

# RAPPORT ANNUEL 2011

ANNUAL REPORT 2011 ANNUAL REPORT 2011 ANNUAL REPORT 2011 ANNUAL REPORT 2011 ANNUAL REPORT 2011



Compagnie Financière Tradition

# SOMMAIRE

## CONTENTS

Présent dans 27 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).

With a presence in 27 countries, Compagnie Financière Tradition SA is a leading Inter Dealer Broker (IDB) in the international market. The Group provides broking services for a complete range of financial products (money market products, bonds, interest rate, currency and credit derivatives, equities, equity derivatives, interest rate futures and index futures) and non-financial products (precious metals, and energy and environmental products). Compagnie Financière Tradition SA is listed on the SIX Swiss Exchange.

MESSAGE DU PRÉSIDENT CHAIRMAN'S MESSAGE	1
CHIFFRES CLÉS KEY FIGURES	2 - 3
RAPPORT DE GESTION MANAGEMENT REPORT	4 - 22
Compagnie Financière Tradition en Bourse Information for shareholders	4 - 5
Organigramme simplifié au 31 décembre 2011 Simplified Group structure at 31 December 2011	5
Compagnie Financière Tradition, un acteur mondial de tout premier plan Compagnie Financière Tradition at a glance	6 - 9
Gouvernement d'entreprise Corporate Governance	10 - 19
Conseil d'Administration Board of Directors	20 - 21
Direction Générale Executive Board	22 - 23
Panorama économique mondial World Economic review	24 - 27
Rapport d'activité Operating review	28 - 34
Perspectives Outlook	34
COMPTES CONSOLIDÉS CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS	35 - 82
Rapport de l'organe de révision Report of the statutory auditor	36
Compte de résultat consolidé Consolidated income statement	37
Etat du résultat global consolidé Consolidated statement of comprehensive income	38
Bilan consolidé Consolidated balance sheet	39
Tableau des flux de trésorerie consolidés Consolidated cash flow statement	40
Tableau de variation des capitaux propres consolidés Consolidated statement of changes in equity	41
Annexe aux comptes consolidés Notes to the consolidated financial statements	42 - 82
COMPTES ANNUELS COMPANY FINANCIAL STATEMENTS	83 - 96
Rapport de l'organe de révision Report of the statutory auditor	84
Compte de résultat Income statement	85
Bilan Balance sheet	86 - 87
Annexe aux comptes annuels Notes to the company financial statements	88 - 95
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 capital distribution	96

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



L'année 2011 a été marquée par un retour des turbulences financières, particulièrement en zone euro. Cette tendance a résulté d'une incertitude sur le périmètre de la zone euro en raison notamment des interrogations sur la solvabilité des Etats européens et de la crise des dettes souveraines qui en a résulté. Par ailleurs, le séisme survenu au Japon en mars 2011 a contribué à désorganiser l'économie japonaise mais également les marchés de façon générale.

En milieu d'année 2011, des tendances de croissance divergentes sont apparues : les Etats-Unis ont maintenu leur niveau de croissance, les économies émergentes ont bien résisté alors que les pays européens subissaient l'aggravation de la crise des dettes souveraines. Après une croissance mondiale modérée mais généralisée au premier semestre, liée notamment aux tensions sur les prix des matières premières, les orientations régionales ont divergé, la zone euro se dirigeant vers un ralentissement de l'activité alors que les Etats-Unis enregistraient des signaux positifs en fin d'année. Enfin, les pays émergents ont bien résisté à des degrés divers. Au total, la croissance mondiale a fortement baissé en 2011 passant à 3,8 % contre 4,5 % en 2010.

Dans ce contexte, Compagnie Financière Tradition a enregistré un volume d'affaires stable en 2011, à cours de changes constants. Le Groupe a ainsi réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 069,2 millions de francs en 2011 contre 1 210,4 en 2010, soit une baisse de 11,7 % à cours de change courants mais en hausse de 0,3 % à taux de change constants. Compagnie Financière Tradition conduisant l'essentiel de ses activités hors de Suisse, ses résultats pour l'année 2011 ont naturellement été impactés par la vigueur du franc.

Le résultat d'exploitation s'établit à 51,1 millions de francs et le résultat net s'inscrit à 26,6 millions de francs. Le résultat net attribuable aux actionnaires de la société mère s'élève à 20,9 millions de francs en 2011. Les capitaux propres consolidés de Compagnie Financière Tradition s'établissent à 373,5 millions de francs au 31 décembre 2011, dont 307,4 millions de francs attribuables aux actionnaires de la société mère.

Le Groupe entend poursuivre en 2012, ses efforts de réduction des coûts et d'accroissement de sa flexibilité afin de s'adapter à des conditions de marché vraisemblablement toujours difficiles tout en poursuivant ses investissements technologiques.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires, qui se réunira le 10 mai 2012, la distribution d'un dividende de 4,0 francs par action. Je remercie nos actionnaires pour leur fidélité et leur confiance.

This past year was marked by renewed turbulence in the financial markets, particularly in the eurozone. These trends stemmed from concerns about the eurozone's ability to hold together in the face of the questionable solvability of some of the peripheral states and the ensuing sovereign debt crisis. Elsewhere, the earthquake in Japan in March 2011 sent the Japanese economy reeling and dislocated the global markets in general. Half way through the year, divergent growth patterns started to appear: the United States maintained its growth rate, the emerging economies held up well, while the European countries had to contend with the escalating sovereign debt crisis. After moderate but widespread global growth in the first half, linked mainly to pressure on commodity prices, regional differences surfaced in the second half with the eurozone heading for a slowdown of activities and the US showing signs of an upturn towards the end of the year. Finally, the emerging countries remained resilient although the picture was varied. Overall, global growth was sharply lower in 2011 at 3.8% against 4.5% in 2010.

Against this backdrop, Compagnie Financière Tradition maintained stable business volumes in 2011, in constant currencies. Consolidated revenue for the year was CHF 1,069.2m against CHF 1,210.4m in 2010, a decline of 11.7% in current currencies but an increase of 0.3% in constant currencies. The Group conducts most of its activities outside Switzerland and therefore its results in 2011 were impacted by the strength of the franc.

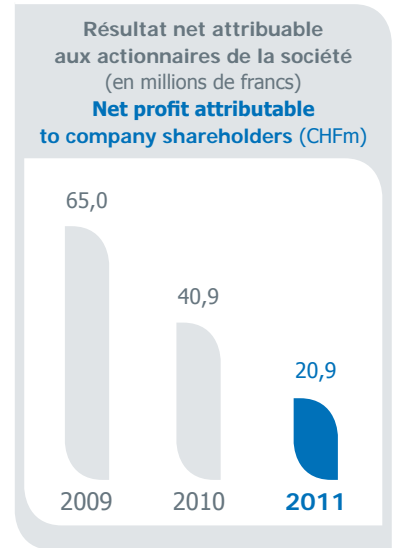
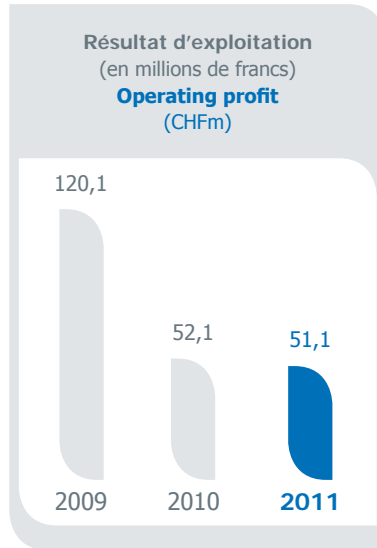
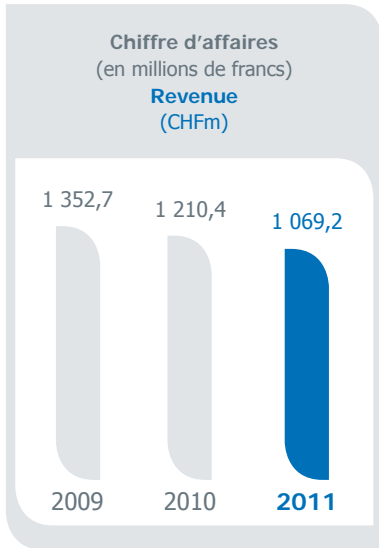
Operating profit for the year was CHF 51.1m and net profit was CHF 26.6m. Net profit attributable to shareholders of the parent was CHF 20.9m. Consolidated equity stood at CHF 373.5m at 31 December 2011, of which CHF 307.4m was attributable to shareholders of the parent.

