produits d'exploitation	2 672	2 060	Other operating income
Total	2 630	2 094	Total

Au 31 décembre 2014, la rubrique « Autres produits d'exploitation » comprend un montant de CHF 1,3 millions constitué des écarts de conversion cumulés sur les actifs nets d'une filiale liquidée au cours de la période.

3. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Charges de télécommunication et d'information financière	59 986	64 291	Telecommunications and financial information
Charges de voyages et de représentation	31 403	37 307	Travel and representation
Honoraires professionnels	25 903	24 048	Professional fees
Charges locatives	27 694	28 284	Rental expenses
Autres charges d'exploitation	30 471	30 461	Other operating expenses
Total	175 457	184 391	Total

4. RÉSULTAT FINANCIER NET

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Produits financiers			Financial income
Produits d'intérêts	1 244	1 360	Interest income
Produits des titres de participation	265	219	Income from equity investments
Plus-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	188	259	Gains on financial assets at fair value
Gains de change	3 580	1 026	Exchange gains
Autres produits financiers	55	23	Other financial income
Total	5 332	2 887	Total
Charges financières			Financial expense
Charges d'intérêts	-5 891	-3 410	Interest expense
Moins-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	-6	-55	Losses on financial assets at fair value
Pertes de change	-3 969	-4 377	Exchange losses
Charges financières sur contrats de location-financement	-	-4	Financial expense on assets under finance leases
Variation nette de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie transférée des capitaux propres	-340	-1 239	Net change in fair value of cash flow hedges transferred from equity
Autres charges financières	-54	-37	Other financial expense
Total	-10 260	-9 122	Total
Résultat financier net	-4 928	-6 235	Net financial result

2. OTHER NET OPERATING INCOME

An analysis of this item is shown below:

"Other operating income" included an amount of CHF 1.3m at 31 December 2014, consisting of cumulative exchange differences on the net assets of a subsidiary which had been wound up during the period.

3. OTHER OPERATING EXPENSES

An analysis of this item is shown below:

4. NET FINANCIAL RESULT

5. IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

La charge d'impôt de l'exercice se compose des éléments suivants :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Charge d'impôts courants	9 238	13 033	Current tax expense
Charge/(Produit) d'impôts différés	3 610	-1 046	Deferred tax expense/(income)
Impôts sur le bénéfice	12 848	11 987	Income tax

L'écart entre le taux d'imposition effectif et le taux d'imposition normatif de Compagnie Financière Tradition peut s'analyser comme suit :

	2014	2013	
	(%) en milliers de CHF CHF 000	(%) en milliers de CHF CHF 000	
Résultat avant impôts	44 811	33 695	Profit before tax
Ajustement de la quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	-8 585	-7 804	Adjustment for the share of profits of associates and joint ventures
Résultat avant impôts et quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	36 226	25 891	Profit before tax and share of profits of associates and joint ventures
Taux d'imposition normatif	20,7 %	18,4 %	Standard tax rate
Effet fiscal des éléments suivants :			Tax effect of the following items:
Consommation de reports déficitaires non valorisés	-0,3 % -104	-1,4 % -371	Use of unadjusted tax loss carry-forwards
Déficits de l'exercice non valorisés	11,2 % 4 042	22,4 % 5 800	Unadjusted tax loss for the year
Charge d'impôt des intérêts non contrôlants pour les sociétés fiscalement transparentes et intégrées globalement	-2,7 % -983	-7,0 % -1 812	Tax expense for fully consolidated fiscally transparent companies charged to non-controlling interests
Produits non imposables	-2,5 % -916	-1,4 % -357	Non-taxable income
Charges non déductibles	12,0 % 4 337	19,9 % 5 145	Expenses not deductible for tax purposes
Pertes fiscales non comptabilisées précédemment	-7,9 % -2 860	- % -	Tax loss not previously recognised
Variation du taux d'impôt	0,6 % 219	0,6 % 160	Change in tax rate
Impôts concernant les exercices antérieurs	-8,3 % -2 997	-10,1 % -2 611	Tax relating to previous years
Autres	12,7 % 4 599	4,9 % 1 280	Other
Taux d'imposition effectif du Groupe	35,5 %	46,3 %	Group's effective tax rate

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.

La rubrique « Charges non déductibles » comprend essentiellement des frais de représentation considérés comme non déductibles fiscalement dans certains pays.

Des impôts différés ont été comptabilisés sur les autres éléments du résultat global comme suit :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Écarts actuariels des régimes à prestations définies	-70	477	Actuarial gains and losses in defined benefit schemes
Couverture de flux de trésorerie	30	157	Cash flow hedges
Actifs financiers disponibles à la vente	231	128	Available-for-sale financial assets
Total charges / (produits) d'impôts différés	191	762	Total deferred tax expense/(income)

5. INCOME TAX

An analysis of tax expense for the year is shown below:

An analysis of the difference between the effective tax rate and the standard tax rate is shown below:

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.

"Expenses not deductible for tax purposes" mainly comprises business expenses not allowable as deductions in certain countries.

Deferred tax was recognised on other comprehensive income, as follows:

Les impôts différés ont évolué comme suit :

Movements in deferred tax were as follows:

en milliers de CHF	1.1.14 1.1.14	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Reclasse- ments Reclassifi- cations	Ecarts de conversion Currency translation	31.12.14 31.12.14	CHF 000
Impôts différés actifs						Deferred tax assets	
Immobilisations corporelles	1 801	166	-	-	80	2 047	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	87	159	-	-	18	264	Intangible assets
Reports fiscaux déficitaires	7 164	2 580	-	-	571	10 315	Tax loss carry-forwards
Provisions et charges à payer	15 933	-2 208	70	-	1 004	14 799	Provisions and accruals
Autres	1 534	707	-261	-	176	2 156	Other
Total	26 519	1 404	-191	-	1 849	29 581	Total
Impôts différés passifs						Deferred tax liabilities	
Immobilisations corporelles	-100	-1 027	-	-	-88	-1 215	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	-1 415	-665	-	-	-163	-2 243	Intangible assets
Autres	-338	-3 322	-	-	-311	-3 971	Other
Total	-1 853	-5 014	-	-	-562	-7 429	Total
Total impôts différés nets	24 666	-3 610	-191	-	1 287	22 152	Total net deferred tax
Présenté au bilan comme suit :						Stated on the balance sheet as follows:	
Impôts différés actifs	25 344					25 427	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	-678					3 275	Deferred tax liabilities

en milliers de CHF	1.1.13 1.1.13	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Reclasse- ments Reclassifi- cations	Ecarts de conversion Currency translation	31.12.13 31.12.13	CHF 000
Impôts différés actifs						Deferred tax assets	
Immobilisations corporelles	2 098	-215	-	-	-82	1 801	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	296	-168	-	-	-41	87	Intangible assets
Reports fiscaux déficitaires	7 214	198	-	-	-248	7 164	Tax loss carry-forwards
Provisions et charges à payer	17 606	701	-477	-	-1 897	15 933	Provisions and accruals
Autres	1 983	-93	-220	-	-136	1 534	Other
Total	29 197	423	-697	-	-2 404	26 519	Total
Impôts différés passifs						Deferred tax liabilities	
Immobilisations corporelles	-114	7	-	-	7	-100	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	-2 104	660	-	-	29	-1 415	Intangible assets
Autres	-247	-44	-65	-	18	-338	Other
Total	-2 465	623	-65	-	54	-1 853	Total
Total impôts différés nets	26 732	1 046	-762	-	-2 350	24 666	Total net deferred tax
Présenté au bilan comme suit :						Stated on the balance sheet as follows:	
Impôts différés actifs	27 184					25 344	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	-452					-678	Deferred tax liabilities

Au 31 décembre 2014, les impôts différés actifs non enregistrés s'élèvent à CHF 21 958 000 (2013 : CHF 20 605 000) 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 21,958,000 at 31 December 2014 (2013: CHF 20,605,000) 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 :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
A moins d'un an	-	-	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	11 230	9 116	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	16 939	20 223	Over 5 years
Durée illimitée	44 812	40 222	Available indefinitely
Total	72 981	69 561	Total

The unused tax losses for which no deferred tax assets were recognised expire as follows:

Les pertes fiscales à durée illimitée incluent un montant de CHF 3 132 000 (2013 : CHF 3 152 000) qui peut être utilisé uniquement à l'encontre de gains en capitaux.

Tax losses available indefinitely include an amount of CHF 3,132,000 (2013: CHF 3,152,000) 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.

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.

Les éléments de calcul retenus pour la détermination du résultat par action de Compagnie Financière Tradition sont détaillés ci-après :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Résultat net attribuable aux actionnaires de la société mère	27 708	15 457	Net profit attributable to shareholders of the parent
	2014	2013	
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	6 558 946	6 533 530	Weighted average number of shares outstanding
Ajustement pour effet dilutif des options de souscription sur actions	-	-	Adjustment for dilutive effect of share options
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le résultat dilué par action	6 558 946	6 533 530	Weighted average number of shares included for diluted earnings per share

Le résultat par action s'établit comme suit :

Earnings per share are as follows:

en CHF	2014	2013	CHF
Résultat de base par action	4,22	2,37	Basic earnings per share
Résultat dilué par action	4,22	2,37	Diluted earnings per share

7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

7. PROPERTY AND EQUIPMENT

Au 31 décembre 2014 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 2014 CHF 000
Valeur brute au 1 ^{er} janvier	40 304	51 110	2 362	93 776	Gross value at 1 January
Variations de périmètre	21	51	70	142	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	629	3 914	3	4 546	Acquisitions
Cessions	-372	-854	-184	-1 410	Disposals
Reclassements	-69	-26	-19	-114	Reclassifications
Ecart de conversion	1 704	1 963	30	3 697	Currency translation
Valeur brute au 31 décembre	42 217	56 158	2 262	100 637	Gross value at 31 December
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1 ^{er} janvier	-29 929	-42 589	-801	-73 319	Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January
Variations de périmètre	-	-	-	-	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-3 303	-4 836	-211	-8 350	Depreciation
Pertes de valeur	-19	-	-	-19	Impairment losses
Cessions	331	812	136	1 279	Disposals
Reclassements	60	180	19	259	Reclassifications
Ecart de conversion	-1 204	-1 545	-19	-2 768	Currency translation
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre	-34 064	-47 978	-876	-82 918	Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December
Valeur nette au 31 décembre	8 153	8 180	1 386	17 719	Net value at 31 December
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	145	-	145	Of which assets under finance leases

Au 31 décembre 2013 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 2013 CHF 000
Valeur brute au 1 ^{er} janvier	41 005	48 736	2 834	92 575	Gross value at 1 January
Variations de périmètre	-	-	-	-	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	429	2 822	119	3 370	Acquisitions
Cessions	-497	-137	-467	-1 101	Disposals
Reclassements	132	821	-20	933	Reclassifications
Ecart de conversion	-765	-1 132	-104	-2 001	Currency translation
Valeur brute au 31 décembre	40 304	51 110	2 362	93 776	Gross value at 31 December
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1 ^{er} janvier	-27 209	-38 729	-1 071	-67 009	Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January
Variations de périmètre	-	-	-	-	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-3 611	-4 510	-248	-8 369	Depreciation
Pertes de valeur	-	-	-	-	Impairment losses
Cessions	492	139	458	1 089	Disposals
Reclassements	-132	-376	-	-508	Reclassifications
Ecart de conversion	531	887	60	1 478	Currency translation
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre	-29 929	-42 589	-801	-73 319	Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December
Valeur nette au 31 décembre	10 375	8 521	1 561	20 457	Net value at 31 December
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	379	6	385	Of which assets under finance leases

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations corporelles d'un montant de CHF 8 350 000 (2013 : CHF 8 369 000) est enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat.

Depreciation of CHF 8,350,000 (2013: CHF 8,369,000) on property and equipment was recognised under "Depreciation and amortisation" in the income statement.

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

8. INTANGIBLE ASSETS

Au 31 décembre 2014 en milliers de CHF	Fonds de commerce Business assets	Ecart d'acquisitions Goodwill	Logiciels Software	Relations clientèle Customer relationships	Autres immobilisations incorporelles Other intangible assets	Total Total	At 31 December 2014 CHF 000
Valeur brute au 1 ^{er} janvier	1 279	25 250	46 285	58 391	4 470	135 675	Gross value at 1 January
Variations de périmètre	-	73	-	-	-	73	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	-	-	6 289	-	1	6 290	Acquisitions
Cessions	-	-	-5	-	-142	-147	Disposals
Reclassements	-	-	-143	-	-	-143	Reclassifications
Ecart de conversion	9	135	3 190	6 160	116	9 610	Currency translation
Valeur brute 31 décembre	1 288	25 458	55 616	64 551	4 445	151 358	Gross value at 31 December
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1 ^{er} janvier	-896	-2 226	-23 507	-57 917	-2 574	-87 120	Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-	-	-8 157	-486	4	-8 639	Amortisation
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	Impairment losses
Cessions	-	-	5	-	-	5	Disposals
Reclassements	-	-	-	-	-	-	Reclassifications
Ecart de conversion	-6	-	-1 448	-6 148	26	-7 576	Currency translation
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre	-902	-2 226	-33 107	-64 551	-2 544	-103 330	Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December
Valeur nette au 31 décembre	386	23 232	22 509	-	1 901	48 028	Net value at 31 December

Au 31 décembre 2013 en milliers de CHF	Fonds de commerce Business assets	Ecart d'acquisitions Goodwill	Logiciels Software	Relations clientèle Customer relationships	Autres immobilisations incorporelles Other intangible assets	Total Total	At 31 December 2013 CHF 000
Valeur brute au 1 ^{er} janvier	1 642	25 360	40 724	60 307	4 706	132 739	Gross value at 1 January
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	-	-	8 579	-	280	8 859	Acquisitions
Cessions	-371	-	-1 033	-	-137	-1 541	Disposals
Reclassements	-	-	-654	-	-11	-665	Reclassifications
Ecart de conversion	8	-110	-1 331	-1 916	-368	-3 717	Currency translation
Valeur brute 31 décembre	1 279	25 250	46 285	58 391	4 470	135 675	Gross value at 31 December
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1 ^{er} janvier	-890	-2 226	-19 513	-56 979	-3 035	-82 643	Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-	-	-6 347	-2 791	-1	-9 139	Amortisation
Pertes de valeur	-371	-	-	-	-	-371	Impairment losses
Cessions	371	-	1 033	-	137	1 541	Disposals
Reclassements	-	-	327	-	-	327	Reclassifications
Ecart de conversion	-6	-	993	1 853	325	3 165	Currency translation
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre	-896	-2 226	-23 507	-57 917	-2 574	-87 120	Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December
Valeur nette au 31 décembre	383	23 024	22 778	474	1 896	48 555	Net value at 31 December

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles d'un montant de CHF 8 639 000 (2013 : CHF 9 139 000) est enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat.

Amortisation of CHF 8,639,000 (2013: CHF 9,139,000) on intangible assets is reported under "Depreciation and amortisation" in the income statement.