Looking forward, the Group intends to pursue its efforts to reduce costs and increase flexibility in 2012, in order to adapt to foreseeably difficult market conditions, while continuing to invest in technology.

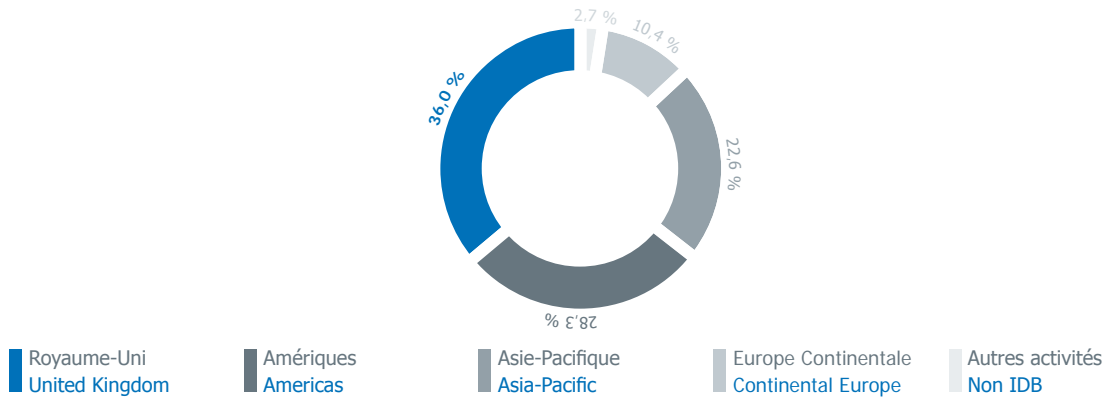
At the Annual General Meeting to be held on 10 May 2012, the Board will be seeking shareholder approval for a dividend payment of CHF 4.0 per share. I would like to take this opportunity to thank our shareholders for their continued trust and loyalty.

# CHIFFRES CLÉS

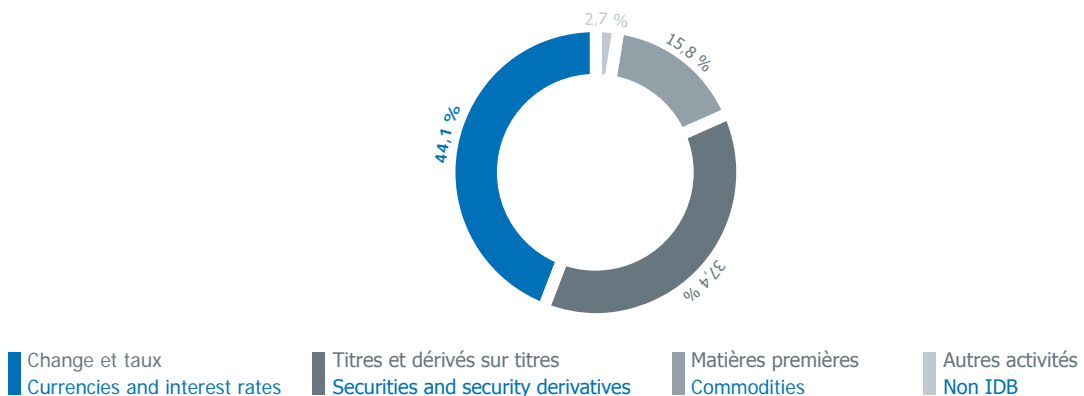
## KEY FIGURES

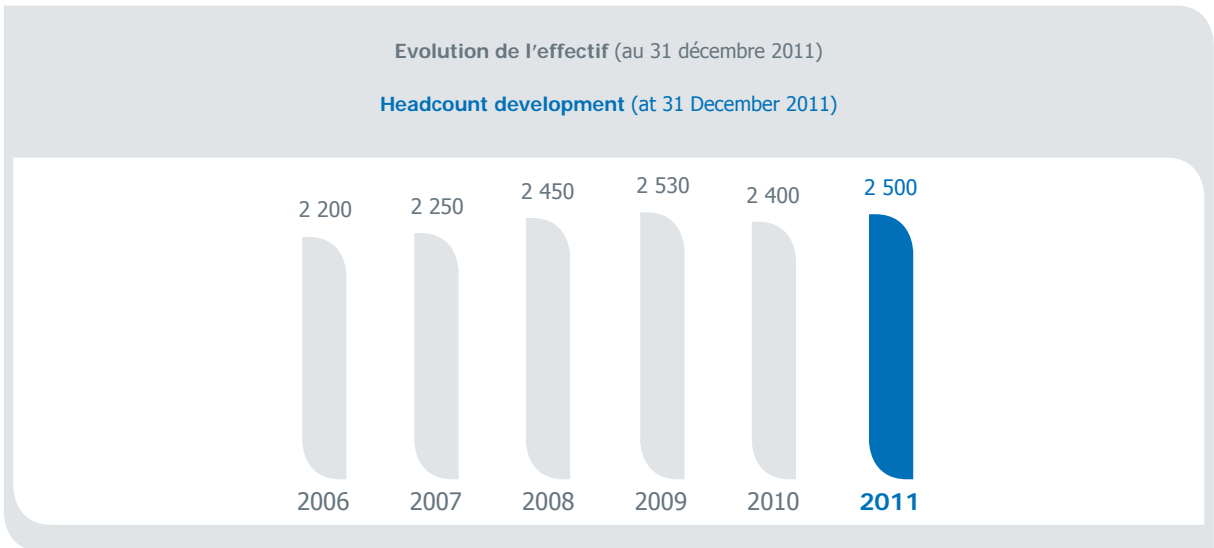
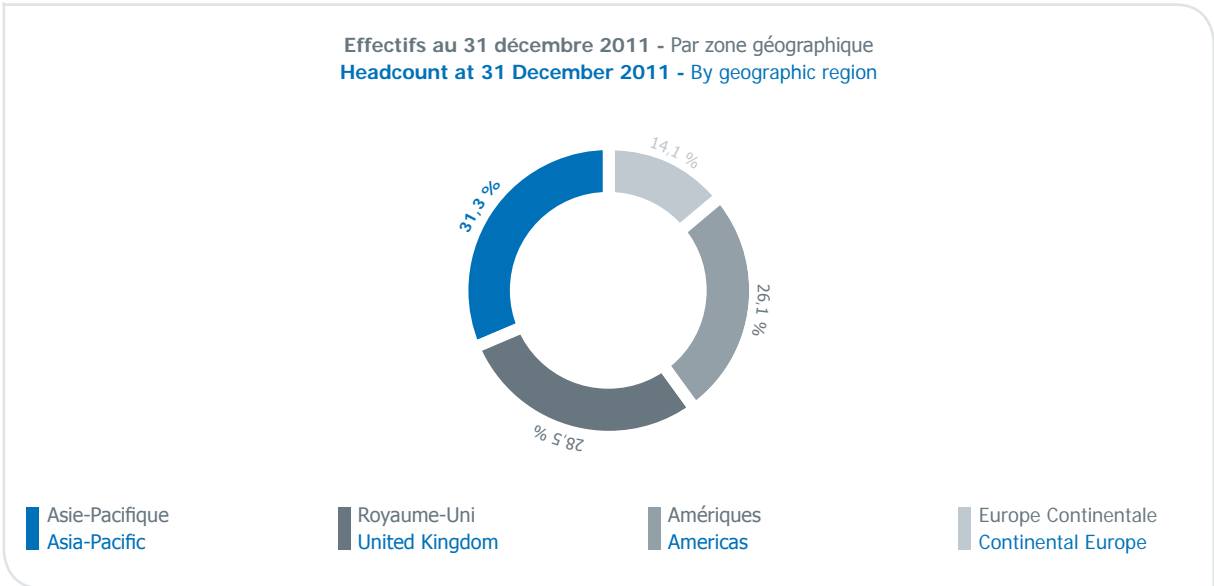
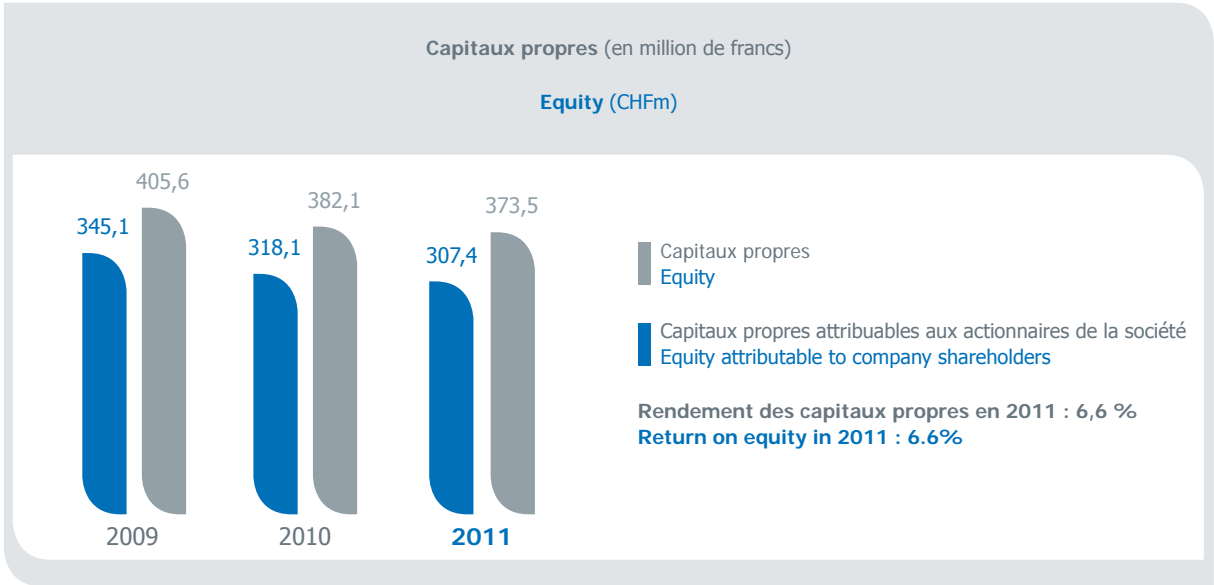