Les écarts d'acquisition se décomposent comme suit au 31 décembre 2014 :

An analysis of goodwill at 31 December 2014 is shown below:

en milliers de CHF	2014			2013	
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur cumulées Accumulated impairment losses	Valeur nette Net value	Valeur nette Net value	CHF 000
TFS SA	18 301	-	18 301	18 301	TFS SA
Autres	7 157	-2 226	4 931	4 723	Other
Total	25 458	-2 226	23 232	23 024	Total

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 3,8 % à 7,6 % (2013 : 4,7 % à 6,5 %) 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 % (2013 : 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 %
	2014	2013	2014	2013	
TFS	3,8 %	4,7 %	1,0 %	1,0 %	TFS
Autres	3,8 % - 7,6 %	5,4 % - 6,5 %	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 2014 et 2013.

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 3.8% and 7.6% (2013: 4.7% and 6.5%), 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% (2013: 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 2014 and 2013.

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	Sociétés associées Associates	Coentreprises Joint ventures	Total Total	CHF 000
Au 1^{er} janvier 2014	35 559	91 993	127 552	At 1 January 2014
Résultat net de l'exercice	2 900	5 685	8 585	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	-152	-	-152	Other comprehensive income
Dividendes distribués	-5 253	-5 048	-10 301	Dividends paid
Variation de périmètre	-7 617	-	-7 617	Change in the basis of consolidation
Ecart de conversion	1 042	-809	233	Currency translation
Au 31 décembre 2014	26 479	91 821	118 300	At 31 December 2014

en milliers de CHF	Sociétés associées Associates	Coentreprises Joint ventures	Total Total	CHF 000
Au 1^{er} janvier 2013	39 750	124 248	163 998	At 1 January 2013
Résultat net de l'exercice	130	7 674	7 804	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	-2 795	-	-2 795	Other comprehensive income
Dividendes distribués	-1 310	-21 436	-22 746	Dividends paid
Autres variations des capitaux propres	34	-272	-238	Other changes in shareholders' equity
Variation de périmètre	-101	-	-101	Change in the basis of consolidation
Ecart de conversion	-149	-18 221	-18 370	Currency translation
Au 31 décembre 2013	35 559	91 993	127 552	At 31 December 2013

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 2014 en milliers de CHF	Capital Markets Holding SA	PingAn Tradition International Money Broking Company Ltd	Ong First Tradition Holdings (Pte) Ltd	Autres sociétés associées Other associates	Total Total	At 31 December 2014 CHF 000
Lieu d'activité	Madrid Madrid	Shenzhen Shenzhen	Singapour Singapore			Place of business
Pourcentage de détention	31,0 %	33,0 %	15,3 %			Percentage held
Actif non courant	23 134	1 883	12 267			Non-current assets
Actif courant	70 683	23 831	353			Current assets
Passif non courant	7 449	-	-			Non-current liabilities
Passif courant	26 598	10 014	2			Current liabilities
Actif net	59 770	15 700	12 618			Net assets
Quote-part du Groupe dans :						Group share in:
- l'actif net	18 469	5 181	1 936			- net assets
Ecart d'acquisition	-	-	-			Goodwill
Valeur comptable au 31 décembre	18 469	5 181	1 936	893	26 479	Book value at 31 December
Chiffre d'affaires	41 752	18 807	-			Revenue
Résultat net de l'exercice	1 649	4 642	18 552			Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	-492	-	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	1 157	4 642	18 552			Comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :						Group share in:
- le résultat net	510	1 532	2 511	-1 653	2 900	- net profit/(loss)
- les autres éléments du résultat global	-152	-	-	-	-152	- other comprehensive income
- le résultat global	358	1 532	2 511	-1 653	2 748	- comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	114	1 045	4 049	45	5 253	Dividends paid to Group

Ong First Tradition Holdings Pte Ltd

Cette participation est présentée au bilan dans les participations dans les sociétés associées en raison de l'influence notable exercée par le Groupe en vertu de sa présence au Conseil d'administration de la société.

En décembre 2013, Ong First Tradition Holdings Pte Ltd a signé un contrat de vente pour céder sa filiale opérationnelle à un investisseur tiers. La finalisation de cette transaction est intervenue en 2014 avec l'approbation des autorités de surveillance respectives et un gain de CHF 2,5 millions a été constaté au cours de l'exercice dans la rubrique « résultat net des sociétés associées ».

FXDD

Dans le cadre d'une réorganisation de ces sociétés, le Groupe n'est plus en mesure d'exercer une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles de ces entités. En effet, malgré un pourcentage d'intérêt inchangé à 20 %, le Groupe n'est plus en mesure d'élire un représentant au Conseil d'administration de ces sociétés. Par conséquent, le Groupe a cessé d'appliquer la méthode de la mise en équivalence au 31 décembre 2014 et la juste valeur de cet investissement est présenté dans la rubrique « Actifs financiers disponibles à la vente » (cf. note 14).

Ong First Tradition Holdings Pte Ltd

This holding is carried on the balance sheet under "Investments in associates" because of the significant influence exercised by the Group through its seat on the company's board of directors.

In December 2013, Ong First Tradition Holdings Pte Ltd agreed to sell its operating subsidiary to a third-party investor. The deal was finalised in 2014 with the approval of the respective regulatory authorities and a profit of CHF 2.5m was recognised during the year under "Net profit of associates"

FXDD

As a result of a reorganisation, the Group can no longer exercise a significant influence on the financial and operating policies of these companies. Despite the fact that its holding remains unchanged at 20%, the Group it is no longer able to elect a representative to the Board of Directors of these entities. Consequently, the companies were not accounted for under the equity method at 31 December 2014 and the investment is reported at fair value under "Available-for-sale financial assets" (Note 14).

Au 31 décembre 2013 en milliers de CHF	Capital Markets Holding SA	FXDD	PingAn Tradition International Money Broking Company Ltd	Ong First Tradition Holdings (Pte) Ltd	Autres sociétés associées Other associates	Total Total	At 31 December 2013 CHF 000
Lieu d'activité	Madrid Madrid	New York, Malta New York, Malta	Shenzhen Shenzhen	Singapour Singapore			Place of business
Pourcentage de détention	31,0 %	20,0 %	33,0 %	15,3 %			Percentage held
Actif non courant	25 559	11 278	1 414	1 654			Non-current assets
Actif courant	69 850	138 189	16 062	21 677			Current assets
Passif non courant	7 669	195	-	2 279			Non-current liabilities
Passif courant	27 465	114 900	4 522	2 527			Current liabilities
Actif net	60 275	34 372	12 954	18 525			Net assets
Quote-part du Groupe dans :							Group share in:
- l'actif net	18 589	6 724	4 275	2 842			- net assets
Ecart d'acquisition	-	-	-	336			Goodwill
Valeur comptable au 31 décembre	18 589	6 724	4 275	3 178	2 793	35 559	Book value at 31 December
Chiffre d'affaires	45 066	54 502	16 934	11 177			Revenue
Résultat net de l'exercice	735	-8 822	3 951	2 735			Net profit/(loss) for the year
Autres éléments du résultat global	-9 064	-	-	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	-8 329	-8 822	3 951	2 735			Comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :							Group share in:
- le résultat net	227	-1 764	1 304	420	-57	130	- net profit/(loss)
- les autres éléments du résultat global	-2 795	-	-	-	-	-2 795	- other comprehensive income
- le résultat global	-2 568	-1 764	1 304	420	-57	-2 665	- comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	521	-	687	-	102	1 310	Dividends paid to Group

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. 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 net de cette activité.

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. 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.

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 2014 en milliers de CHF	Gaitame.com Co., Ltd	Tradition-ICAP Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore	Autres sociétés Other companies	Total Total	At 31 December 2014 CHF 000
Lieu d'activité	Tokyo Tokyo	Tokyo Tokyo			Place of business
Pourcentage de détention	49,8 %	25,0 % - 55,0 %			Percentage held
Actif non courant	35 247	1 318			Non-current assets
Actif courant	959 469	41 138			Current assets
<i>Dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	83 225	25 389			<i>Of which cash and cash equivalents</i>
Passif non courant	451	-			Non-current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	40	-			<i>Of which financial debts</i>
Passif courant	874 480	13 956			Current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	161	-			<i>Of which financial debts</i>
Actif net	119 785	28 500			Net assets
Quote-part du Groupe dans :					Group share in:
- l'actif net	59 459	14 007			- net assets
Ecarts d'acquisition	16 575	-			Goodwill
Valeur comptable au 31 décembre	76 034	14 007	1 780	91 821	Book value at 31 December
Chiffre d'affaires	35 442	79 604			Revenue
Amortissements	-3 128	-343			Depreciation and amortisation
Produits d'intérêts	246	26			Interest income
Charges d'intérêts	-11	-2			Interest expense
Impôts sur le bénéfice	-787	-2 235			Income tax
Résultats net/global de l'exercice	966	13 355			Net profit/comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :					Group share in:
- le résultat net/global	481	5 024	180	5 685	- net profit/comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	1 482	3 515	51	5 048	Dividends paid to Group

Au 31 décembre 2013 en milliers de CHF	Gaitame.com Co., Ltd	Tradition-ICAP Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore	Autres sociétés Other companies	Total Total	At 31 December 2013 CHF 000
Lieu d'activité	Tokyo Tokyo				Place of business
Pourcentage de détention	49,8 %	25,0 % - 55,0 %			Percentage held
Actif non courant	48 786	896			Non-current assets
Actif courant	913 642	36 160			Current assets
<i>Dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	77 226	17 165			<i>Of which cash and cash equivalents</i>
Passif non courant	1 234	-			Non-current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	205	-			<i>Of which financial debts</i>
Passif courant	836 755	12 230			Current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	162	-			<i>Of which financial debts</i>
Actif net	124 439	24 826			Net assets
Quote-part du Groupe dans :					Group share in:
- l'actif net	61 772	11 732			- net assets
Ecarts d'acquisition	16 982	-			Goodwill
Valeur comptable au 31 décembre	78 754	11 732	1 507	91 993	Book value at 31 December
Chiffre d'affaires	46 301	74 928			Revenue
Amortissements	-3 586	-310			Depreciation and amortisation
Produits d'intérêts	209	76			Interest income
Charges d'intérêts	-14	-			Interest expense
Impôts sur le bénéfice	-4 832	-1 836			Income tax
Résultats net/global de l'exercice	6 916	9 918			Net profit/comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :					Group share in:
- le résultat net/global	3 445	3 822	407	7 674	- net profit/comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	16 501	4 935	-	21 436	Dividends paid to Group

10. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

10. OTHER FINANCIAL ASSETS

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Prêts aux employés	890	1 454	Employee loans
Créances sur les parties liées (cf. note 27)	-	740	Related party receivables (Note 27)
Autres actifs financiers	2 169	2 181	Other financial assets
Total	3 059	4 375	Total

Les prêts aux employés portent intérêt à un taux moyen de 1,5 % et ont une échéance moyenne de 19 mois.

Loans to employees earn interest at 1.5% and have an average maturity of 19 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	2014	2013	CHF 000
Dépôts de liquidités ou de titres bloqués en garantie dans le cadre de l'activité de courtage	34 735	26 467	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	2014	2013	CHF 000
Créances liées aux activités de teneur de comptes	11 110	18 091	Receivables related to account holder activities
Créances liées aux activités en principal	224 337	156 154	Receivables related to matched principal activities
Clients et comptes rattachés	125 463	129 727	Trade debtors
Créances sur les employés	28 009	32 077	Employee receivables
Créances sur les parties liées (cf. note 27)	7 303	6 945	Related party receivables (Note 27)
Autres créances à court terme	18 550	21 296	Other short-term receivables
Total	414 772	364 290	Total

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	2014	2013	CHF 000
Obligations	102	498	Bonds
Actions	557	437	Equities
Total	659	935	Total

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.

14. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Non courant en milliers de CHF	2014	2013	Non-current CHF 000
Actions	16 209	7 381	Equities
Total	16 209	7 381	Total
Courant en milliers de CHF	2014	2013	Current CHF 000
Dépôts bancaires à court terme	5 586	6 302	Short-term bank deposits
Total	5 586	6 302	Total

Cette rubrique comprend des dépôts bancaires à court terme dont la maturité est supérieure à 3 mois à partir de la date d'acquisition.

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:

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. AVAILABLE-FOR-SALE FINANCIAL ASSETS

This item consists of short-term bank deposits with maturities of more than three months from the acquisition date.

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.

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

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Caisse et dépôts bancaires à vue	239 197	218 715	Cash and call deposits with banks
Dépôts bancaires à court terme	3 055	6 733	Short-term bank deposits
Placements monétaires à court terme	8 610	10 072	Short-term money market investments
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan	250 862	235 520	Cash and cash equivalents on the balance sheet
moins : Découverts bancaires (cf. note 20)	-19 043	-6 137	less: Bank overdrafts (Note 20)
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie	231 819	229 383	Cash and cash equivalents in cash flow statement

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.

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.

Au 31 décembre 2013, les placements monétaires à court terme incluent un montant de CHF 4 351 000 donné en garantie dans le cadre d'une notification fiscale. Cette garantie a été levée en 2014 après réception d'une main-levée de la part de l'administration fiscale.

At 31 December 2013, short-term money market investments included an amount of CHF 4,351,000 given as security in connection with a tax notice. This security was withdrawn in 2014 after receipt of a release from the tax administration.

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.

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. CAPITAL-ACTIONS, ACTIONS PROPRES ET RÉSERVES CONSOLIDÉES

16. SHARE CAPITAL, TREASURY SHARES AND CONSOLIDATED RESERVES

Composition du capital-actions

Au 31 décembre 2014, le capital-actions s'établit à CHF 16 805 000, soit 6 722 111 actions au d'une valeur nominale de CHF 2,50, sans changement par rapport à l'exercice précédent.

Composition of share capital

Share capital at 31 December 2014 was CHF 16,805,000, consisting of 6,722,111 shares with a nominal value of CHF 2.50 (unchanged from last year).

En 2013, 232 475 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 44,00, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 581 000 assortie d'une prime d'émission de CHF 9 439 000, nette des frais d'émission de CHF 209 000.

In 2013, following the conversion of subscription rights, 232,475 new Compagnie Financière Tradition SA shares were issued at a price of CHF 44.00 per share. This operation increased capital by CHF 581,000, with a share premium of CHF 9,439,000, net of issuance costs of CHF 209,000.

Actionnaires importants

Au 31 décembre 2014, la société Financière Vermeer NV, Amsterdam détient 68,90% du capital-actions de Compagnie Financière Tradition SA, sans changement par rapport à l'exercice précédent.

Major shareholders

Financière Vermeer NV, Amsterdam, held 68.90% of the share capital of Compagnie Financière Tradition SA at 31 December 2014, unchanged from the previous year.

La société Financière Vermeer NV, Amsterdam, est détenue à 100,00 % par VIEL & Cie, Paris elle-même détenue à 52,86 % par Viel et Compagnie-Finance au 31 décembre 2014 sans changement par rapport à l'exercice précédent.

Financière Vermeer NV is wholly owned by VIEL & Cie, Paris, in which Viel et Compagnie-Finance held a 52.86% interest at 31 December 2014, unchanged from the previous year.

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 23 mai 2015.

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 23 May 2015.

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 2 242 295 par l'émission d'un maximum de 896 918 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.

Les détenteurs de droits de conversion et/ou d'options sont autorisés à souscrire des actions nouvelles.

Actions propres

Au 31 décembre 2014, le Groupe détient directement 187 880 actions propres pour un montant de CHF 12 519 000. Celles-ci sont présentées en déduction des capitaux propres au 31 décembre 2014.

The Board has authority to suspend 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 2,242,295 through the issuance of up to 896,918 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The increase takes place through the exercise of a pre-emptive right by Company employees. The pre-emptive rights of existing shareholders are 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 is 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 are 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 is 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 allocating and exercising share options by shareholders or future option holders (transferrable options) will be defined by the Board of Directors.

Holders of conversion rights and/or options may subscribe for new shares.

Treasury shares

At 31 December 2014, the Group directly held 187,880 of its own shares totalling CHF 12,519,000. These shares are presented as a deduction from equity.

en milliers de CHF	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	CHF 000
Au 1 ^{er} janvier 2013	6 532	6 532	55 545	At 1 January 2013
Acquisitions	4 136	4 136	85 351	Acquisitions
Cessions	-741	-500	-10 001	Disposals
Moins-values réalisées		-241	-	Realised losses
Au 31 décembre 2013	9 927	9 927	130 895	At 31 December 2013
Acquisitions	2 634	2 634	57 577	Acquisitions
Cessions	-42	-27	-592	Disposals
Moins-values réalisées		-15	-	Realised losses
Au 31 décembre 2014	12 519	12 519	187 880	At 31 December 2014

Réerves consolidées

Cette rubrique se décompose comme suit :

Consolidated reserves

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 couverture Hedging reserve	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Ecarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes	Réerves consolidées Consolidated reserves	
Au 1^{er} janvier 2013	334 060	13 522	6 532	7 792	-2 080	-3 638	-14 081	342 107	At 1 January 2013
Résultat net de l'exercice	15 457	-	-	-	-	-	-	15 457	Net profit for the year
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-	-	-	5 538	5 538	Remeasurement of defined benefit plans
Incidence de la comptabilisation d'instruments de couverture	-	-	-	-	1 851	-	-	1 851	Effect of recognition of hedging instruments
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-	819	-	819	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente des sociétés associées	-	-	-	-	-	-1 889	-	-1 889	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets of associates
Résultat global de l'exercice	15 457	-	-	-	1 851	-1 070	5 538	21 776	Comprehensive income for the year
Affectation à la réserve pour actions propres	-3 395	-	3 395	-	-	-	-	-	Transfer to the reserve for treasury shares
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	-	-	-	688	-	-	-	688	Effect of recognition of share options
Variation des capitaux propres des sociétés associées	34	-	-	-	-	-	-	34	Changes in equity of associates
Incidence des variations de périmètre	-71	-	-	-	-	-50	-	-121	Effect of changes in basis of consolidation
Transfert de réserves	-1 164	-	-	-	-	-	92	-1 072	Transfer from reserves
Au 31 décembre 2013	344 921	13 522	9 927	8 480	-229	-4 758	-8 451	363 412	At 31 December 2013
Résultat net de l'exercice	27 708	-	-	-	-	-	-	27 708	Net profit for the year
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-	-	-	-1 033	-1 033	Remeasurement of defined benefit plans
Incidence de la comptabilisation d'instruments de couverture	-	-	-	-	351	-	-	351	Effect of recognition of hedging instruments
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-	2 719	-	2 719	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente des sociétés associées	-	-	-	-	-	-202	-	-202	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets of associates
Résultat global de l'exercice	27 708	-	-	-	351	2 517	-1 033	29 543	Comprehensive income for the year
Affectation à la réserve générale	-18	18	-	-	-	-	-	-	Transfer to the general reserve
Affectation à la réserve pour actions propres	-2 592	-	2 592	-	-	-	-	-	Transfer to the reserve for treasury shares
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	-	-	-	574	-	-	-	574	Effect of recognition of share options
Incidence des variations de périmètre	32 767	-	-	-	-	14	-	32 781	Effect of changes in basis of consolidation
Au 31 décembre 2014	402 786	13 540	12 519	9 054	122	-2 227	-9 484	426 310	At 31 December 2014

La réserve générale et la réserve pour actions propres de Compagnie Financière Tradition ne sont pas disponibles pour une 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 general reserve and the reserve for treasury shares are not available for distribution. 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. Lors de l'exercice d'options de souscription, la valeur des instruments est transférée de cette réserve au compte de prime d'émission.

La réserve de couverture comprend la part effective des variations cumulées nettes de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie qui sont relatifs à des positions couvertes n'ayant pas encore impacté le compte de résultat.

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.

La réserve d'écart 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.

Autres éléments du résultat global

Cette rubrique se décompose comme suit :

The share options reserve is used to recognise the fair value of own equity instruments granted to Group employees. At each exercise of share options, the value of the instruments is transferred from this reserve to the share premium account.

The hedging reserve includes the effective portion of net cumulative changes in the fair value of hedging instruments used in cash flow hedges which relate to hedged positions that have not yet impacted the income statement.

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.

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".

Other comprehensive income

An analysis of this item is shown below:

2014 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	2014 CHF 000
	Ecart de conversion Currency translation	Réserve de couverture Hedging reserve	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Ecarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes	Total Total			
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat								Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-1 033	-1 033	-7	-1 040	Remeasurement of defined benefit plans
Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat	-	-	-	-1 033	-1 033	-7	-1 040	Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat								Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie								Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture	-	37	-	-	37	-	37	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	-	314	-	-	314	-	314	- transferred to income statement
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente								Fair value adjustment on available- for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation	-	-	2 719	-	2 719	-	2 719	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	-	-	-	-	-	- transferred to income statement
Ecart de conversion	16 608	-	-	-	16 608	952	17 560	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat	-1 288	-	-	-	-1 288	-	-1 288	Transfer of exchange differences to income statement
Part des autres éléments du résultat global des sociétés associées	50	-	-202	-	-152	-	-152	Share of other comprehensive income of associates
Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat	15 370	351	2 517	-	18 238	952	19 190	Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts	15 370	351	2 517	-1 033	17 205	945	18 150	Other comprehensive income, net of tax

2013 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	2013 CHF 000
	Ecart de conversion Currency translation	Réserve de couverture Hedging reserve	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Ecarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes				
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat								Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	5 538	5 538	-8	5 530	Remeasurement of defined benefit plans
Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat	-	-	-	5 538	5 538	-8	5 530	Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat								Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie								Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture	-	673	-	-	673	-	673	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	-	1 178	-	-	1 178	-	1 178	- transferred to income statement
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente								Fair value adjustment on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation	-	-	819	-	819	-	819	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	-	-	-	-	-	- transferred to income statement
Ecart de conversion	-26 230	-	-	-	-26 230	-10 036	-36 266	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat	-	-	-	-	-	-	-	Transfer of exchange differences to income statement
Part des autres éléments du résultat global des sociétés associées	-906	-	-1 889	-	-2 795	-	-2 795	Share of other comprehensive income of associates
Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat	-27 136	1 851	-1 070	-	-26 355	-10 036	-36 391	Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts	-27 136	1 851	-1 070	5 538	-20 817	-10 044	-30 861	Other comprehensive income, net of tax

17. INTÉRÊTS NON CONTRÔLANTS

Transactions avec les intérêts non contrôlants

En avril 2014, Meitan Tradition Co., Ltd a racheté l'ensemble de ses actions détenues par des intérêts non contrôlants pour un montant de CHF 21,7 millions générant un impact positif sur les réserves consolidées du Groupe de CHF 19,2 millions.

En décembre 2014, le Groupe a cédé une partie de sa participation dans une filiale au Japon à un investisseur externe pour un montant de CHF 14,7 millions, générant un impact positif sur les réserves consolidées du Groupe de CHF 14,4 millions.

Informations financières sur les filiales 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

Transactions with non-controlling interests

In April 2014, Meitan Tradition Co., Ltd purchased the totality of its shares held by non-controlling interests for a consideration of CHF 21.7m, improving the Group's consolidated reserves by CHF 19.2m.

In December 2014, the Group sold part of its holding in a Japanese subsidiary to an external investor for CHF 14.7m, improving the Group's consolidated reserves by CHF 14.4m.

Financial information on subsidiaries with significant non-controlling interests

Summary financial information, before eliminating intercompany balances and transactions, regarding 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 « TFS Energy » (aux Etats-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 "TFS Energy" (in the U.S.) respectively in the table below.

Au 31 décembre 2014 en milliers de CHF	Tradition- ICAP	TFS Energy	Autres sociétés Other companies	Total Total	At 31 December 2014 CHF 000
Lieu d'activité	Londres, New York London, New York	Stamford Stamford			Place of business
Pourcentage de détention des intérêts non contrôlants	50,0 %	40,0 % - 45,0 % ⁽¹⁾			Percentage holding in non-controlling interests
Actif non courant	1 318	843			Non-current assets
Actif courant	41 138	27 128			Current assets
Passif non courant	-	-			Non-current liabilities
Passif courant	13 956	11 070			Current liabilities
Actif net	28 500	16 901			Net assets
Valeur comptable des intérêts non contrôlants	6 170	7 541	-1 290	12 421	Book value of non-controlling interests
Chiffre d'affaires	79 604	42 422			Revenue
Résultat net/ global de l'exercice	13 355	8 336			Net profit/comprehensive income for the year
Quote-part attribuable aux intérêts non contrôlants dans le résultat net/global :	1 972	2 413	-130	4 255	Share in the net profit/comprehensive income attributable to non-controlling interests:
Flux de trésorerie nets opérationnels	17 136	3 917			Net operating cash flows
Flux de trésorerie nets d'investissement	-730	-380			Net investing cash flows
Flux de trésorerie nets de financement (hors dividendes versés aux intérêts non contrôlants)	-3 300	-2 564			Net financing cash flows (excl. dividends paid to non-controlling interests)
Dividendes versés aux intérêts non contrôlants	-6 237	-2 021			Dividends paid to non-controlling interests
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	6 869	-1 048			Changes in cash and cash equivalents

⁽¹⁾ 5 % du capital-actions est détenu par l'intermédiaire d'actions ne donnant pas de droits de vote.

⁽¹⁾ 5% of the share capital is held through non-voting shares.

La participation minoritaire que Meitan Tradition Co., Ltd détient dans Gaitame.com Co., Ltd est intégrée ci-dessous selon la méthode de la mise en équivalence.

The minority interest which Meitan Tradition Co., Ltd holds in Gaitame.com Co., Ltd has been accounted for below using the equity method.

Au 31 décembre 2013 en milliers de CHF	Meitan Tradition Co., Ltd	Tradition- ICAP	TFS Energy	Autres sociétés Other companies	Total Total	At 31 December 2013 CHF 000
Lieu d'activité	Tokyo Tokyo	Londres, New York London, New York	Stamford Stamford			Place of business
Pourcentage de détention des intérêts non contrôlants	45,0 %	50,0 %	40,0 % - 45,0 % ⁽¹⁾			Percentage holding in non-controlling interests
Actif non courant	59 744	896	581			Non-current assets
Actif courant	49 478	36 160	25 955			Current assets
Passif non courant	7 538	-	-			Non-current liabilities
Passif courant	10 309	12 230	12 418			Current liabilities
Actif net	91 375	24 826	14 119			Net assets
Valeur comptable des intérêts non contrôlants	40 776	4 985	6 398	-1 679	50 480	Book value of non-controlling interests
Chiffre d'affaires	59 060	74 928	47 076			Revenue
Résultat net/ global de l'exercice	5 918	9 918	8 944			Net profit/comprehensive income for the year
Quote-part attribuable aux intérêts non contrôlants dans le résultat net/global :	2 644	1 228	3 057	-678	6 251	Share in the net profit/comprehensive income attributable to non-controlling interests:
Flux de trésorerie nets opérationnels	6 163	8 646	8 547			Net operating cash flows
Flux de trésorerie nets d'investissement	8 967	-136	-139			Net investing cash flows
Flux de trésorerie nets de financement (hors dividendes versés aux intérêts non contrôlants)	-408	-5 814	-3 251			Net financing cash flows (excl. dividends paid to non-controlling interests)
Dividendes versés aux intérêts non contrôlants	-470	-6 949	-2 431			Dividends paid to non-controlling interests
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	14 252	-4 253	2 726			Changes in cash and cash equivalents

⁽¹⁾ 5 % du capital-actions est détenu par l'intermédiaire d'actions ne donnant pas de droits de vote.

⁽¹⁾ 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 has recommended the following dividend:

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Dividende de CHF 3,0 par action au titre de l'exercice 2014 (2013 : CHF 2,5)	19 603	16 415	Dividend of CHF 3.00 per share for the 2014 financial year (2013: CHF 2.50 per share)

Le dividende relatif à l'exercice 2013 a été payé le 2 juin 2014, conformément à la décision prise lors de l'Assemblée générale du 23 mai 2014. Les actionnaires ont approuvé le dividende proposé de CHF 2,50 par action, représentant un dividende total de CHF 16 415 000 prélevé de la réserve issue d'apports de capital.

The dividend for 2013 was paid on 2 June 2014, in accordance with a resolution of the Annual General Meeting held on 23 May 2014. Shareholders approved the proposed dividend of CHF 2.50 a share, representing a total dividend of CHF 16 415 000 paid out of the general reserve from capital contributions.

19. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

Au 31 décembre 2014, les options de souscription d'actions consenties aux collaborateurs du Groupe présentent les caractéristiques suivantes :

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 ⁽¹⁾ Start of exercise date ⁽¹⁾	Date d'échéance Expiry date	Prix d'exercice en CHF Exercise price CHF	Condition d'exercice ⁽²⁾ en CHF Exercise terms ⁽²⁾ CHF
17.05.02	20 000	50 000	17.05.04	16.05.16	97,50	-
24.04.06	75 000	187 500	24.04.09	23.04.16	129,90	-
21.05.08	15 000	37 500	12.12.14	12.12.17	2,50	80,00
15.09.08	30 000	75 000	21.01.11	21.01.16	2,50	156,00
02.09.10	23 000	57 500	01.09.13	01.09.18	2,50	80,00
23.08.13	100 000	250 000	33 333 titres le 01.09.14 33,333 securities on 01.09.14 33 333 titres le 01.09.15 33,333 securities on 01.09.15 33 334 titres le 01.09.16 33,334 securities on 01.09.16	01.09.21	2,50	65,00
23.08.13	10 000	25 000	01.09.16	01.09.21	2,50	65,00
Total	273 000	682 500				

Conditions d'exercice : ⁽¹⁾ Les collaborateurs doivent être employés du Groupe afin d'exercer les options de souscription d'actions consenties. ⁽²⁾ 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.