Chiffres d'affaires 2011 - Par zone géographique | Revenue in 2011 - By geographic region



Chiffres d'affaires 2011 - Par produits | Revenue in 2011 - By product segment





## COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION EN BOURSE

### INFORMATION FOR SHAREHOLDERS

Après une stabilisation en 2010, le cours de l'action Compagnie Financière Tradition a connu une forte baisse en 2011 de 41 % sur l'année.

Ses deux indices de référence subissent également des baisses conséquentes : le Swiss Market Index (SMI)<sup>®</sup> marque une perte de 7,8 %, et le SPI EXTRA<sup>®</sup> chute de 20,6 % sur l'année.

#### LE TITRE COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION EN 2011

L'action CFT a commencé l'année 2011 sur un cours de 122,4 francs, atteignant son plus haut en clôture le 04 janvier 2011 à 124,0 francs.

A partir du mois de mai, une baisse s'opère jusqu'à atteindre son plus bas annuel à 57,5 francs en clôture le 30 novembre 2011. L'année se termine sur un cours de 70,0 francs, en baisse de 41 % sur l'année. La capitalisation boursière de CFT s'élève à 432,8 millions de francs au 31 décembre 2011.

#### DONNÉES BOURSIÈRES

	2011
Nombre d'actions au 31 décembre	6 182 870
Capitalisation boursière au 31 décembre	CHF 432 801 000
Cours le plus haut	CHF 124,0
Cours le plus bas	CHF 57,5
Dernier cours de l'année	CHF 70,0
Volume quotidien moyen en nombre de titres	2 730
PER* au 31 décembre	20,7
PTB** au 31 décembre	1,4
Résultat d'exploitation par action***	CHF 8,4
Résultat net - part du groupe par action***	CHF 3,4
Dividende par action	CHF 4,0

\* 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.

After stabilising in 2010, Compagnie Financière Tradition shares fell steeply in 2011, losing 41% on the year.

The Company's two benchmark indices also fared badly, with the Swiss Market Index (SMI)<sup>®</sup> falling 7.8% and the SPI EXTRA<sup>®</sup> dropping 20.6% during the reporting period.

#### SHARE PERFORMANCE

The shares began the year at CHF 122.4, reaching their closing peak of CHF 124.0 on 4 January 2011. From May onwards, they lost ground steadily reaching a nadir of CHF 57.5 at the close on 30 November 2011. They then recovered some poise and ended the year down by 41% at CHF 70.0. CFT had a market capitalisation of CHF 432.8m on 31 December 2011.

#### STOCK MARKET DATA

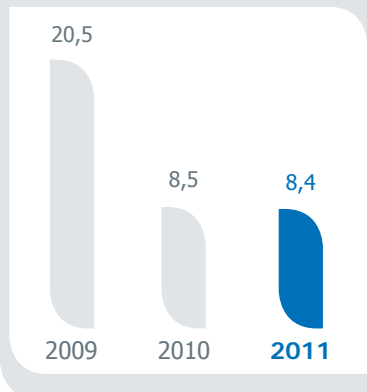
	2011	2010	
Number of shares at 31 December	6 182 870	6 152 870	Number of shares at 31 December
Market capitalisation at 31 December	CHF 432 801 000	CHF 730 961 000	Market capitalisation at 31 December
Highest price	CHF 124,0	CHF 130,7	Highest price
Lowest price	CHF 57,5	CHF 102,5	Lowest price
Closing price at year-end	CHF 70,0	CHF 118,8	Closing price at year-end
Average daily volume of shares	2 730	2 730	Average daily volume of shares
PER* at 31 December	20,7	17,9	PER* at 31 December
PTB** at 31 December	1,4	2,3	PTB** at 31 December
Operating profit per share***	CHF 8,4	CHF 8,5	Operating profit per share***
Net profit attributable to Company shareholders per share***	CHF 3,4	CHF 6,7	Net profit attributable to Company shareholders per share***
Dividend per share	CHF 4,0	CHF 5,0	Dividend per share

\* Price earning ratio

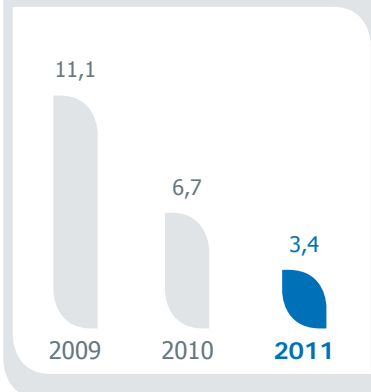
\*\* Price to Book - Group share

\*\*\* Based on weighted average number of shares outstanding during the period, after deducting the average number of treasury shares.

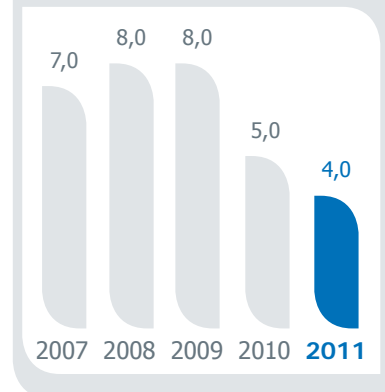
Résultat d'exploitation consolidé / action  
(en francs)  
Consolidated operating profit per share  
(CHF)



Résultat net attribuable aux actionnaires  
de la société / action (en francs)  
Net profit attributable to company  
shareholders per share (CHF)



Dividende par action  
(en francs)  
Dividend per share  
(CHF)



## ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011 SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2011

PUBLIC 31,71 %

VIEL & Cie 67,51 %

**COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION**  
ACTIONS PROPRES | OWN SHARES 0,78 %

TFS SA 99,93 %

TSH SA 100,00 %

### FICHE SIGNALÉTIQUE

- Année fiscale du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre
- Code ISIN : CH0014345117
- Quotité : 1 action
- Valeur nominale : CHF 2,50
- Action cotée à la Bourse suisse et présente sur le 3<sup>ème</sup> compartiment de la Bourse de Francfort