En 2014, Compagnie Financière Tradition SA n'a consenti aucune option de souscription d'actions à des collaborateurs du Groupe (110 000 options en 2013).

La juste valeur des options octroyées est déterminée à la date d'attribution des options de souscription en recourant au modèle de valorisation binomial et en prenant en compte les caractéristiques et conditions générales d'acquisition des droits prévalant à cette date.

Sur la base d'observations historiques, les paramètres d'évaluation suivants ont été utilisés afin de déterminer la juste valeur des options de souscription consenties ou des modifications des conditions d'octroi :

Moyennes pondérées	2014	2013	Weighted averages
Rendement de dividendes	-	4,5 %	Dividend yield
Volatilité attendue	-	25,0 %	Expected volatility
Taux d'intérêt sans risque	-	0,4 %	Risk-free interest rate
Prix de l'action à la date d'attribution (en CHF)	-	47,5	Share price on the grant date (in CHF)

Le nombre et le prix d'exercice moyen pondéré des options de souscription sur action consenties aux collaborateurs du Groupe sont les suivants :

en CHF	2014		2013		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	43,12	282 000	72,04	197 000	Outstanding at beginning of the year
Attribuées	-	-	2,50	110 000	Granted
Exercées	-	-	-	-	Exercised
Expirées	-	-	92,25	-25 000	Lapsed
Annulées	2,50	-9 000	-	-	Cancelled
En circulation à la fin de l'exercice	44,46	273 000	43,12	282 000	Outstanding at end of the year
Exerçables à la fin de l'exercice	123,08	95 000	123,08	95 000	Exercisable at end of the year

19. SHARE-BASED PAYMENTS

An analysis of the Group's employee share options at 31 December 2014 is shown below:

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.

No share options were granted by Compagnie Financière Tradition SA to Group employees in 2014 (2013: 110,000 options).

Fair value is determined at the grant date using the binomial option pricing model, taking into account the general vesting characteristics and conditions prevailing at that date.

The following valuation parameters, based on historical observations, were used to determine the fair value of share options granted or the changes in the terms of the grant:

Les options exercées donnent uniquement droit à la livraison des actions. En 2014, le montant des charges liées aux paiements fondés sur des actions est de CHF 574 000 (CHF 688 000 en 2013).

Options exercised only give the right to receive shares. The cost of share-based payments in 2014 was CHF 574,000 (2013: CHF 688,000).

20. DETTES FINANCIÈRES

20. FINANCIAL DEBTS

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Court terme			Short-term
Découverts bancaires	19 043	6 137	Bank overdrafts
Emprunts bancaires	22 000	50 891	Bank borrowings
Engagements à court terme sur contrat de location-financement	-	35	Short-term obligations under finance leases.
Total	41 043	57 063	Total
Long terme			Long-term
Emprunts obligataires	119 615	119 395	Bonds
Total	119 615	119 395	Total
Total dettes financières	160 658	176 458	Total financial debts

Les dettes financières à long terme sont composées d'un emprunt obligataire, émis au pair en septembre 2013, d'une valeur nominale de CHF 120 millions avec un coupon à 3,5 % pour une échéance en septembre 2016. Compte tenu des frais d'émissions, le taux d'intérêt effectif est de 3,71 %.

Long-term debts consist of a bond with a nominal value of CHF 120m. The bond was issued at par in September 2013 with a coupon of 3.5%, maturing in 2016. Taking issue costs into account, the effective interest rate is 3.71%.

Au 31 décembre 2014, les emprunts bancaires incluent une ligne disponible à hauteur de CHF 80 millions (CHF 80 millions au 31 décembre 2013), tirée pour un montant de CHF 18 millions (CHF 30 millions au 31 décembre 2013). En outre, le Groupe dispose de deux lignes de crédit bilatérales confirmées, non garanties : La première, d'un montant de CHF 25,0 millions, tirée pour un montant de CHF 4,0 millions au 31 décembre 2014 (tirée pour un montant de CHF 20,0 millions au 31 décembre 2013) est automatiquement renouvelable quotidiennement pour une période de 364 jours. La deuxième, mise en place en 2012 et disponible en euro, d'un montant de CHF 4,8 millions, non tirée au 31 décembre 2014 et 2013, peut être résiliée en tout temps avec effet immédiat. Par ailleurs, un montant de CHF 8 millions, non utilisé aux 31 décembre 2014 et 2013, est disponible pour l'émission de garanties bancaires en faveur de tiers.

At 31 December 2014, bank borrowings included an available facility of CHF 80m (2013: CHF 80m), drawn down by CHF 18m (2013: CHF 30m). The Group also has two confirmed bilateral credit lines which are unsecured. The first, for CHF 25.0m, which was drawn down by CHF 4.0m at 31 December 2014 (2013: CHF 20.0m), is renewable automatically on a daily basis for a period of 364 days. The second was set up in 2012. It is available in euros for an amount of CHF 4.8m, and had not been drawn down at 31 December 2014 or 2013; it can be terminated at any time with immediate effect. An amount of CHF 8m, unused at 31 December 2014 and 2013, is available for the issuance of bank guarantees in favour of third parties.

Au 31 décembre 2014, Compagnie Financière Tradition dispose de facilités de crédit non utilisées pour un montant de CHF 94 733 000 (CHF 62 470 000 au 31 décembre 2013).

Unused credit facilities at 31 December 2014 amounted to CHF 94,733,000 (2013: CHF 62,470,000).

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

Les provisions se décomposent comme suit :

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
Au 1^{er} janvier 2013	25 819	12 318	4 357	42 494	At 1 January 2013
Variation de périmètre	-	-	-	-	Change in the basis of consolidation
Dotation	2 515	1 573	79	4 167	Recognised
Utilisation	-2 722	-663	-	-3 385	Used
Dissolution	-	-1 852	-	-1 852	Reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	-6 007	-	-	-6 007	Remeasurement of defined benefit plans
Reclassements	-97	-	-	-97	Reclassifications
Ecarts de conversion	-2 211	-218	73	-2 356	Currency translation
Au 31 décembre 2013	17 297	11 158	4 509	32 964	At 31 December 2013
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>				4 509	<i>Of which amount that should be settled within 12 months</i>
Variation de périmètre	-	-	-	-	Change in the basis of consolidation
Dotation	1 319	5 945	1 176	8 440	Recognised
Utilisation	-6 512	-311	-	-6 823	Used
Dissolution	-907	-859	-	-1 766	Reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	1 110	-	-	1 110	Remeasurement of defined benefit plans
Reclassements	447	-	-	447	Reclassifications
Ecarts de conversion	223	1 290	-105	1 408	Currency translation
Au 31 décembre 2014	12 977	17 223	5 580	35 780	At 31 December 2014
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>				17 960	<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. Au cours de l'exercice, un montant de CHF 5,9 millions a été provisionné (2013 : CHF 1,6 millions).

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.

Par ailleurs, des procédures administratives peuvent être menées à l'encontre de filiales par les régulateurs locaux. En 2013, un montant de CHF 1,4 millions a été dissous du fait du règlement amiable d'une procédure engagée contre une filiale du groupe par des administrations.

En avril 2008, une série d'actions ont été lancées par d'anciens employés d'un concurrent à l'encontre de ce concurrent. Ultérieurement, ce concurrent a lancé une action en justice, suite à l'engagement de nouveaux collaborateurs aux Etats-Unis, pour empêcher ces personnes de débiter leur activité au

21. PROVISIONS

An analysis of provisions is shown below:

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. A provision of CHF 5.9m was set aside for this purpose during the year (2013: CHF 1.6m).

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.

Subsidiaries may be subject to administrative procedures brought by local regulators. In 2013, an amount of CHF 1.4m was written back following an out of court settlement of a suit brought against one of the Group's subsidiaries by administrative bodies.

In April 2008, some former employees of a competitor brought a series of lawsuits against that competitor. Subsequently, after new employees were hired by subsidiaries of the Group in the US, this competitor filed suit to prevent them from starting their work. The

sein du Groupe. Cette action en justice a été rejetée par le tribunal de l'Etat de New York en juillet 2008 autorisant les employés à continuer de travailler pour ces filiales du Groupe. Par la suite, ce concurrent a déposé une procédure d'arbitrage auprès de l'autorité de surveillance des marchés financiers (« FINRA ») à l'encontre de filiales du Groupe et de certains employés à New York pour notamment rupture de contrat et concurrence déloyale. Les accusations portées ont été rejetées par les parties concernées et dans certains cas des demandes reconventionnelles ont été déposées à l'encontre de ce concurrent.

En février 2015, tous les litiges entre ces filiales du Groupe et certains employés d'une part, et ce concurrent d'autre part, ont été résolus suite à un règlement à l'amiable. Toutes les procédures en cours ont été définitivement abandonnées. Le montant de ce règlement est inclus dans la rubrique des provisions à court terme.

Provisions pour impôts

Des filiales du Groupe ont fait l'objet de contrôles fiscaux en 2003 et 2006 portant sur des exercices antérieurs. Dans ce cadre, elles ont reçu des notifications de redressement fiscal portant principalement sur le traitement fiscal retenu pour certaines de ces provisions. Les redressements signifiés ont été couverts par la constitution de provisions d'un montant de CHF 5 580 000 au 31 décembre 2014 (CHF 4 509 000 au 31 décembre 2013). Un jugement exécutoire est intervenu au cours de l'exercice 2013. Celui-ci a fait l'objet d'une requête en interprétation pour laquelle une décision est attendue. En l'état des circonstances actuelles, le Groupe pense que ces contrôles fiscaux n'auront pas d'incidence défavorable importante sur sa situation financière en dehors des montants provisionnés au 31 décembre 2014.

Tableau de flux de trésorerie

En 2014, l'augmentation des provisions dans le tableau de flux de trésorerie de CHF 6 352 000 ne comprend pas la dotation relative à l'impôt sur le bénéfice de CHF 322 000 qui est présentée en charge fiscale dans le compte de résultat.

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. L'âge ordinaire de la retraite est fixé à 63 ans. 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. Le taux de conversion pour un départ à la retraite à 63 ans s'élève à 6,0 % pour les hommes et 6,4 % pour les femmes. 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.

case was then transferred from the New York State Court in July 2008, after the court denied the competitor application for an injunction. The employees were allowed to continue working for these subsidiaries. The competitor then filed arbitration proceedings with the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) against the Group's subsidiaries and a number of employees in New York, citing, in particular, breach of contract and unfair competition. The parties involved opposed the claims and counterclaims were filed against the competitor.

In February 2015, all disputes between the Group's subsidiaries and a number of their employees on the one hand, and the competitor, on the other, were amicably resolved through a settlement. All proceedings pending related to these events were dismissed with prejudice and discontinued. The amount of this settlement is included under short-term provisions.

Provisions for tax

Subsidiaries of the Group underwent tax inspections in 2003 and 2006 covering previous years. They received tax adjustment notices in this respect, mainly concerning their tax treatment of some of these provisions. The tax adjustments were covered by provisions of CHF 5,580,000 at 31 December 2014 (2013: CHF 4,509,000). An enforceable decision was received in 2013; a motion for interpretation was then filed and this is currently awaiting a ruling. The way things stand at present, the Group does not believe that these tax audits will negatively impact its financial situation to any significant extent beyond the amounts already covered by the provisions at 31 December 2014.

Cash Flow Statement

The increase in provisions of CHF 6,352,000 in 2014 does not include the provision for income tax of CHF 322,000, which is reported as a tax expense in the income statement.

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 plans 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 risk 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 normal retirement age is 63. 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. The conversion rate for retirement at age 63 is 6.0% for men and 6.4% for women. 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.

Les cotisations ordinaires de l'employeur englobent les cotisations de risque de 2,8 % et les cotisations pour les bonifications de 9 % à 22 % du salaire assuré (selon l'âge) 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. Les conseillers en placement, nommés par le Conseil de fondation, sont chargés de déterminer la pondération des catégories d'actifs et les allocations cibles, lesquelles sont révisées périodiquement. L'allocation effective des actifs est déterminée par une série de conditions économiques et de marché et en considération des risques spécifiques aux catégories d'actifs.

En 2014, les engagements de prévoyance ont été réduits de CHF 2,6 millions avec un impact favorable de CHF 1,1 million au compte de résultat, du fait d'une réduction conséquente du nombre d'assurés en Suisse.

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.

Les provisions pour pensions et retraites se répartissent comme suit :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Régimes à prestations définies	10 050	8 806	Defined benefit plans
Autres avantages à long terme	2 927	8 491	Other long-term benefits
Total des provisions pour pensions et retraites	12 977	17 297	Total provisions for pensions and post-employment benefits

Les charges liées aux régimes à prestations et cotisations définies sont présentées dans la rubrique « charges du personnel ». En 2014, le montant des charges liées aux régimes à cotisations définies est de CHF 4 231 000 (CHF 4 752 000 en 2013).

PROVISION POUR DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

Actifs et passifs comptabilisés au bilan

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Valeur actualisée des obligations	48 030	44 622	Present value of obligations
Juste valeur des actifs des régimes	-37 980	-35 816	Fair value of plan assets
Engagements nets des régimes à prestations définies	10 050	8 806	Net defined benefit plan liabilities

The employer's ordinary contributions include risk contributions of 2.8% and contributions for retirement credits of between 9% and 22% of the pensionable salary (depending on age) paid into the individual retirement accounts.

The investment policy of the occupational benefits institution focuses on 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 investment advisers appointed by the Pension Board are responsible for determining the weighting of the various asset classes and the targeted allocations, which are reviewed periodically. The actual asset allocation is determined by a series of economic and market conditions and takes into consideration the specific risks of the asset classes.

Pension liabilities were reduced by CHF 2.6m in 2014, due to a substantial reduction in the number of insureds in Switzerland, which favourably impacted the income statement by CHF 1.1m.

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.

Provisions for pensions and post-employment benefits are broken down as follows:

Expense related to defined benefit and defined contribution plans is shown under "Staff costs". In 2014, expenses for defined contribution plans amounted to CHF 4,231,000 (2013: CHF 4,752,000).

PROVISIONS FOR DEFINED BENEFIT PLANS

Assets and liabilities recognised in the balance sheet

Mouvement de la valeur actualisée des obligations

Movements in the present value of obligations

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Valeur actualisée des obligations au 1^{er} janvier	44 622	48 762	Present value of obligations at 1 January
<i>dont obligations financées</i>	42 184	46 227	<i>Of which funded obligations</i>
<i>dont obligations non financées</i>	2 438	2 535	<i>Of which non-funded obligations</i>
Coût des services rendus	1 363	1 427	Current service cost
Coût financier	1 044	1 016	Financial cost
(Gains) / pertes actuariel(le)s liés à l'expérience	-1 832	-807	Actuarial experience (gains)/losses
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses démographiques	-	-2 024	Actuarial (gains)/losses on demographic assumptions
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses financières	5 432	-1 660	Actuarial (gains)/losses on financial assumptions
Cotisations des employés	579	675	Employee contributions
Prestations versées	-1 163	-2 672	Benefit payments
Réduction de régime	-2 612	-	Curtailment
Reclassements	415	-95	Reclassifications
Ecart de conversion	182	-	Currency translation
Valeur actualisée des obligations au 31 décembre	48 030	44 622	Present value of obligations at 31 December
<i>dont obligations financées</i>	44 439	42 184	<i>Of which funded obligations</i>
<i>dont obligations non financées</i>	3 591	2 438	<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	2014	2013	CHF 000
Juste valeur des actifs des régimes au 1^{er} janvier	35 816	34 162	Fair value of plan assets at 1 January
Rendement attendu des actifs des régimes	782	692	Expected return on plan assets
Gains / (pertes) actuariel(le)s	2 490	1 516	Actuarial gains/(losses)
Cotisations des employés	579	675	Employee contributions
Cotisations de l'employeur	831	997	Employer contributions
Prestations versées	-993	-2 196	Benefit payments
Frais d'administration	-40	-40	Administration costs
Réduction de régime	-1 474	-	Curtailment
Ecart de conversion	-11	10	Currency translation
Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre	37 980	35 816	Fair value of plan assets at 31 December

Le Groupe estime à CHF 747 000 le montant des cotisations liées aux régimes à prestations définies pour l'exercice 2015.

The Group estimates that contributions to be paid to defined benefit plans in 2015 will amount to CHF 747,000.

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 %	2014	2013	In %
Actions	26,9 %	27,8 %	Equities
Obligations	49,2 %	48,1 %	Bonds
Immobiliers	15,4 %	10,5 %	Property
Contrats d'assurance	1,4 %	1,6 %	Insurance contracts
Liquidités	4,7 %	4,9 %	Cash and cash equivalents
Divers	2,4 %	7,1 %	Other
Total	100,0 %	100,0 %	Total

Les actifs ci-dessus, à l'exception des liquidités et des contrats d'assurance, sont essentiellement investis au travers de fondations de placements et sont en majorité cotés sur un marché boursier actif.

The above assets, with the exception of cash and insurance contracts, are mainly invested through investment foundations and the majority are listed on an active stock market.

Ecarts actuariels des régimes à prestations définies enregistrés dans les autres éléments du résultat global**Actuarial gains and losses of defined benefit plans recognised in other comprehensive income**

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Ecarts actuariels sur les passifs des régimes	-5 432	3 684	Actuarial gains/(losses) on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux passifs des régimes	1 832	807	Experience adjustments on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux actifs des régimes	2 490	1 516	Experience adjustments on plan assets
Gain/(perte) sur la réévaluation des régimes à prestations définies	-1 110	6 007	Gain/(loss) on remeasurement of defined benefit plans

Charge comptabilisée au compte de résultat**Expense recognised in the income statement**

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Coût des services rendus	1 363	1 427	Current service cost
Charge d'intérêt net	262	324	Net interest expense
Coût des services passés	-1 138	-	Past service cost
Frais d'administration	40	40	Administration costs
Coût/(produit) des régimes à prestations définies	527	1 791	Cost/(income) - defined benefit plans

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Rendement effectif des actifs des régimes	3 272	2 208	Actual return on plan assets

Principales hypothèses actuarielles**Main actuarial assumptions**

en %	2014	2013	In %
Taux d'actualisation	1,66 %	2,43 %	Discount rate
Augmentations futures des salaires	2,15 %	2,05 %	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 2014 et 2013.

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 2013 and 2014.

Analyse de sensibilité

L'impact sur le montant des engagements des régimes à prestations définies au 31 décembre 2014 et 2013 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 2014 and 2013 is as follows:

Au 31 décembre 2014	Augmentation	Diminution	At 31 December 2014
en milliers de CHF	Increase	Decrease	CHF 000
Taux d'actualisation (variation de 0,5 %)	-3 526	4 043	Discount rate (0.5% variation)
Augmentations futures des salaires (variation de 0,5 %)	129	-129	Future salary increases (0.5% variation)

Au 31 décembre 2013	Augmentation	Diminution	At 31 December 2013
en milliers de CHF	Increase	Decrease	CHF 000
Taux d'actualisation (variation de 0,5 %)	-3 103	3 266	Discount rate (0.5% variation)
Augmentations futures des salaires (variation de 0,5 %)	122	-122	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 durée moyenne pondérée de l'obligation du régime à prestations définies pour les employés du Groupe en Suisse est de 18 années au 31 décembre 2014 (16 années au 31 décembre 2013).

Duration of defined benefit obligations

The weighted average duration of the defined benefit obligation for Group employees in Switzerland was 18 years at 31 December 2014 (2013: 16 years).

23. FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉANCIERS

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Dettes liées aux activités de teneur de comptes	11 110	18 092	Payables related to account holder activities
Dettes liées aux activités en principal	202 115	147 518	Payables related to matched principal activities
Charges à payer	123 259	115 699	Accrued liabilities
Dettes envers les parties liées (cf. note 27)	1 700	4 237	Related party payables (Note 27)
Autres dettes à court terme	46 850	44 324	Other short-term payables
Total	385 034	329 870	Total

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.

24. IMPÔTS À PAYER ET À RECEVOIR

Au 31 décembre 2014, les impôts à payer consolidés de Compagnie Financière Tradition s'élèvent à CHF 7 035 000 contre CHF 6 830 000 au 31 décembre 2013.

Les impôts à recevoir d'un montant de CHF 5 219 000 au 31 décembre 2014 contre CHF 7 176 000 au 31 décembre 2013 sont principalement constitués d'acomptes d'impôt versés par des sociétés du Groupe.

25. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Aux 31 décembre, la juste valeur des instruments financiers dérivés se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2014		2013		CHF 000
	Actifs Assets	Passifs Liabilities	Actifs Assets	Passifs Liabilities	
Contrats de change à terme sur devises	443	616	1 172	-	Forward foreign exchange contracts
Swaps de taux d'intérêts	-	755	-	1 324	Interest rate swaps
Total	443	1 371	1 172	1 324	Total

Le Groupe utilise des instruments dérivés sur devises de manière ponctuelle pour gérer les risques de change à court terme sur les principales monnaies du Groupe. La juste valeur des instruments financiers dérivés correspond à leur valeur comptable.

Swaps de taux d'intérêts

Le Groupe utilise des swaps de taux d'intérêts pour gérer son exposition découlant des taux d'intérêts variables par rapport aux taux fixes.

Des contrats d'une valeur nominale de CHF 90 millions (CHF 90 millions au 31 décembre 2013) ont des taux d'intérêts fixes moyens de 0,95 % (0,95 % au 31 décembre 2013) et des taux d'intérêts variables calculés sur base du Libor. Ces contrats viennent à échéance respectivement les 1^{er} juin 2015 et 2016. Certains de ces instruments ont été désignés par le Groupe comme une couverture sur flux de trésorerie.

La juste valeur des swaps de taux d'intérêts correspond à leur valeur comptable. Le montant est basé sur des prix de marché à la date du bilan, reçus de tiers et pour des instruments équivalents.

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. TAX PAYABLES AND RECEIVABLES

Consolidated tax payables at 31 December 2014 amounted to CHF 7,035,000 (2013: CHF 6,830,000).

Tax receivables of CHF 5,219,000 at 31 December 2014 (2013: CHF 7,176,000) consisted mainly of tax instalments paid by Group companies.

25. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

The fair value of derivative financial instruments at 31 December is analysed below:

Derivative currency instruments are used on a selective basis to manage short-term foreign exchange risks arising in the Group's principal currencies. The fair value of derivative financial instruments is their carrying amount.

Interest rate swaps

The Group uses interest rate swaps to manage its exposure to variable interest rates.

Contracts with a nominal value of CHF 90m (2013: CHF 90m) have average fixed interest rates of 0.95% (2013: 0.95%) and variable LIBOR-based rates. These contracts mature on 1 June 2015 and 2016 respectively; some are designated as cash flow hedges.

The fair value of interest rate swaps is their carrying amount. This is based on market prices at the balance sheet date, received from third parties for similar instruments.

Au 31 décembre 2014, la part efficace de la juste valeur des instruments de couvertures est un produit de CHF 133 000 (charge de CHF 248 000 au 31 décembre 2013) et a été comptabilisée dans les capitaux propres.

L'exposition du Groupe liée aux risques de liquidité, de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les instruments financiers dérivés est décrite en note 30.

26. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

Engagements futurs minimaux relatifs à la période contractuelle non résiliable :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
A moins d'un an	19 202	16 847	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	38 696	40 571	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	3 296	9 116	Over 5 years
Engagements futurs minimaux	61 194	66 534	Minimum future lease payments

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 20 220 000 pour l'exercice 2014 (2013 : CHF 21 958 000) 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	2014	2013	CHF 000
Salaires et bonus	13 440	13 221	Salaries and bonuses
Options de souscription d'actions	574	259	Share options
Avantages en nature	49	156	Benefits in kind
Total	14 064	13 636	Total

En 2014 et 2013, 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 en actions ou sous forme d'autres avantages à court et long terme.

En 2014, Compagnie Financière Tradition n'a octroyé aucune option de souscription (110 000 options en 2013) à des membres de la Direction Générale du Groupe. Un montant de CHF 574 000 (2013 : CHF 259 000) a été constaté au cours de l'exercice à titre de charge relative aux paiements fondés sur des actions relatif aux employés clés.

Créances sur les parties liées

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Non courant			Non-current
Créances sur les sociétés associées	-	740	Receivables from associates
Total	-	740	

The effective portion of the fair value of hedging instruments was a gain of CHF 133,000 at 31 December 2014 (2013: loss of CHF 248,000), which was recognised directly in equity.

The Group's exposure to liquidity risk, credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on derivative financial assets is disclosed in Note 30.

26. OPERATING LEASES

Future minimum lease payments under non-cancellable operating leases for each of the following periods are:

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
A moins d'un an	19 202	16 847	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	38 696	40 571	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	3 296	9 116	Over 5 years
Engagements futurs minimaux	61 194	66 534	Minimum future lease payments

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 2014 amounted to CHF 20,220,000 (2013: CHF 21,958,000) and are included under "Other operating expenses".

27. RELATED PARTY TRANSACTIONS

Nature of duties of key management staff

Key management personnel are 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

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Salaires et bonus	13 440	13 221	Salaries and bonuses
Options de souscription d'actions	574	259	Share options
Avantages en nature	49	156	Benefits in kind
Total	14 064	13 636	Total

No compensation in the form of post-employment benefits, termination benefits, share-based payments, or in any other form of short- or long-term benefits was received by key management personnel in 2014 and 2013.

No share options were granted to members of the Group's Executive Board in 2014 (2013: 110,000). An expense of CHF 574,000 (2013: CHF 259,000) was recognised in respect of share-based payments granted to key management personnel.

Related party receivables

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Non courant			Non-current
Créances sur les sociétés associées	-	740	Receivables from associates
Total	-	740	

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Courant			Current
Créances sur les sociétés associées	1 167	1 040	Receivables from associates
Créances sur les coentreprises	3 017	1 719	Receivables from joint ventures
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	1 415	1 824	Receivables from shareholder and associated companies
Créances sur les employés clés	1 704	2 362	Receivables from key management personnel
Total	7 303	6 945	Total

Dettes envers les parties liées

Related party payables

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Courant			Current
Dettes envers les sociétés associées	49	60	Payables to associates
Dettes envers les coentreprises	1 514	4 036	Payables to joint ventures
Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées	137	141	Payables to shareholder and associated companies
Total	1 700	4 237	Total

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

Compagnie Financière Tradition SA a renouvelé le 1^{er} janvier 2013 un contrat de bail à loyer d'une durée non résiliable de 5 ans avec une société appartenant à son actionnaire ultime. En 2014, une charge locative d'un montant de CHF 960 000 (CHF 960 000 en 2013) est constatée sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ». En outre, les filiales françaises de Compagnie Financière Tradition SA ont conclu un contrat de bail avec son actionnaire majoritaire ultime pour une durée restant à courir de 11 mois. En 2014, une charge locative d'un montant de CHF 3 548 000 (CHF 3 400 000 en 2013) est constatée sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

Related party transactions

On 1 January 2013, Compagnie Financière Tradition SA renewed a 5-year non-cancellable lease with a company owned by its ultimate shareholder. In 2014, a rental charge of CHF 960,000 (2013: CHF 960,000) was recognised under “Other operating expenses”. Moreover, Compagnie Financière Tradition SA's French subsidiaries signed a lease with its ultimate majority shareholder for a remaining term of 11 months. In 2014, a rental charge of CHF 3,548,000 (2013: CHF 3,400,000) was recognised under “Other operating expenses”.

Jusqu'en juin 2014, Compagnie Financière Tradition SA avait un contrat de liquidité avec une société liée à l'un de ses administrateurs pour une activité de « market making » sur ses actions. Dans le cadre de ce mandat, des commissions forfaitaires d'un montant de CHF 11 000 ont été versées en 2014 (CHF 19 000 en 2013).

Compagnie Financière Tradition SA had a liquidity contract until June 2014 with a company related to one of its directors. The company, which acted as marketmaker for its shares, received fixed commissions of CHF 11,000 under the contract in 2014 (2013: CHF 19,000).

Garanties et engagements conditionnels reçus de parties liées

Lors du rachat des actions de Compagnie Financière Tradition SA détenues par Banque Pallas Stern, VIEL & 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

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.

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.

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.

Entre 1999 et 2014, 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 CHF 22 117 000, soit 91,0 % des créances déclarées (sans changement par rapport à l'exercice précédent). Les créances résiduelles de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales s'établissent ainsi à CHF 2 169 000 au 31 décembre 2014 (CHF 2 180 000 au 31 décembre 2013).

Consolidation de 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 253 Boulevard Pereire, 75017 Paris.

28. OPÉRATIONS HORS-BILAN

Titres à livrer et à recevoir

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Titres à livrer	153 958 961	116 062 627	Commitments to deliver securities
Titres à recevoir	153 958 192	116 058 419	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 débloquées après cette date, dans le cadre des activités en principal réalisées par les sociétés du Groupe.

29. GESTION DU RISQUE FINANCIER

Le Groupe est principalement exposé aux risques financiers suivants :

- risque de crédit
- risque de liquidité
- risque de marché

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 18 à 22.

Gestion du capital

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.

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 attribuables 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 2014, il n'y a pas eu de changement dans l'approche du Groupe en relation avec la gestion du capital.

Between 1999 and 2014, 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 CHF 22,117,000, or 91.0% of declared receivables (unchanged from the previous year). The Group's remaining receivables amounted to CHF 2,169,000 at 31 December (2013: CHF 2,180,000).

Consolidation of Compagnie Financière Tradition SA

Compagnie Financière Tradition SA is consolidated in the financial statements of VIEL & Cie, whose registered office is at 253 Boulevard Pereire, 75017 Paris.

28. OFF-BALANCE SHEET OPERATIONS

Commitments to deliver and receive securities

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. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

The Group is exposed to three main types of financial risk:

- credit risk
- liquidity risk
- market risk

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 18 to 22.