### CALENDRIER PRÉVISIONNEL 2012

- 26 janvier** Communiqué sur le chiffre d'affaires consolidé 2011  
**16 mars** Communiqué sur les résultats consolidés 2011  
**25 avril** Communiqué sur le chiffre d'affaires consolidé du 1<sup>er</sup> trimestre 2012  
**10 mai** Assemblée générale annuelle  
**25 juillet** Communiqué sur le chiffre d'affaires consolidé du 1<sup>er</sup> semestre 2012  
**23 août** Communiqué sur les résultats consolidés du 1<sup>er</sup> semestre 2012  
**25 octobre** Communiqué sur le chiffre d'affaires consolidé du 3<sup>ème</sup> trimestre 2012

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

### CONTACTS

Compagnie Financière Tradition - Relations actionnaires  
 11, rue de Langallerie - CH - 1003 Lausanne  
 Tél. : 41 (0)21 343 52 87 - Fax : 41 (0)21 343 55 00  
 Un site dédié à la communication avec les actionnaires de Compagnie Financière Tradition : Cours de bourse / Share price - Communiqués / Announcements - Agenda / Calendar of events - Chiffres clés / Key figures - Présentations / Presentations  
 Ecrivez-nous : [actionnaire@tradition.ch](mailto: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

### 2012 PROVISIONAL FINANCIAL CALENDAR

- 26 January** Announcement of 2011 FY consolidated revenue  
**16 March** Announcement of 2011 FY consolidated results  
**25 April** Announcement of 1<sup>st</sup> quarter 2011 consolidated revenue  
**10 May** Annual General Meeting  
**25 July** Announcement of 1<sup>st</sup> half 2012 consolidated revenue  
**23 August** Announcement of 1<sup>st</sup> half 2012 consolidated results  
**25 October** Announcement of 3<sup>rd</sup> quarter 2012 consolidated revenue

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

### CONTACTS

Compagnie Financière Tradition - Investor relations  
 11, rue de Langallerie - CH - 1003 Lausanne  
 Tél. : 41 (0)21 343 52 87 - Fax : 41 (0)21 343 55 00  
 A dedicated communication platform for Compagnie Financière Tradition's shareholders: Share price / Announcements / Calendar of events / Key figures / Presentations  
 Write to us at: [actionnaire@tradition.ch](mailto:actionnaire@tradition.ch)

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

### COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION AT A GLANCE

Présent dans 27 pays, Compagnie Financière Tradition (CFT) est un des leaders mondiaux du secteur des IDB (Inter Dealer Brokers). La société s'est considérablement développée au cours des dix dernières années, principalement par croissance interne.

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 complexe, de la plus liquide à la plus illiquide.

La clé de notre succès a toujours été notre capacité à comprendre l'évolution des besoins d'un vaste réseau de clients fidèles jointe à nos compétences fortes dans les marchés des dérivés.

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

##### Valeur ajoutée et indépendance

Un courtier (Inter Dealer Broker, IDB) est un intermédiaire neutre qui facilite les transactions entre les acheteurs et les vendeurs d'une large palette d'instruments financiers.

Exclusivement centré sur la réalisation des transactions, un courtier aide ses clients à trouver des prix et des contreparties et offre des services d'exécution. Son chiffre d'affaires provient des commissions générées par la mise en relation de banques commerciales, de banques d'affaires et d'autres acteurs des marchés.

En faisant appel à un courtier, les clients bénéficient d'un accès à une connaissance approfondie des marchés, d'un pool de liquidités 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.

Compagnie Financière Tradition (CFT) is one of the world's leading interdealer broking (IDB) firms, with a presence in 27 countries. In the last decade, the company has significantly expanded, primarily through organic growth.

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.

#### INTERDEALER BROKING: A CRITICAL 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.

Purely focused on matching trades, an IDB helps clients source both prices and counterparties, and provides execution services. An IDB's revenue comes from commissions earned by bringing together commercial banks, investment banks and other market participants.

By using an IDB, clients benefit from access to in-depth market intelligence, a pool of liquidity, and anonymity that reduces the market impact of placing orders. IDBs operate voice, hybrid and electronic venues of execution within an extensively regulated framework.



### Un chiffre d'affaires dépendant de facteurs cycliques et structurels

L'activité dans le secteur du courtage est conditionnée par les volumes de transactions, lesquels sont soumis à un ensemble de facteurs : performance macroéconomique, déséquilibres budgétaires, 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 des capitaux.

Au cours des dix dernières années, l'apparition de produits nouveaux et sophistiqués et le besoin croissant des clients de trouver les meilleurs pools de liquidités ont été à l'origine d'une augmentation des volumes dans de nombreuses classes d'actifs.

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 refonte du cadre réglementaire du système financier de part et d'autre de l'Atlantique continue d'alimenter un climat d'incertitude et de peser sur les volumes de transactions.

### 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.

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

Bien que leader dans les produits dérivés, nous offrons également des services de courtage dans le cadre 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 27 pays. Nous sommes présents sur toutes les grandes places financières du monde, où nous avons noué de longue date d'étroites relations avec un grand nombre de contreparties.

Nos clients bénéficient ainsi de l'accès aux liquidités et de notre connaissance intime des marchés et produits locaux.

#### 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. Bâtie sur une technologie exclusive, Trad-X est une plateforme de négociation entièrement électronique destinée à la négociation 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 courtiers, Trad-X est le prolongement logique de nos services de courtage à la voix et devrait à terme bénéficier à nos clients en accroissant la transparence et en réduisant les risques sur les marchés de gré à gré. Nous tenons particulièrement à offrir des capacités d'exécution hybrides modulables dans toute notre gamme de produits.

### 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, the 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.

In the last decade, 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 has fuelled uncertainty and has negatively impacted volumes.

### 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.

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

While we are a leading specialist in derivatives, we also have a brokerage offering in cash bonds and equities.

#### Matching clients across five continents

We have developed a worldwide network of offices spanning 27 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.

#### Cutting edge technology

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

Designed with the help of the trading community, Trad-X is a logical extension to our voice brokerage services and should ultimately benefit our clients by enhancing transparency and reducing risk in OTC markets. We are committed to providing flexible hybrid execution capabilities across our entire suite of products.

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

### Tendances récentes du secteur

Depuis la fin des années 90, les courtiers interprofessionnels se sont rapprochés autour de quelques groupes internationaux majeurs qui sont devenus des quasi-bourses. Les bourses elles-mêmes sont en phase de regroupement et se diversifient 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 regain d'intérêt pour les questions de structures des marchés. Les conséquences à court et long terme de la crise sans précédent qui s'est amorcée en 2007 continuent d'entraîner de nouveaux changements dans l'organisation des marchés et peuvent apporter de nouvelles opportunités pour des plateformes de transactions mondiales.

### Bien positionnés pour réagir à l'évolution rapide des marchés

Nous avons amplement démontré notre savoir-faire en matière d'accompagnement des besoins de notre clientèle. Avec une part de marché importante, des revenus diversifiés par fuseaux horaires et classes d'actifs, et un bilan reflétant notre stratégie de croissance interne, nous continuerons d'anticiper l'évolution des marchés, tant au niveau des produits que des zones géographiques, de la clientèle ou de la réglementation.

Nous poursuivrons également nos investissements en technologies conformément à notre stratégie : développer de manière proactive avec nos clients des solutions de négociation mondiales, conformes aux réglementations qui se dessinent, le cas échéant en nouant des partenariats avec eux.

## 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 quasi exchanges. Exchanges themselves are also consolidating and expanding 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 continue to lead to further shifts in the organisation of the markets and provide new opportunities for global transactional platforms.

### Well positioned to respond to fast-changing markets

We have an established track record of responding to the evolving needs of our customers. With our sizeable market share, diversified revenue across time zones and asset classes, and a balance sheet reflecting our strategy of organic growth, we believe we can continue to anticipate the evolution of the markets, whether in terms of products, geographies, customers or regulation.

We will also continue to invest in technology in line with our strategy to proactively develop global, regulatory-compliant trading solutions with our customers and partner with them where appropriate.