Capital management

The Group's capital management strategy aims to maintain sufficient equity to ensure operating continuity and produce a return on investment for shareholders.

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 2014.

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	2014	2013	CHF 000
Actifs financiers disponibles à la vente	21 795	13 683	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	659	935	Financial assets at fair value
Prêts et créances	400 785	352 208	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	443	1 172	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	250 862	235 520	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	34 735	26 467	Unavailable cash
Total	709 279	629 985	Total

Pertes de valeur

L'échéancier des créances clients et comptes rattachés se présente comme suit :

en milliers de CHF	2014		2013		CHF 000
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	
Non en souffrance	65 042	-	55 565	-	Not overdue
En souffrance à moins de 30 jours	23 160	-	26 349	-	Overdue by less than 30 days
En souffrance entre 31 et 60 jours	14 773	-	14 716	-	Overdue by 31 to 60 days
En souffrance entre 61 et 90 jours	7 391	-	10 371	-	Overdue by 61 to 90 days
En souffrance entre 91 et 180 jours	6 540	-68	14 133	-151	Overdue by 91 to 180 days
En souffrance supérieur à 180 jours	9 736	-1 111	9 803	-1 059	Overdue by more than 180 days
Total	126 642	-1 179	130 937	-1 210	Total

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.

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:

Impairment losses

An analysis of aging of trade receivables is shown below:

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	2014	2013	CHF 000
Au 1^{er} janvier	-1 210	-2 969	At 1 January
Reclassement	-7	-	Reclassifications
Dotation	-353	-2 883	Recognised
Utilisation	14	4 017	Used
Dissolution	452	550	Reversed
Ecart de conversion	-75	75	Currency translation
Au 31 décembre	-1 179	-1 210	At 31 December

L'échéancier des créances liées aux activités en principal se présente comme suit :

The aging of receivables related to matched principal activities is shown below:

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
En souffrance à moins de 5 jours	38 815	15 415	Overdue by less than 5 days
En souffrance entre 6 et 15 jours	140 185	120 355	Overdue by 6 to 15 days
En souffrance entre 16 et 30 jours	41 409	16 748	Overdue by 16 to 30 days
En souffrance entre 31 et 45 jours	3 928	2 332	Overdue by 31 to 45 days
En souffrance supérieur à 45 jours	-	1 304	Overdue by more than 45 days
Total	224 337	156 154	Total

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 excellente 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 excellent credit ratings. Transactions are subject to appropriate credit limits, established on the basis of the creditworthiness of the counterparty.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers incluant le montant estimatif des paiements d'intérêts se présentent comme suit :

LIQUIDITY RISK

An analysis of remaining contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments, is shown below:

31 décembre 2014	A moins de 3 mois	De 3 à 6 mois	De 6 à 12 mois	De 1 à 5 ans	Supérieur à 5 ans	Total	31 December 2014
en milliers de CHF	Less than 3 months	3 to 6 months	6 to 12 months	1 to 5 years	Over 5 years	Total	CHF 000
Emprunts obligataires	-	-	4 430	124 045	-	128 475	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	374 674	2 746	7 614	-	-	385 034	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	786	171	226	188	-	1 371	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	41 043	-	-	-	-	41 043	Short-term financial debts
Total	416 503	2 917	12 270	124 233	-	555 923	Total

31 décembre 2013 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	31 December 2013 CHF 000
Location financière - Paiement minimum futur	35	-	-	-	-	35	Finance leases - minimum future payments
Emprunts obligataires	-	-	4 430	128 255	-	132 685	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	318 423	2 195	9 252	-	-	329 870	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	196	196	392	540	-	1 324	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	57 028	-	-	-	-	57 028	Short-term financial debts
Autres passifs financiers	-	-	-	295	-	295	Other financial liabilities
Total	375 682	2 391	14 074	129 090	-	521 237	Total

RISQUE DE CHANGE

Analyse de sensibilité

Dans le cadre de ses activités, le Groupe est exposé au risque de change 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 currency risk, particularly 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:

31 décembre 2014 en milliers de CHF	Devises de transaction Transaction currencies					Total Total	31 December 2014 CHF 000
	USD	GBP	EUR	CHF	Autres devises Other currencies		
Devises fonctionnelles							Functional currencies
USD	-	-296	556	-	294	554	USD
GBP	1 684	-	2 343	232	173	4 432	GBP
EUR	358	- 179	-	33	209	421	EUR
CHF	4 692	1 859	2 084	-	4 805	13 440	CHF
Autres devises	2 592	-49	207	-120	-	2 630	Other currencies
Total	9 326	1 335	5 190	145	5 481	-	Total

31 décembre 2013 en milliers de CHF	Devises de transaction Transaction currencies					Autres devises Other currencies	Total Total	31 December 2013 CHF 000
	USD	GBP	EUR	CHF				
Devises fonctionnelles								Functional currencies
USD	-	-454	738	-	303		587	USD
GBP	1 444	-	2 434	132	194		4 204	GBP
EUR	254	-125	-	41	188		358	EUR
CHF	3 847	1 741	2 120	-	4 024		11 732	CHF
Autres devises	1 213	-32	85	-418	-		848	Other currencies
Total	6 758	1 130	5 377	-245	4 709		-	Total

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊTS

Profil

Au 31 décembre, le profil des instruments financiers portant intérêts se présente comme suit :

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Instruments à taux fixe			Fixed rate instruments
Actifs financiers	16 504	23 711	Financial assets
Passifs financiers	-120 370	-121 126	Financial liabilities
Net	-103 866	-97 415	Net
Instruments à taux variable			Variable rate instruments
Actifs financiers	179 297	167 346	Financial assets
Passifs financiers	-47 447	-70 383	Financial liabilities
Net	131 850	96 963	Net

INTEREST RATE RISK

Profile

The profile of interest-bearing financial instruments at 31 December is as follows:

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 émises à des taux variables exposent le Groupe aux risques de flux de trésorerie sur taux d'intérêt.

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.

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 issued at variable rates expose the Group to cash flow interest rate risk.

A 50 bps increase in interests 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.

31 décembre 2014 en milliers de CHF	Résultat Net profit	Capitaux propres Shareholders' equity	31 December 2014 CHF 000
Actifs financiers nets	1 109	-	Net financial assets
Swap de taux d'intérêts	267	26	Interest rate swaps
31 décembre 2013 en milliers de CHF	Résultat Net profit	Capitaux propres Shareholders' equity	31 December 2013 CHF 000
Actifs financiers nets	935	-	Net financial assets
Swap de taux d'intérêts	461	291	Interest rate swaps

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.

Certains instruments de capitaux propres non cotés présentés dans la rubrique « actifs disponibles à la vente » et dont la juste valeur ne peut être établie de manière fiable, sont évalués au coût d'acquisition après déduction d'éventuelles pertes de valeurs. Par conséquent, la juste valeur de ces titres n'est pas indiquée dans les tableaux ci-dessous. Au 31 décembre 2013, la valeur de ces titres était présentée au niveau hiérarchique 3 de juste valeur pour un montant de CHF 2,0 millions. Les chiffres comparatifs ont été modifiés en conséquence.

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.

Certain unlisted equity instruments reported under "Available-for-sale assets", for which the fair value cannot be reliably determined, are measured at cost after deduction of any impairment losses. The fair value of these securities is therefore not shown in the tables below. At 31 December 2013, their value was presented under Level 3 of the fair value hierarchy in an amount of CHF 2.0m. The comparative figures were modified accordingly.

31 décembre 2014 en milliers de CHF	Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value			Total Total	31 December 2014 CHF 000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	21 795	8 342	11 375	-	19 717	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	659	659	-	-	659	Financial assets at fair value
Prêts et créances	400 785	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	443	-	443	-	443	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	250 862	8 610	-	-	8 610	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	34 735	-	-	-	-	Unavailable cash
Total actifs financiers	709 279	17 611	11 818	-	29 429	Total financial assets
Dettes financières à court terme	41 043	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	385 034	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	1 371	-	1 371	-	1 371	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	119 615	124 080	-	-	124 080	Long-term financial debts
Autres passifs financiers à long terme	-	-	-	-	-	Other long-term financial liabilities
Total passifs financiers	547 063	124 080	1 371	-	125 451	Total financial liabilities

31 décembre 2013 en milliers de CHF	Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value			Total Total	31 December 2013 CHF 000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	13 683	5 390	6 302	-	11 692	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	935	935	-	-	935	Financial assets at fair value
Prêts et créances	352 208	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	1 172	-	1 172	-	1 172	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	235 520	10 072	-	-	10 072	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	26 467	-	-	-	-	Unavailable cash
Total actifs financiers	629 985	16 397	7 474	-	23 871	Total financial assets
Dettes financières à court terme	57 063	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	329 870	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	1 324	-	1 324	-	1 324	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	119 395	124 440	-	-	124 440	Long-term financial debts
Autres passifs financiers à long terme	295	-	-	-	-	Other long-term financial liabilities
Total passifs financiers	507 947	124 440	1 324	-	125 764	Total financial liabilities

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 FINANCIERE TRADITION SA				CHF 16 805	Société consolidante Consolidating company
EUROPE, MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE EUROPE, MIDDLE EAST AND AFRICA						
	Tradition Data Analytics Services (Pty) Ltd, Fourways		100,0	100,0	ZAR n/s	IG FCM
Afrique du Sud South Africa	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 succursales de Munich et Milan		100,0	100,0	EUR 1 500	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 1 527	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		30,9	30,9	EUR 379	MEE EM
France France	Tradition Securities And Futures S.A., Paris, et succursale de Londres		99,9	99,9	EUR 13 325	IG FCM
	TSAF OTC S.A., Paris		100,0	99,9	EUR 10 601	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 6 771	IG FCM
	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
Royaume-Uni United Kingdom	TFS-ICAP Ltd, Londres		51,0	27,5	GBP 20	MEE EM
	Tradition London Clearing Ltd, Londres		100,0	100,0	GBP 3 450	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 ⁽²⁾		100,0	100,0	GBP n/s	IG FCM
Russie Russia	Tradition CIS LLC, Moscou		100,0	100,0	RUB 2 680	IG FCM
	Tradition Service Holding SA, Lausanne ⁽¹⁾		100,0	100,0	CHF 21 350	IG FCM
	Trad-X Holding SA, Lausanne ⁽¹⁾		100,0	100,0	CHF 100	IG FCM
	ParFX Holding SA, Lausanne ⁽¹⁾		100,0	100,0	CHF 100	IG FCM
Suisse Switzerland	Tradition S.A., Lausanne, et succursale de Zürich		100,0	100,0	CHF 100	IG FCM
	Finarbit AG, Küssnacht		100,0	100,0	CHF 1 500	IG FCM
	TFS SA, Lausanne ⁽¹⁾		99,9	99,9	CHF 3 916	IG FCM
	Tradifocom International SA, Lausanne ⁽²⁾		100,0	100,0	CHF 200	IG FCM

⁽¹⁾ Société holding. ⁽²⁾ Société de services. IG : Intégration globale. MEE : Mise en équivalence.

⁽¹⁾ Holding company. ⁽²⁾ 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
AMÉRIQUES AMERICAS						
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
	Tradition (North America) Inc., 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 Asiel Securities 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
	Tradition Financial Services Inc., New York		100,0	99,9	USD 50	IG FCM
Etats-Unis United States	TFS Derivatives Corp., New York		100,0	99,9	USD 95	IG FCM
	TFS-ICAP LLC, New York		51,0	27,5	USD n/s	MEE EM
	TFS Energy LLC, Stamford		55,5	55,5	USD n/s	IG FCM
	TFS Energy Futures LLC, Stamford		100,0	55,5	USD n/s	IG FCM
	TFS Energy Solutions LLC, Stamford		60,0	60,0	USD n/s	IG FCM
	StreamingEdge.com Inc., New Jersey ⁽²⁾		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
ASIE-PACIFIQUE ASIA-PACIFIC						
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
	Tradition (Asia) Ltd, Hong Kong		100,0	100,0	HKD 25 001	IG FCM
Chine China	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
	Meitan Tradition Co. Ltd, Tokyo		100,0	100,0	JPY 300 000	IG FCM
	Tradition Japan FX Holdings Ltd, Tokyo ⁽¹⁾	*	100,0	100,0	JPY 500	IG FCM
Japon Japan	Gaitame.com Co., Ltd, Tokyo		49,8	49,8	JPY 801 354	MEE EM
	Ueda Tradition Holdings Ltd, Tokyo ⁽¹⁾	*	60,0	60,0	JPY 1 000	IG FCM
	Tradition Derivative Products Ltd, Tokyo		100,0	60,0	JPY 5 000	IG FCM
	Tradition Securities Japan Ltd, Tokyo		100,0	60,0	JPY 199 000	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 78 000	IG FCM
	Tradition Singapore (Pte) Ltd, Singapour		100,0	100,0	SGD 300	IG FCM
Singapour Singapore	TFS Currencies Pte Ltd, Singapour		100,0	99,9	USD 700	IG FCM
	Tradition Asia Pacific (Pte) Ltd, Singapour ⁽¹⁾		100,0	100,0	SGD N/S	IG FCM
	Ong First Tradition Holding (Pte) Ltd, Singapour ⁽¹⁾		15,3	15,3	SGD 2 500	MEE EM
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 1 250	IG FCM

⁽¹⁾ Société holding. ⁽²⁾ Société de services. IG : Intégration globale. MEE : Mise en équivalence.

⁽¹⁾ Holding company. ⁽²⁾ Service company. FCM : Full consolidation method. EM : Equity method.

BOGOTA **BOSTON** BUENOS AIRES **DALLAS** HOUSTON **MEXICO** NEW YORK **SANTIAGO** STAMFORD
BRUXELLES DUBAÏ **FRANCFORT** JOHANNESBURG **KÜSNACHT** LAUSANNE **LONDRES** LUXEMBOURG
MILAN MOSCOU **MUNICH** PARIS **ROME** TEL AVIV **ZURICH** BANGKOK **HONG KONG** JAKARTA **KUALA**
LUMPUR MAKATI CITY **MUMBAÏ** SÉOUL **SHANGHAI** SHENZHEN **SINGAPOUR** SYDNEY **TOKYO**
 BOGOTA **BOSTON** BUENOS AIRES **DALLAS** HOUSTON **MEXICO** NEW YORK **SANTIAGO** STAMFORD
BRUXELLES DUBAÏ **FRANCFORT** JOHANNESBURG **KÜSNACHT** LAUSANNE **LONDRES** LUXEMBOURG
MILAN

KUAL
 TOK
 STAM
MILAN
MAKATI
BUEI
 JOH
 TELA
SHE
HOL
JOH
 PARI
MUN
BUEI
JOH
 ROM
SHAI
 MEXI
 KÜSN
ZUR
 SHEN
 NEW
KÜS
 PARI
MAK
BUEI

ARTA
NEY
 AGO
 JURG
IPUR
 STON
 FORT
OME
SHAI
 LLAS
 FORT
IICH
 CITY
TON
 FORT
ARIS
 ÉOUL
 STON
URG
AVIV
SHAI
KICO
 URG
IICH
PUR
 STON
 FORT

COMPTES ANNUELS

COMPANY FINANCIAL STATEMENTS



106

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

107

COMPTE DE RÉSULTAT
INCOME STATEMENT

108 - 109

BILAN
BALANCE SHEET

110 - 117

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS
NOTES TO THE COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

118

PROPOSITION RELATIVE À L'EMPLOI DU BÉNÉFICE DISPONIBLE
AU BILAN ET DE LA RÉSERVE GÉNÉRALE ISSUE D'APPORTS DE CAPITAL
PROPOSED APPROPRIATION OF AVAILABLE EARNINGS
AND THE GENERAL RESERVE FROM CAPITAL CONTRIBUTIONS

JOHAN

ROME

TEL AVIV **ZURICH** BANGKOK **HONG KONG** JAKARTA **KUALALUMPUR** MAKATI CITY **MUMBAÏ** SÉOUL **SHANGHAI**
SHENZHEN SINGAPOUR **SYDNEY** TOKYO **BOGOTA** BOSTON **BUENOS AIRES** DALLAS **HOUSTON**
 MEXICO **NEW YORK** SANTIAGO **STAMFORD** BRUXELLES **DUBAÏ** FRANCFORT **JOHANNESBURG**
 KÜSNACHT **LAUSANNE** LONDRES LUXEMBOURG **MILAN** MOSCOU **MUNICH** PARIS **ROME**
 TEL AVIV **ZURICH** BANGKOK **HONG KONG** JAKARTA **KUALA LUMPUR** MAKATI CITY **MUMBAÏ**
 SÉOUL **SHANGHAI** SHENZHEN **SINGAPOUR** SYDNEY **TOKYO** BOGOTA **BOSTON** **BUENOS AIRES**
 DALLAS **HOUSTON** MEXICO **NEW YORK** SANTIAGO **STAMFORD** BRUXELLES **DUBAÏ** FRANCFORT
JOHANNESBURG KÜSNACHT **LAUSANNE** LONDRES **LUXEMBOURG** MILAN **MOSCOU** **MUNICH** **PARIS**

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

A l'Assemblée générale de Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne
Lausanne, le 12 mars 2015

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 de Compagnie Financière Tradition SA, comprenant le bilan, le compte de profits et pertes et l'annexe, inclus dans les pages 107 à 118, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014.

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 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 2014 sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

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.

To the General Meeting of Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne
Lausanne, 12 March 2015

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR ON THE FINANCIAL STATEMENTS

As statutory auditor, we have audited the accompanying financial statements of Compagnie Financière Tradition SA, which comprise the balance sheet, income statement and notes, included on pages 107 to 118, for the year ended 31 December 2014.

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 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 2014 comply with Swiss law and the company's articles of incorporation.

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 paragraph 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 SA

Mario Mosca Expert-réviseur agréé (Réviseur responsable) / Licensed audit expert (Auditor in charge)

Milena De Simone Expert-réviseur agréé / Licensed audit expert

COMPTE DE RÉSULTAT

INCOME STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2014	2013	CHF 000
Produits des participations		18 883	14 673	Income from equity investments
Autres produits		25 514	24 951	Other income
Produits financiers		3 435	2 609	Financial income
Dissolution de la provision pour pertes sur participations		18	-	Reversal of provision for impairment of equity investments
Dissolution de la provision pour pertes sur créances		1 637	-	Reversal of provision for bad debts
Diminution de la moins-value latente sur propres actions		-	170	Decrease in unrealised losses on treasury shares
Total des produits		49 487	42 403	Total income
Charges de personnel		-7 656	-7 882	Staff costs
Autres charges		-7 001	-7 061	Other expenses
Charges financières		-6 079	-4 455	Financial expense
Augmentation de la moins-value latente sur propres actions		-1 012	-	Increase in unrealised losses on treasury shares
Dotation à la provision pour pertes sur créances		-	-2 537	Provision for impairment of receivables
Dotation à la provision pour pertes sur participations		-	-3	Provision for impairment of equity investments
Amortissements		-277	-390	Depreciation and amortisation
Total des charges		-22 025	-22 328	Total expenses
Résultat avant impôts		27 462	20 075	Profit before tax
Impôts sur le bénéfice		-870	-536	Income tax
Résultat net de l'exercice		26 592	19 539	Net profit for the year

BILAN

BALANCE SHEET

ACTIF en milliers de CHF	Notes	31.12.2014	31.12.2013	ASSETS CHF 000
Actif circulant				Current assets
Liquidités		2 834	25 602	Cash and cash equivalents
Créances à court terme sur les sociétés du Groupe		19 595	13 025	Short-term receivables from Group companies
Créances à court terme envers les actionnaires		300	193	Short-term receivables from shareholders
Autres créances à court terme		4 211	5 278	Other short-term receivables
Propres actions	II.5	7 929	6 349	Treasury shares
Comptes de régularisation		605	803	Prepayments and accrued income
Total de l'actif circulant		35 474	51 250	Total current assets
Actif immobilisé				Non-current assets
Créances à long terme sur les sociétés du Groupe		210 616	198 935	Long-term receivables from Group companies
Autres créances à long terme		1 601	1 601	Other long-term receivables
Participations	II.1	84 451	84 433	Equity investments
Autres immobilisations financières		1 283	1 283	Other long-term investments
Immobilisations corporelles		1 004	959	Property and equipment
Immobilisations incorporelles		136	267	Intangible assets
Total de l'actif immobilisé		299 091	287 478	Total non-current assets
TOTAL DE L'ACTIF		334 565	338 728	TOTAL ASSETS

BILAN

BALANCE SHEET

PASSIF en milliers de CHF	Notes	31.12.2014	31.12.2013	LIABILITIES AND EQUITY CHF 000
Fonds étrangers				Liabilities
Dettes bancaires à court terme		18 000	30 020	Short-term bank borrowings
Dettes à court terme envers les sociétés du Groupe		14 055	16 437	Short-term payables to Group companies
Autres dettes à court terme		719	527	Other short-term payables
Comptes de régularisation		6 078	6 208	Accruals and deferred income
Emprunt obligataire à long terme	II.6	120 000	120 000	Long-term bond
Total des fonds étrangers		158 852	173 192	Total liabilities
Capitaux propres				Equity
Capital-actions	II.4	16 805	16 805	Share capital
Réserve générale		3 034	3 034	General reserve
Réserve générale issue d'apports de capital		20 205	36 620	General reserve from capital contributions
Total réserve générale		23 239	39 654	Total general reserve
Réserve pour propres actions		12 519	9 927	Reserve for treasury shares
Bénéfice au bilan		123 150	99 150	Available earnings
Total capitaux propres		175 713	165 536	Total equity
TOTAL DU PASSIF		334 565	338 728	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

NOTES TO THE COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

I. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes annuels de Compagnie Financière Tradition SA sont dressés conformément aux principes d'évaluation prescrits par la loi suisse. Les principes comptables appliqués pour la préparation des comptes annuels sont les mêmes que ceux appliqués au 31 décembre 2013.

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 Percentage held		Prix d'acquisition en milliers de CHF Acquisition cost CHF 000		
			2014	2013	2014	2013	
Tradition Service Holding SA, Lausanne	CHF	21 350	100,0	100,0	21 242	21 242	Tradition Service Holding S.A., Lausanne
TFS SA, Lausanne	CHF	3 916	99,9	99,9	50 106	50 106	TFS SA, Lausanne
Tradifcom International SA, Lausanne	CHF	200	100,0	100,0	200	200	Tradifcom 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					981	981	Other equity investments
TOTAL BRUT					88 195	88 195	GROSS TOTAL
Provisions pour dépréciation					-3 744	-3 762	Impairment allowance
TOTAL NET					84 451	84 433	NET TOTAL

Tradition Service Holding SA et TFS 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 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 2014 et 2013, valeur convertie aux cours de change applicables à ces dates. Les provisions ainsi constituées s'établissent à CHF 3 744 000 au 31 décembre 2014 (CHF 3 762 000 au 31 décembre 2013).

I. BASIS OF PREPARATION

The Company financial statements of Compagnie Financière Tradition SA have been prepared in accordance with valuation principles prescribed by Swiss law. The accounting principles applied in the preparation are the same as those applied at 31 December 2013.

II. NOTES TO THE BALANCE SHEET

II.1 Equity investments

Compagnie Financière Tradition SA holds significant interests in the following companies:

Tradition Service Holding SA and TFS 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 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 2014 and 2013, translated at the exchange rates prevailing on those dates. The resulting provisions amounted to CHF 3,744,000 at 31 December 2014 (2013: CHF 3,762,000).

II.2 Valeur des immobilisations corporelles selon assurance incendie

Au 31 décembre 2014, la valeur assurée des immobilisations corporelles s'élevait à CHF 13 604 000 pour le mobilier et les installations, sans changement par rapport à l'exercice précédent.

II.3 Engagements vis-à-vis des institutions de prévoyance

Il n'existe pas d'engagements envers des fondations pour la prévoyance professionnelle au 31 décembre 2014 et 2013.

II.4 Capitaux propres

Capital-actions

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, sans changement par rapport à l'exercice précédent.

Durant l'exercice 2013, 232 475 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 44,00, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 581 000 assortie d'une prime d'émission de CHF 9 439 000, nette des frais d'émission de CHF 209 000.

Au 31 décembre 2012, le capital-actions s'établit à CHF 16 224 000, soit 6 489 636 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50. Durant l'exercice 2012, 306 766 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 60,00, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 767 000 assortie d'une prime d'émission de CHF 17 307 000, nette des frais d'émission de CHF 332 000.

Au 31 décembre 2011, le capital s'établit à CHF 15 457 175, soit 6 182 870 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50.

Actionnaires importants

Au 31 décembre 2014, la société Financière Vermeer NV, Amsterdam détient 68,90 % du capital-actions de Compagnie Financière Tradition SA, sans changement par rapport à l'exercice précédent.

La société Financière Vermeer NV, Amsterdam, est détenue à 100,00 % par VIEL & Cie, Paris elle-même détenue à 52,86 % par Viel et Compagnie-Finance au 31 décembre 2014 sans changement par rapport à l'exercice précédent.

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 23 mai 2015.

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.

II.2 Fire insurance value of tangible fixed assets

The insurance value of furniture and installations was CHF 13,604,000 at 31 December 2014, unchanged from the previous year.

II.3 Liabilities to occupational benefits institutions

There were no liabilities to employee pension funds at 31 December 2014 and 2013.

II.4 Shareholders' equity

Share capital

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 (unchanged from last year).

In 2013, following the conversion of subscription rights, 232,475 new Compagnie Financière Tradition SA shares were issued at a price of CHF 44.00 per share. This operation increased capital by CHF 581,000, with a share premium of CHF 9,439,000, net of issuance costs of CHF 209,000.

The share capital of Compagnie Financière Tradition SA at 31 December 2012 was CHF 16,224,000, comprising 6,489,636 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The Company issued 306,766 new shares in 2012, following the conversion of subscription rights, at a price of CHF 60.00 per share. This operation increased capital by CHF 767,000, with a share premium of CHF 17,307,000, net of issuance costs of CHF 332,000.

The share capital at 31 December 2011 was CHF 15,457,175, consisting of 6,182,870 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50.

Major shareholders

Financière Vermeer NV, Amsterdam, held 68.90% of the share capital of Compagnie Financière Tradition SA at 31 December 2014, unchanged from the previous year.

Financière Vermeer NV, Amsterdam, is wholly owned by VIEL & Cie, Paris, in which Viel et Compagnie-Finance held a 52.86% interest at 31 December 2014, unchanged from the previous year.

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 23 May 2015.

The Board has authority to suspend 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.

Capital conditionnel

Le capital de la Société peut être augmenté d'un montant maximum de CHF 2 242 295 par l'émission d'un maximum de 896 918 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.

273 000 options de souscription consenties aux collaborateurs de la Société sont en vigueur au 31 décembre 2014 (282 000 options au 31 décembre 2013), représentant une augmentation de capital potentielle de CHF 682 500 (CHF 705 000 au 31 décembre 2013). 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. 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.

Les détenteurs de droits de conversion et/ou d'options sont autorisés à souscrire des actions nouvelles.

Conditional capital

The Company's capital may be increased by up to CHF 2,242,295 through the issuance of up to 896,918 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The increase takes place through the exercise of a pre-emptive right by Company employees. The pre-emptive rights of existing shareholders are disapplied. Conditions for employee participation will be defined by the Board of Directors.

There were 273,000 employee share options outstanding at 31 December 2014 (2013: 282,000), representing a potential capital increase of CHF 682,500 (2013: CHF 705,000). 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. The increase is 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 are disapplied. 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 is disapplied. 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 allocating 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 for new shares.

II.5 Propres actions

Au 31 décembre 2014, Compagnie Financière Tradition SA détient directement 187 880 propres actions pour un montant de CHF 7 929 000. Les acquisitions et cessions effectuées durant les périodes présentées se décomposent comme suit :

	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	
Au 1^{er} janvier 2013	2 784	6 532	55 545	At 1 January 2013
Acquisitions	4 136	4 136	85 351	Acquisitions
Cessions	-741	-500	-10 001	Disposals
Plus et moins-values réalisées	-	-241	-	Realised gains and losses
Variation de la moins-value latente	170	-	-	Changes in unrealised losses
Au 31 décembre 2013	6 349	9 927	130 895	At 31 December 2013
Acquisitions	2 634	2 634	57 577	Acquisitions
Cessions	-42	-27	-592	Disposals
Plus et moins-values réalisées	-	-15	-	Realised gains and losses
Variation de la moins-value latente	1 012	-	-	Changes in unrealised losses
Au 31 décembre 2014	7 929	12 519	187 880	At 31 December 2014

Les propres actions sont évaluées à la valeur la plus basse entre le coût d'acquisition et le cours de bourse à la date de clôture.

En 2014, un montant de CHF 2 592 000 correspondant à la valeur d'acquisition des propres actions a été prélevé sur le bénéfice au bilan et affecté à la réserve pour propres actions.

II.6 Emprunt obligataire à long terme

L'emprunt obligataire à long terme est constitué d'une obligation, émise au pair en septembre 2013, d'une valeur nominale de CHF 120 millions avec un coupon à 3,5 % pour une échéance en septembre 2016.

III. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

III.1 Garanties et engagements conditionnels donnés

Au 31 décembre 2014, Compagnie Financière Tradition SA garantit les limites de crédit accordées à sa filiale Tradition Service Holding SA par un acte de cautionnement solidaire pour un montant de CHF 25 000 000, sans changement par rapport au 31 décembre 2013. Les autres créances à court terme incluent des dépôts de garantie bancaire pour un montant de CHF 2 200 au 31 décembre 2014 (CHF 3 000 au 31 décembre 2013). En outre, la Société a émis des lettres de confort en faveur de certaines de ses filiales, détenues indirectement, dans le cadre de leurs activités.