## FAITS MARQUANTS

## KEY DEVELOPMENTS

### 2011

Lancement de Trad-X, plateforme de négociation hybride / Ouverture d'un bureau en Thaïlande

Launch of Trad-X new hybrid trading platform / Opened 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

JV in China with Ping An Trust & Investment Co Ltd started operations

### 2008

Création d'une activité de Finance islamique et Marchés de capitaux à Dubai 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, UAE, Philippines

Opened 6 new locations (India, Malaysia, South Korea, Colombia, UAE, Philippines)

## UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE

### A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE

#### AMÉRIQUES AMERICAS

Bogota  
Buenos Aires  
Houston  
Mexico  
New York  
Santiago  
Sao Paulo  
Stamford

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

Bruxelles  
Dubai  
Francfort  
Johannesbourg  
Lausanne  
Londres  
Luxembourg  
Madrid  
Malte  
Milan  
Moscou  
Munich  
Paris

#### ASIE-PACIFIQUE ASIA-PACIFIC

Bangkok  
Hong Kong  
Kuala Lumpur  
Makati City  
Mumbai  
Séoul  
Shenzhen  
Singapour  
Sydney  
Tokyo



## 2005

Intermédiation de la première transaction enregistrée dans le cadre du système communautaire d'échange de quotas d'émission

Brokered first-recorded emissions deal in the EU Emissions Trading Scheme

## 2002

Lancement de Gaitame.com, un leader du marché du négoce de détail de devises en ligne au Japon

Launched 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)

Successfully pioneered the first hybrid brokerage model in a JV with banks and ICAP (FX options)

## 1998

Intermédiation de la première transaction sur dérivés climatiques

Brokered 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)



## GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### CORPORATE GOVERNANCE

**Disposer d'un gouvernement d'entreprise efficace constitue depuis sa création l'une des priorités de Compagnie Financière Tradition SA. Dans ce cadre, la Société a adopté et développé un certain nombre de mesures, dans un souci de transparence accrue à l'égard de ses actionnaires, tout en respectant l'ensemble des dispositions de la « Directive concernant les informations relatives au Gouvernement d'entreprise » (DCG) publiée par la bourse suisse (SIX Swiss Exchange) et entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2002, ainsi que de la Directive révisée entrée en vigueur le 29 octobre 2008.**

#### CAPITAL

Le capital de Compagnie Financière Tradition SA est uniquement composé d'actions au porteur, de même catégorie et entièrement libérées. Toutes les actions donnent un droit au dividende. La structure du capital, du capital autorisé et du capital conditionnel, ainsi que l'évolution du capital au cours des trois dernières années de Compagnie Financière Tradition SA sont présentées dans les annexes aux comptes annuels en pages 88 à 90 du rapport annuel. Les options de souscription d'actions consenties aux collaborateurs du Groupe sont décrites en pages 68 et 69 du rapport annuel.

Au 31 décembre 2011, 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.

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 81 et 82. Les actionnaires importants de Compagnie Financière Tradition SA sont présentés en page 64 du rapport annuel. A notre

**Compagnie Financière Tradition SA is and always has been committed to the highest standards of corporate governance. As part of this ongoing commitment, the Company adopted and developed a number of measures to enhance transparency in its shareholder relations, and it fully complies with the provisions of the new "Directive on Information Relating to Corporate Governance" (DCG) published by the SIX Swiss Exchange in July 2002, and the revised Directive which came into effect on 29 October 2008.**

#### CAPITAL

The Company's capital consists of a single class of bearer shares, all fully paid-up. All shares carry the right to a dividend. Share structure, authorised capital, conditional capital, and changes in share capital over the past three years are presented in the notes on pages 88 to 90. Share options granted to Group employees are disclosed on pages 68 and 69.

Compagnie Financière Tradition SA had no dividend-right certificates or participation certificates and the Company had no convertible loans outstanding at 31 December 2011.

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

#### GROUP STRUCTURE AND MAJOR SHAREHOLDINGS

A simplified Group structure is presented on page 5 and the basis of consolidation is set out on pages 81 and 82. The Group's major shareholders are shown on page 64. To our knowledge, no other shareholder held over 3.00% of

connaissance, aucun autre actionnaire ne détient au 31 décembre 2011 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 2011. Il n'y a pas de participation croisée qui dépasse 5,00 % de l'ensemble des voix ou du capital au 31 décembre 2011.

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](http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major_shareholders_fr.html)

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ET DROITS DES ACTIONNAIRES

Selon l'article 18 des statuts, chaque action donne droit à une voix. Les statuts de la Société ne prévoient aucune dérogation aux droits de participation des actionnaires fixés par la loi, à l'exception des modalités de participation à l'Assemblée générale, l'article 17 des statuts stipulant qu'« un actionnaire ne peut se faire représenter à l'Assemblée générale que par son représentant légal ou par un autre actionnaire participant à cette Assemblée muni d'un pouvoir écrit ».

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 se font au scrutin secret, si l'Assemblée générale n'en décide pas autrement.

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 : (a) la modification du but social ; (b) l'extension ou la restriction du cercle des opérations sociales ; (c) l'introduction d'actions à droit de vote privilégié ; (d) la modification de la transmissibilité des actions nominatives, (e) l'augmentation autorisée ou conditionnelle du capital-actions, (f) 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, (g) la limitation ou la suppression du droit de souscription préférentiel, (h) le transfert du siège de la société, (i) la fusion avec une autre société, (j) 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 neuf membres au 31 décembre 2011.

the voting rights at 31 December 2011. To the Company's knowledge there were no shareholder agreements and there were no cross-shareholdings exceeding 5.00% of the voting rights or share capital at that date.

Reporting information submitted to the SIX Swiss Exchange concerning shareholdings can be found at [www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major\\_shareholders\\_fr.html](http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major_shareholders_fr.html).

## GENERAL MEETING AND SHAREHOLDER RIGHTS

In accordance with Article 18 of the Articles of Association, each share carries the right to one vote. The Company's Articles of Association do not provide for any restriction on shareholders' statutory rights, other than in respect of attendance at a general meeting. Article 17 of the Articles stipulates that "a shareholder may only be represented at the General Meeting by his legal representative or by another shareholder attending that Meeting, in possession of an instrument of 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 shall be decided by a poll unless the General Meeting by resolution decides otherwise. Furthermore, 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: (a) an alteration to the corporate object; (b) the extension or restriction of the scope of Company operations; (c) the introduction of voting right shares; (d) a restriction on the transferability of registered shares; (e) an authorised or conditional increase in share capital; (f) 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; (g) a restriction or abrogation of a pre-emptive right; (h) the transfer of the registered office of the Company; (i) a merger with another company; (j) the dissolution of the Company without winding up."

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 "Feuille Officielle Suisse du 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 comprised nine directors at 31 December 2011.

Le Président, M. Patrick Combes, est membre exécutif du Conseil d'administration. Il assure la Direction Générale. M. François Carrard est Vice-président et membre non exécutif. M. Pierre-Yves Bournet, également membre exécutif, est Secrétaire Général et Président de Tradition Service Holding SA et de TFS SA. Les autres membres du Conseil d'administration sont non exécutifs et indépendants et n'ont antérieurement fait partie d'aucun organe de direction de Compagnie Financière Tradition SA ou d'aucune de ses filiales, ni n'entretiennent de relations d'affaires avec Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales au 31 décembre 2011, à l'exception de M. Robert Pennone, Vice-Président de Banque Bénédict Hentsch & Cie SA, établissement avec lequel Compagnie Financière Tradition SA a conclu le 18 octobre 2007 un contrat de liquidité, en vertu duquel elle confie mandat à la société d'exercer une activité de « market making » sur les actions Compagnie Financière Tradition SA, et 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 20 à 21 du rapport annuel.

Les membres du Conseil d'administration sont élus globalement et simultanément pour une période de trois ans. Elle commence lors de l'Assemblée générale ordinaire qui les a élus et prend fin lors de l'Assemblée générale ordinaire qui suit l'expiration de leur mandat. Les administrateurs sont rééligibles. Lorsque le mandat d'un administrateur prend fin, quelle qu'en soit la cause, un nouvel administrateur est 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. 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 tous 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 tous temps nommer et révoquer les personnes chargées de la gestion et de la représentation. Il peut en tous 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 du Groupe ;
- 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 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 et par M. Bournet, l'autre membre exécutif du Conseil d'administration, 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 et de l'Assemblée générale, ainsi qu'à chaque fois que les affaires l'exigent. En 2011, le Conseil d'administration s'est réuni quatre fois. La durée moyenne de ces séances était de trois heures.

The Chairman, Patrick Combes, is an executive director. He heads the Executive Board. François Carrard is Deputy Chairman and a non-executive director. Pierre-Yves Bournet, an executive director, is Secretary-General and President of Tradition Service Holding SA and TFS SA. The other Directors are non-executive and independent, and have not previously belonged to any governing bodies of Compagnie Financière Tradition SA or any of its subsidiaries. No directors had any business relations with Compagnie Financière Tradition SA or any of its subsidiaries at 31 December 2011, with two exceptions: Robert Pennone is Vice-President of Banque Bénédict Hentsch & Cie SA, with which Compagnie Financière Tradition SA concluded a liquidity contract on 18 May 2007. Under this contract the bank was appointed market maker for Compagnie Financière Tradition SA shares. Furthermore, the Group uses the services of the law firm Carrard & Associés as and when necessary. François Carrard is one of the partners in the firm.

A detailed career history and the terms of office of each of the directors are shown on pages 20 and 21.

Directors are elected en bloc for a term of three years, which commences at the Annual General Meeting at which the directors are elected and terminates at the Annual General Meeting following the expiry of their term. They are eligible for re-election. When a director ceases to hold office, irrespective of the reason, a new director is 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 Company by-laws. In particular, it takes all decisions in all areas that are not reserved to the General Meeting or any other governing body. At all times it exercises management of the company at the highest level as well as strict control over the Management and persons empowered to represent the Company, to ensure they comply with the law, the articles of association, the by-laws, and issued instructions. It 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 by-laws, and issued instructions;
- prepare the annual report, the Company accounts and Group accounts;
- prepare the General Meeting and carry out its resolutions;
- determine the method of payment of the dividend;
- create and close subsidiaries and branches;
- inform the Court in the event of over indebtedness.

The Board of Directors delegates all day-to-day management of the Company to the Executive Board. The Board of Directors supervises the Executive Board, and at each of its meetings it is briefed by the Chairman and Mr. Bournet, the other executive director, on the Executive Board's management of the Company. 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 2011. These meetings 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 bénéficient de l'expérience et du 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 apprécie en outre la performance, l'efficacité et les honoraires de la révision externe et s'assure de son indépendance. Il apprécie enfin l'efficacité de la coopération de l'ensemble des départements financiers et de gestion des risques avec la révision externe. En outre, le Comité d'audit a les pouvoirs et l'autorité nécessaires pour conduire ou approuver des enquêtes dans tous les domaines relevant de son champ de responsabilité. Le Directeur financier, le Contrôleur financier du Groupe et le Directeur de la gestion des risques participent ponctuellement aux séances du Comité d'audit.

L'organe de révision est également invité à participer à chaque séance de 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 sur 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 2011, le Comité d'audit s'est réuni quatre fois et a participé à une séance en conférence téléphonique. La durée moyenne de ces séances était de trois heures et trente minutes. Par ailleurs, le Directeur financier préside les Comités d'audit régionaux auxquels appartiennent le Contrôleur financier du Groupe et le Directeur juridique. La tâche de ces Comités d'audit régionaux est d'apprécier l'efficacité de l'environnement de contrôle au sein des entités du Groupe. Ceux-ci établissent des rapports périodiques à l'intention du Comité d'audit du Groupe.

Le Comité des rémunérations, placé sous la Présidence de M. François Carrard, est constitué de deux membres : M. François Carrard et M. Christian Goecking, membres indépendants et non exécutifs. Le Comité des rémunérations donne ses recommandations au Conseil d'administration sur les programmes et stratégies de rémunération et, plus spécifiquement, sur les modalités de rémunération des membres de la Direction Générale, les programmes d'options de souscription d'actions et autres programmes de primes mis en place. En 2011, le Comité des rémunérations s'est réuni une fois en séance de deux heures.

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, donner des informations sur la marche des affaires et sur les développements les plus importants concernant la Société, ainsi que les filiales dans lesquelles la Société détient une participation directe ou indirecte. 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 Management Information System (MIS), 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 une comparaison avec les budgets et les objectifs de l'année en cours.

The Audit Committee is comprised of four members:

Robert Pennone (Chairman), Hervé de Carmoy, Jean-Marie Descarpentries and Pierre Languetin. All the members are independent and non-executive. They all have the required experience and knowledge in matters of accounting standards, finance, and auditing to carry out their remit. The role of the Audit Committee is to assist the Board of Directors in its task of overseeing the financial reporting process, the internal control of financial reporting, the 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. Lastly, 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, the Consolidation Manager and the Risk Manager attend Committee 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 internal control system. Minutes of the Audit Committee meetings are forwarded to the Board of Directors. The Committee held four meetings in 2011 and took part in one conference call. These meetings lasted an average of three and a half hours. The Chief Financial Officer chairs the Regional Audit Committees which also comprise the Group Consolidation Manager and the Chief Legal Officer. The role of these Regional Audit Committees is to review the effectiveness of the control environments of the Group's local operations. These committees 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 one meeting in 2011, which lasted two hours.

Board Committees have an advisory role; they 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, members of which attend meetings of the Board of Directors when invited. At these meetings the Executive Board members brief the directors on its management, business operations, important developments affecting the Company, and subsidiaries in which the Company holds a direct or indirect interest. 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.

Le Directeur juridique est Secrétaire du Conseil d'administration et de ses Comités.

#### **Direction Générale**

La Direction Générale de Compagnie Financière Tradition SA est constituée de neuf personnes au 31 décembre 2011, y compris le Président exécutif du Conseil d'administration, qui se réunissent régulièrement et exercent les pouvoirs qui leurs 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 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 matériel et tout changement au sein de la Société et de ses sociétés filles.

La Direction Générale se réunit au moins chaque trimestre 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). 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 22 à 23 du rapport annuel.

M. François Brisebois a été nommé Directeur financier du Groupe en mars 2012, en remplacement de M. Stephen Jack qui a décidé de démissionner de ses fonctions. M. Stephen Jack restera au sein du Groupe jusqu'en juin 2012 pour assurer la transition.

A l'exception de M. Michael Leibowitz, membre de la Direction Générale, qui a été nommé en janvier 2007 au Federal Foreign Exchange Committee (FXC), et de M. Stephen Jack, Président du Conseil des Trustees de l'Independent Living Fund, un organisme public non gouvernemental au Royaume-Uni, et administrateur d'Anchor Trust, le plus grand fournisseur de logement et des soins, sans but lucratif, pour les personnes âgées en Angleterre, 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, ni aucune fonction de direction ou de consultation pour le compte de groupes d'intérêts importants, suisses ou étrangers, ni aucune fonction officielle et aucun mandat politique.

Par ailleurs, il n'existe pas, au 31 décembre 2011, 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 2011 ainsi que les droits de conversion et d'option détenus au 31 décembre 2011 par chaque membre du Conseil d'administration et de la Direction Générale, ainsi que par les personnes qui leur sont proches, figurent en annexe aux comptes annuels, en page 94 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 en annexe aux comptes annuels, en pages 91 à 93 du rapport annuel, conformément à l'article 663b<sup>bis</sup> CO.

Les modalités de rémunération des membres du Conseil d'administration sont proposées par le Comité des rémunérations et décidées par le Conseil. Elles sont actuellement définies sous la forme de jetons de présence. Cette rémunération annuelle comprend une part fixe, de 20 000 francs par administrateur, ainsi qu'une part variable, d'un montant maximum de 10 000 francs 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 20 000 francs. Une rémunération annuelle additionnelle de 10 000 francs s'ajoute pour chaque administrateur non exécutif membre du Comité des rémunérations.

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

#### **Executive Board**

The Executive Board was comprised of nine people at 31 December 2011, including the Executive Chairman of the Board of Directors. They meet on a regular basis and exercise the powers conferred on them by the by-laws. The Board of Directors delegates all day-to-day management of the Company to the Executive Board. 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 material events and changes within the Group.

The Executive Board meets as an Executive Committee at least once each quarter, 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). Biographical details of each of the Executive Board members, including their education, career history, and positions within Compagnie Financière Tradition SA are shown on pages 22 and 23.

François Brisebois was appointed Group CFO in March 2012, replacing Stephen Jack who decided to step down. Stephen Jack will remain with the Group until June 2012 to facilitate this transition.