II.5 Treasury shares

Compagnie Financière Tradition SA directly held 187,880 treasury shares, amounting to CHF 7,929,000, at 31 December 2014. Movements in treasury shares over the past two financial years are shown below:

Treasury shares are measured at the lower of their acquisition cost and the market price on the reporting date.

An amount of CHF 2,592,000, corresponding to the acquisition value of treasury shares, was transferred from available earnings to the reserve for treasury shares during the year.

II.6 Long-term bond

The long-term bond consists of a bond with a nominal value of CHF 120m issued at par in September 2013, with a coupon of 3.5%, maturing in 2016.

III. ADDITIONAL DISCLOSURES

III.1 Guarantees and contingent liabilities

The Company guaranteed credit limits granted to its subsidiary, Tradition Service Holding SA, through a joint surety bond of CHF 25,000,000 (unchanged from last year). Other short-term receivables included bank security deposits of CHF 2,200 at year-end (2013: CHF 3,000). In addition, 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	2014	2013	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	1 920	2 880	Remaining term of contract between 1 and 5 years
Durée contractuelle résiduelle plus de 5 ans	-	-	Remaining term of contract more than 5 years
Total	2 880	3 840	Total

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. Au 1^{er} janvier 2013, le contrat de bail de la société a été renouvelé pour une durée de 5 ans.

These liabilities concern office rentals and are not carried on the balance sheet. The amounts shown relate to the non-cancellable period only. The Company's lease was renewed for five years from 1 January 2013.

III.2 Garanties et engagements conditionnels reçus

Lors du rachat des actions de Compagnie Financière Tradition SA détenues par Banque Pallas Stern, VIEL & 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.

III.2 Guarantees and contingent assets

When VIEL and 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. Their total balance, 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 relates to 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 2014, 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 2014, sans changement par rapport à l'année précédente.

Between 1999 and 2014, 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 residual receivables to CHF 1,601,000 at 31 December 2014, unchanged from the previous year.

III.3 Instruments financiers dérivés

Compagnie Financière Tradition SA utilise des swaps de taux d'intérêts pour gérer son exposition découlant des taux d'intérêts variables par rapport aux taux fixes.

III.3 Derivative financial instruments

The Company uses interest rate swaps to manage its exposure to fluctuations in interest rates.

Des contrats d'une valeur nominale de CHF 90 millions ont des taux d'intérêts fixes moyens de 0,95 % et des taux d'intérêts variables calculés sur base du Libor, sans changement par rapport à l'exercice précédent.

Contracts with a notional value of CHF 90m have average fixed interest rates of 0.95% and variable LIBOR-based rates (unchanged from the previous year).

Au 31 décembre 2014, la juste valeur de ces contrats s'élève à CHF 755 000 en faveur de la banque (CHF 1 324 000 au 31 décembre 2013). Cette moins-value latente n'a pas été enregistrée dans les comptes.

At 31 December 2014, the fair value of these contracts was CHF 755,000 in favour of the bank (2013: CHF 1,324,000). This unrealised loss was not recognised in the accounts.

III.4 Evaluation des risques

Compagnie Financière Tradition SA, en tant que société mère du Groupe, est entièrement intégrée dans le processus interne d'évaluation des risques mis en place à l'échelle du Groupe. Ce processus interne d'évaluation des risques consiste à rendre compte périodiquement au Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition SA des risques identifiés. Les procédures et actions visant à identifier les risques et, le cas échéant, à y remédier, incombent notamment aux départements Gestion des risques, Audit interne et de la Conformité.

III.4 Risk assessment

Compagnie Financière Tradition SA, the Group's parent company, is totally integrated within the internal risk assessment process applied throughout the Group. This process consists of periodically reporting identified risks to the Company's Board of Directors. The Risk Management, Internal Audit and Compliance departments have primary responsibility for implementing procedures and measures for identifying and managing risks.

Des informations sur les procédures d'évaluation des risques mises en place à l'échelle du Groupe sont présentés dans la section « Gouvernement d'entreprise » en pages 18 à 22.

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 2014 et 2013 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 2014 et 2013.

Participations et droits d'option des membres du Conseil d'administration au 31 décembre 2014

Information on the processes used to evaluate financial risks across the Group is disclosed in the Corporate Governance section on pages 18 to 22.

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 2014 and 2013 are disclosed below. No conversion rights were held at those dates.

Directors' shareholdings and share options at 31 December 2014

Nom Name	Fonction Position	Participations Shareholdings	Droits d'option Share options
<i>(nombre d'actions/options de CHF 2.50 de nominal)</i> <i>(Number of shares/options of CHF 2.50 nominal value)</i>			
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	4 631 221	-
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	8 815	-
H. de Carmoy	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	-	-
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 326	-
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	1 265	-
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 944	-
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	6 047	-
U. Schneider	Administrateur Director	4 000	-
Total		4 666 618	-

Participations et droits d'option des membres de la Direction Générale
au 31 décembre 2014Shareholdings and share options of Executive Board members
at 31 December 2014

Nom Name	Fonction Position	Participations Shareholdings	Droits d'option Share options
<i>(nombre d'actions/options de CHF 2.50 de nominal)</i> <i>(Number of shares/options of CHF 2.50 nominal value)</i>			
E. Assentato	Responsable des activités de TSH pour la région Amériques Managing Director TSH Americas	25 717	-
A. Bell	Directeur Général Opérationnel Asie - Pacifique COO Asia-Pacific	4 090	30 000
D. Fewer	Responsable de Standard Credit Group, New York Senior Managing Director of Standard Credit Group, New York	-	-
F. Brisebois	Directeur Financier Chief Financial Officer	-	10 000
M. Leibowitz	Directeur Général Opérationnel Amériques et EMEA COO Americas and EMEA	32 282	150 000
L. Rosenshein	Directeur général opérationnel de Tradition Americas COO Tradition Americas	1 091	5 000
D. Velter	Directrice du Marketing Stratégique Strategic Marketing Director	-	-
Total		63 180	195 000

Participations et droits d'option des membres du Conseil d'administration
au 31 décembre 2013Directors' shareholdings and share options
at 31 December 2013

Nom Name	Fonction Position	Participations Shareholdings	Droits d'option Share options
<i>(nombre d'actions/options de CHF 2.50 de nominal)</i> <i>(Number of shares/options of CHF 2.50 nominal value)</i>			
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	4 631 221	-
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	8 815	-
H. de Carmoy	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	-	-
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 326	-
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	1 265	-
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 944	-
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	6 047	-
U. Schneider	Administrateur Director	4 000	-
Total		4 666 618	-

Participations et droits d'option des membres de la Direction Générale
au 31 décembre 2013Shareholdings and share options of Executive Board members
at 31 December 2013

Nom Name	Fonction Position	Participations Shareholdings	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	Responsable des activités de TSH pour la région Amériques Managing Director TSH Americas	25 717	-
A. Bell	Directeur Général Opérationnel Asie - Pacifique COO Asia-Pacific	4 090	30 000
D. Fewer	Responsable de Standard Credit Group, New York Senior Managing Director of Standard Credit Group, New York	-	-
F. Brisebois	Directeur Financier Chief Financial Officer	-	10 000
M. Leibowitz	Directeur Général Opérationnel Amériques et EMEA COO Americas and EMEA	32 282	150 000
L. Rosenshein	Responsable des activités de TFS pour la région Amériques Managing Director of TFS Americas	1 091	5 000
D. Velter	Directrice du Marketing Stratégique Strategic Marketing Director	-	-
Total		63 180	195 000

PROPOSITION RELATIVE A L'EMPLOI DU BÉNÉFICE DISPONIBLE AU BILAN ET DE LA RESERVE GENERALE ISSUE D'APPORTS DE CAPITAL

PROPOSED APPROPRIATION OF AVAILABLE EARNINGS AND THE GENERAL RESERVE FROM CAPITAL CONTRIBUTIONS

en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Bénéfice disponible			Available earnings
Report à nouveau	99 150	83 006	Retained earnings brought forward
Résultat net de l'exercice	26 592	19 539	Net profit for the year
Variation de la réserve pour propres actions	-2 592	-3 395	Movements in the reserve for treasury shares
Bénéfice disponible au bilan	123 150	99 150	Available earnings
Emploi du bénéfice au bilan 2013 et proposition d'emploi du bénéfice disponible 2014			Appropriation of 2013 available earnings and proposed appropriation of 2014 available retained earnings
Report à nouveau	123 150	99 150	RETAINED EARNINGS CARRIED FORWARD
en milliers de CHF	2014	2013	CHF 000
Réserve générale issue d'apports de capital			General reserve from capital contributions
Report à nouveau	20 205	36 620	Balance brought forward
Dividende ⁽¹⁾	-19 603	-16 415	Dividend ⁽¹⁾
Report à nouveau	602	20 205	Balance carried forward

⁽¹⁾ Hors propres actions détenues par la société.

⁽¹⁾ Excluding treasury shares.

Le dividende relatif à l'exercice 2013 a été payé le 2 juin 2014, conformément à la décision prise lors de l'Assemblée générale du 23 mai 2014. Les actionnaires ont approuvé le dividende proposé de CHF 2,50 par action, représentant un dividende total de CHF 16 415 000 prélevé de la réserve issue d'apports de capital.

The dividend for 2013 was paid on 2 June 2014, in accordance with a resolution of the Annual General Meeting held on 23 May 2014. Shareholders approved the proposed dividend of CHF 2.50 a share, representing a total dividend of CHF 16,415,000 paid out of the general reserve from capital contributions.

Le Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition SA proposera à l'Assemblée générale des actionnaires du 22 mai 2015 la distribution d'un dividende de CHF 3,0 par action de CHF 2,50 de valeur nominale provenant de la réserve générale issue d'apports de capital, soit une distribution d'un montant estimé de CHF 19 603 000 au titre de l'exercice 2014 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 22 May 2015, the Board of Directors will be proposing a dividend of CHF 3.00 per share to be paid from the general reserve from capital contributions, for an estimated distribution of CHF 19,603,000 for the 2014 financial year on the share capital conferring entitlement to a dividend. No dividend is to 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 8 juin en espèces ou sous la forme de nouvelles actions au porteur de Compagnie Financière Tradition SA selon le choix exercé par chaque détenteur d'actions conformément aux modalités décrites dans l'ordre du jour.

If the Annual General meeting approves the Board's proposal, the dividend will be paid on 8 June in cash or in the form of new Compagnie Financière Tradition SA bearer shares, in accordance with the election made by each shareholder under the dividend election option described in the Agenda.

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

A l'Assemblée générale de Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne

Lausanne, le 12 mars 2015

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, inclus dans les pages 121 à 123, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014.

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'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.

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 pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014 est conforme à la loi et aux articles 14 à 16 de l'ORAb.

To the General Meeting of Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne

Lausanne, 12 March 2015

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR ON THE REMUNERATION REPORT

We have audited the remuneration report of Compagnie Financière Tradition SA, included on pages 121 to 123, for the year ended 31 December 2014.

Responsibility of the Board of Directors

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 against Excessive Compensation in Stock Exchange Listed Companies (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.

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 2014 of Compagnie Financière Tradition SA complies with Swiss law and articles 14 – 16 of the Ordinance.

Ernst & Young SA

Mario Mosca Expert-réviseur agréé (Réviseur responsable) / Licensed audit expert (Auditor in charge)

Milena De Simone Expert-réviseur agréé / Licensed audit expert

The present report is a translation of the French text. In case of any discrepancy between the English and the French texts, the French text will prevail.

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

REMUNERATION REPORT

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.

INFORMATIONS COMPARATIVES

Les montants comparatifs pour l'exercice 2013 ont été établis conformément aux prescriptions de l'article 663b^{bis} du Code des obligations. Les principes d'évaluation sont conformes à ceux de l'ORAb à l'exception des éléments suivants :

- La juste valeur des options de souscription est répartie sur la période d'acquisition des droits et l'amortissement de l'exercice inclus dans le montant des indemnités versées.
- La part de l'employeur aux contributions de sécurité sociale n'est pas présentée.

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 annual average exchange rate. 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.

COMPARATIVE INFORMATION

The comparative amounts for 2013 were prepared in accordance with Section 663b^{bis} of the Swiss Code of Obligations. The valuation principles comply with those of the ORAb/VegüV, except for the following elements:

- The fair value of share options is spread over the vesting period and amortisation for the year is included in the amount of compensation paid.
- The employer's share of social security contributions is not shown.

Indemnités et crédits accordés aux membres du Conseil d'administration pour l'exercice 2014

Compensation, loans and credits to directors for the 2014 financial year

Nom Name	Fonction Position	Honoraires versés Fees 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 Deputy Chairman of the Board of Directors/Chairman of the Remuneration Committee	40,0	-
H. de Carmoy	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	47,5	-
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	-
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	40,0	-
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	-
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	50,0	-
U. Schneider	Administrateur Director	30,0	-
Total		307,5	-

En 2014 et 2013, Compagnie Financière Tradition SA n'a consenti aucune option de souscription d'actions à des membres du Conseil d'administration.

No new share options were awarded to directors in 2013 or 2014.

Indemnités et crédits accordés aux membres de la Direction Générale pour l'exercice 2014

Compensation, loans and credits to Executive Board members for the 2014 financial year

Nom et fonction Name and position	Salaires et bonus Salaries and bonuses	Options de souscription d'actions Share options	Avantages en nature Benefits in kind	Total des indemnités versées Total compensation	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	4 433	-	-	4 433	372
Autres membres Other members	9 007	-	49	9 056	1 562
Total	13 440	-	49	13 489	1 934

Les charges qui fondent ou augmentent les prétentions à des prestations de prévoyance des membres de la Direction Générale s'élèvent à CHF 224 000 pour l'exercice 2014.

Expenditures creating or increasing occupational benefit entitlements of Executive Board members amounted to CHF 224,000 for 2014.

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.

No other compensation, sureties or additional fees were paid to existing or former directors or Executive Board members during the reporting period.

Aucune indemnité, prêts ou autres crédits n'ont été octroyées à des proches du Conseil d'administration ou de la Direction Générale.

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 2013**
**Compensation, loans and credits to directors
for the 2013 financial year**

Nom Name	Fonction Position	Honoraires versés Fees 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	37,5	-
H. de Carmoy	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	47,5	-
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	-
C. Goeking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	40,0	-
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50,0	-
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	47,5	-
U. Schneider	Administrateur Director	30,0	-
Total		302,5	-

**Indemnités et crédits accordés aux membres
de la Direction Générale pour l'exercice 2013**
**Compensation, loans and credits to Executive
Board members for the 2013 financial year**

Nom et fonction Name and position	Salaires et bonus Salaries and bonuses	Options de souscription d'actions Share options	Avantages en nature Benefits in kind	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	4 551	183	-	4 734	284
Autres membres Other members	8 670	76	156	8 902	2 078
Total	13 221	259	156	13 636	2 362



Compagnie Financière Tradition



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