With the exception of Michael Leibowitz, who was appointed to the Federal Foreign Exchange Committee (FXC) in January 2007, and Stephen Jack, Chairman of the Board of Trustees of the Independent Living Fund, a non-departmental public body in the U.K., and a non executive director of Anchor Trust, the largest provider of retirement housing, care homes and support for older people throughout England, none of the Executive Board members 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 exercise any management or consultancy duties for any large Swiss or foreign interest groups, and none have any official duties or any political mandates.

There were no management contracts between Compagnie Financière Tradition SA and any companies or persons outside the Group at 31 December 2011.

#### **Shareholdings of members of the Board of Directors and the Executive Board**

Shareholdings in the Company, conversion rights and share options held by Directors and Executive Board members and others in a close relationship with them at 31 December 2011, are disclosed on page 94, pursuant to Section 663c(3) CO.

#### **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 on pages 91 to 93, pursuant to Section 663b<sup>bis</sup> CO.

The terms of Directors' remuneration are decided by the Board of Directors on the recommendation of the Remuneration Committee. They are presently defined in the form of directors' fees.

The annual remuneration 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 member of the Audit Committee receives additional annual remuneration of CHF 20,000. Each non-executive member of the Remuneration Committee receives additional annual remuneration of CHF 10,000.



Les modalités de rémunération des membres de la Direction Générale sont définies 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.

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, éventuellement assortie d'un minimum garanti. La part variable peut représenter jusqu'à 70 % du montant de la rémunération totale. Ces éléments de rémunération sont payés en numéraire. Le Conseil d'administration est informé au moins une fois par année de la rémunération de la Direction Générale.

Une éventuelle attribution d'options aux membres du Conseil d'administration ou de la Direction Générale est décidée de manière discrétionnaire de cas en cas et sans périodicité prédéfinie, par le Conseil d'administration, après consultation du Comité des rémunérations.

En 2011, aucune attribution d'actions, ni aucune nouvelle attribution d'options d'achat d'actions, ni aucune nouvelle option de souscription n'ont été consenties. L'exercice des options existantes est conditionné à la présence dans le groupe du bénéficiaire à la date d'exercice. L'état des options existantes est présenté en page 68 du présent rapport.

En 2011, 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 qui atteignent ou dépassent la moitié de leur rémunération ordinaire.

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 de la Direction Générale et des principaux cadres de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales ne contiennent, en général, pas 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 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.

## POLITIQUE D'INFORMATION

Compagnie Financière Tradition SA publie son chiffre d'affaires consolidé sur base trimestrielle et ses résultats consolidés sur 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/reports.aspx>

Les sources d'information permanentes et adresses de contact de Compagnie Financière Tradition SA sont mentionnées en page 5 du rapport annuel ainsi que sur le site [www.tradition.com](http://www.tradition.com).

Remuneration packages for Executive Board members are determined by the Chairman of the Board of Directors, on the basis of a multi-year employment contract, after consultation with the Remuneration Committee. In setting remuneration, the Committee takes account of market conditions, but without reliance on formal benchmarks.

The total remuneration packages of 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 for other objectives), or a discretionary bonus with a minimum guarantee where appropriate. Functional members receive a fixed salary and a discretionary bonus, which may have a guaranteed minimum. The variable remuneration may represent up to 70% of the total. These remuneration elements are paid in cash. The Board of Directors is informed of Executive Board remuneration at least once a year.

Any allocation of options to Directors or Executive Board members is decided on a discretionary, case-by-case basis, by the Board of Directors after consultation with the Remuneration Committee. There is no defined frequency for such allocations.

No shares or new options to purchase or to subscribe shares were granted in 2011. The exercise of existing options is subject to the holder still being employed by the Group on the exercise date. The status of existing options is set out on page 68.

No members of the Board of Directors or the Executive Board received any additional fees from Compagnie Financière Tradition SA in 2011 that amounted to or exceeded half of their ordinary remuneration.

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

## TAKEOVERS AND DEFENSIVE MEASURES

The Articles of Association do not contain any "opting out" or "opting up" clauses. The employment contracts of Executive Board members and senior executives of the Group do not generally contain any specific provision concerning a change in control of Compagnie Financière Tradition SA, with the exception of employment contracts of two Executive Board members. These contracts contain a clause providing for the executives to retain office under identical employment conditions for the duration of their contracts in the event of a change in control of the Company, and, for one of them, a right to early termination of the contract upon three months' notice and an indemnity equivalent to the remuneration which would have been paid until the end of the contract period, up to a maximum of twelve months' salary.

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

## RISQUES

**Risques généraux relatifs aux opérations d'intermédiation menées par Compagnie Financière Tradition 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, politique et procédures de gestion du risque, ainsi que les méthodes utilisées pour les mesurer sont présentées dans cette section. Il n'y a pas eu de changements enregistrés dans la gestion du risque au sein du Groupe en 2011.

Le Conseil d'administration a la responsabilité ultime d'établir les principes de gestion du risque 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 : Risque, Conformité, Finance, Systèmes d'informations, Stratégie et Juridique, ainsi que 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 deux mois.

Un Comité de crédit, composé de 3 membres du département des risques et du responsable des risques de l'entité opérationnelle, est en charge de la détermination des limites des contreparties pour l'activité en principal. Le département des risques est une fonction indépendante, rapportant directement 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 trois jours, pendant lesquels Compagnie Financière Tradition SA est exposée au risque de contrepartie.

Ce risque de contrepartie est contenu dans les limites déterminées par le Comité de crédit ; celui-ci base son appréciation sur la qualité financière de la contrepartie, prenant en considération les ratings publiés par les organismes reconnus (ECAI, External Credit Assessment Institutions), ainsi que toutes informations financières disponibles (cours de bourse, Credit Default Swaps, évolution des rendements du marché secondaire obligataire etc) ; lorsque qu'aucun rating externe n'est disponible, Compagnie Financière Tradition SA calcule un rating interne, selon une méthodologie acquise auprès de Standard and Poor's. En sus de la notation de la contrepartie, le type d'instruments traités, ainsi que leur liquidité, sont pris en compte pour déterminer la limite.

## 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 2011.

The Board of Directors is ultimately responsible for establishing the Group's risk management policies and for monitoring 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 Risk Steering Committee is comprised of eight permanent members representing Compagnie Financière Tradition SA's principal spheres of management - Risk, Compliance, Finance, IT Systems, Strategy and Legal - as well as representatives of each operational zone.

It is chaired by the Head of Risk and meets at least every quarter.

A Credit Committee, comprised of three members of the risk management department and the risk manager of the operational entity, is responsible for setting counterparty limits for matched principal activities. The risk management department is an independent operation, which reports directly to the Chairman of the Board of Directors.

**Credit and counterparty risk**

Credit and counterparty risk is the risk of financial loss in the event that a customer or counterparty to a financial instrument does not fulfil its obligations. This risk mainly concerns the balance sheet 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 assessed locally by the subsidiaries in accordance with Group guidelines, and commission receivables are closely monitored. Provisions for impairment losses on receivables are recognised where necessary. Some Group companies act as principal in the simultaneous purchase and sale of securities for the account of third parties. These trades are managed through clearing houses on a cash settlement basis against delivery of the securities. The period between the transaction date and the settlement date is usually three days, during which Compagnie Financière Tradition SA is exposed to counterparty risk.

This risk is contained within the limits set by the Credit Committee. The Committee bases its decisions on the creditworthiness of the counterparty, taking into account ratings published by recognised bodies (External Credit Assessment Institutions (ECAI)), and any financial information available (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 Standard & Poor's rating methodology. In addition to the counterparty rating, the type of instruments traded and their liquidity are taken into account in determining the limit.

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 d'industrie, etc.).

Les expositions se concentrent sur des institutions financières régulées, notées «investment grade ». Le clearing est quant à lui traité par des équipes spécialisées. A 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 compensations. Tradition Asiel Securities Inc., filiale du Groupe aux Etats-Unis, effectue par ailleurs toutes les opérations de clearing aux Etats-Unis. Cette société est membre du FICC (Fixed Income Clearing Corporation), une contrepartie centrale de marché pour les titres d'Etat 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 leurs fréquences et leurs sévérités ; Compagnie Financière Tradition SA a décidé de se concentrer sur les risques évalués comme 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 est le risque que le Groupe éprouve 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.

The Group's Risk Management department, or the risk management departments of the operational zones, 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 industry, etc.).

Exposure is concentrated in regulated financial institutions with 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 pivot for the Group's matched principal transactions for Europe and Asia. Tradition London Clearing 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 companies, performs all clearing operations in the United States. This company is a member of the FICC (Fixed Income Clearing Corporation), a central settlement counterparty for US government securities. Membership in the FICC considerably reduces the risk of a counterparty default, since it guarantees settlement of all trades entering its net.

#### Operational risk

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed 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 is the risk that the Group will encounter difficulty in meeting its financial obligations as they fall due. 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 monnaie autre 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.

**Group Risk Steering Committee**

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**

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

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 est réalisée en se consacrant en priorité aux 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 risque 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 leurs surveillances des risques.

Le département 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 au Comité d'audit de Compagnie Financière Tradition SA.

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 en charge 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 décidé, fin 2011, d'externaliser la conduite des missions d'audit auprès d'une des quatre principales sociétés internationales du domaine de l'audit financier et comptable. Le programme de travail se concentre sur les risques les plus significatifs des activités des entités.

Les conclusions et recommandations sont considérées par les Comités d'audit régionaux et le Comité d'audit du groupe.

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 rapportent notamment au Comité d'audit, permettent à ce dernier de superviser l'amélioration permanente de l'environnement de contrôle interne du groupe Tradition.

**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 assesses 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**

Three independent bodies are responsible for managing the financial risks, compliance and periodic auditing of the Group's operations.

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 evaluate financially the risks involved. This task focuses on and prioritises key risks, identified by an internal panel of domain experts. The Risk Management department ensures application of governance in the operational environment 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 informs the regional audit committees of the status of risk control operations in the zones, and provides consolidated information to the Group's Audit Committee. The Compliance department is responsible for proactively identifying, assessing 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, at the end of 2011 the Group decided to outsource the management of internal audits to one of the Big Four accounting firms. The Internal Audit work programme concentrates on the most significant business risks within the Group's entities.

Conclusions and recommendations are examined by the regional audit committees and the Group's Audit Committee.

The Internal Control team, which is part of the Group Finance function, has established processes to confirm the existence of the controls over the financial reporting process.

These functions report to the Group Audit Committee, and enable it to monitor the ongoing process of improving the internal control environment within the Tradition Group.

## 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 7 juin 2011, pour une durée d'un an, et est représenté par M. Mario Mosca, réviseur responsable, et de M. Pierre-Antoine Saucier.

### Honoraires de révision

Le montant total des honoraires de révision facturés par Ernst & Young au titre de l'exercice 2011 s'est élevé à 3 046 000 francs suisses (3 484 000 francs suisses en 2010), en qualité de réviseur des comptes des sociétés du Groupe.

### Honoraires supplémentaires

Le montant total des honoraires supplémentaires facturés par Ernst & Young en 2011 s'est élevé à 44 000 francs suisses et concerne essentiellement la prestation de services fiscaux (171 000 francs suisses relatifs à la prestation de services de due diligence et fiscaux en 2010).

### 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 dans le cas où le montant des honoraires supplémentaires dépassent 10 % des honoraires de révision du Groupe.

L'organe de révision est invité à participer à chaque séance 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 2011, 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.

## 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 on 7 June 2011, for a term of one year. The firm is represented by Mr. Mario Mosca, auditor in charge, and Mr. Pierre-Antoine Saucier.

### Auditing fees

Ernst & Young, auditor of the accounts of the Group's companies, billed total auditing fees of CHF 3,046,000 for the 2011 financial year (2010: CHF 3,484,000).

### Additional fees

Ernst & Young billed additional fees totalling CHF 44,000 in 2011 which were mainly for tax services (2010: CHF 171,000 for due diligence and tax services).

### Information on the independent auditors

Fees for auditing the consolidated and Company financial statements must be approved beforehand by the Audit Committee. The Audit Committee together with senior financial management examine the justifiability of these fees following the results of an assessment of the auditors' services. The Audit 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 auditor's independence, services other than for auditing the financial statements must be approved beforehand by the Audit Committee when the additional fees amount to more than 10% of the Group's auditing fees.

The auditors are invited to attend each of the meetings of the Audit Committee and those of 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 internal audit system.

The independent auditors attended two meetings of the Audit Committee and one Board of Directors meeting in 2011.

The Board of Directors recommends that the General Meeting of Shareholders appoint 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, 59 ans - Président du Conseil d'administration / Membre exécutif  
 French national, aged 59 - Chairman of the Board of Directors / Executive Director

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 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), Directeur Général et Administrateur de VIEL & CIE (France), Administrateur de Bourse Direct (France) et de Swiss Life Banque Privée (France). Membre du Comité de pilotage de Paris Europlace (France), Membre du Conseil d'administration de Planet Finance (France) et Membre du Comité Stratégique International de Columbia Business School à New-York (USA).

**Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2011** : Assure la Direction Générale de Compagnie Financière Tradition S.A.

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

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

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: Chairman and Chief Executive Officer of VIEL Compagnie Finance (France), Chairman of the Boards of Directors of Financière Vermeer B.V. (Netherlands), Chief Executive Officer and Director of VIEL & CIE (France), Director of Bourse Direct (France) and Swiss Life Banque (France). Member of the Steering Committee of Paris Europlace (France), member of the Board of Directors of Planet Finance (France) and member of the International Strategy Committee of Columbia Business School, New York (USA).

**Operational management appointments within the Group at 31 December 2011**: Heads the Executive Board of Compagnie Financière Tradition S.A.

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

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

### Hervé DE CARMOY

Nationalité française, 74 ans - Administrateur / Membre du Comité d'audit  
 French national, aged 74 - Director / Member of the Audit Committee

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 29 septembre 1997. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 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 d'Etam Développement (France).

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

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

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 29 September 1997. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: Chairman of the Supervisory Boards of Sydney & London Properties (U.K.) and Etam Développement (France).

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

**Career history**: Hervé de Carmoy joined Chase Manhattan Bank in 1963, where he was Chief Executive for western Europe. In 1978, he joined Midland Bank plc, and in 1984 was appointed Chief Executive, Director and member of the Executive Committee of the Midland plc Group, London. From 1988 to 1991, he was Deputy Director of Société Générale de Belgique. 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). He is presently Chairman of the Supervisory Boards of Sydney & London Properties (U.K.) and Etam Développement (France).

### François CARRARD

Nationalité suisse, 73 ans - Vice-Président du Conseil d'administration / Président du Comité des rémunérations  
 Swiss national, aged 73 - Vice Chairman of the Board of Directors / Chairman of the Remuneration Committee

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public** : Président du Conseil d'administration de Beau-Rivage Palace S.A. Lausanne (Suisse), et du Groupe PCL Holding et filiales (imprimeries) (Suisse), membre de divers conseils d'administration, dont ceux de Bank of China (Suisse) S.A. (Suisse), Groupe Brugg Holding et filiales (industries) (Suisse), OBS Olympic Broadcasting Services SA (Suisse) et IOC Television & Marketing Services S.A. (Suisse).

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

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

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: Chairman of the Board of Directors of Beau-Rivage Palace S.A., Lausanne (Switzerland) and Groupe PCL Holding and subsidiaries (imprimeries) (Switzerland), member of several boards of directors, including Bank of China (Suisse) S.A. (Switzerland), Groupe Brugg Holding and subsidiaries (industries) (Switzerland), OBS Olympic Broadcasting Services SA (Switzerland) and IOC Television & Marketing Services SA (Switzerland).

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

**Career history**: François Carrard has been a practicing 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, 75 ans - Administrateur / Membre du Comité d'audit  
 French national, aged 75 - Director / Member of the Audit Committee

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 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, 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), Censeur de Parsys (France), Membre du Conseil stratégique de Bolloré (France).

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

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: Chairman of the Supervisory Board of Solution 30, 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), Censeur de Parsys (France), member of the Strategy Committee of Bolloré (France).

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

**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, and then from 1994 to 1997, he was CEO of Bull, and was responsible for turning the company around and its privatization.

## Christian GOECKING

Nationalité suisse, 68 ans - Administrateur / Membre du Comité des rémunérations  
Swiss national, aged 68 - Director / Member of the Remuneration Committee

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 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** : Administrateur Délégué du groupe suisse Berner & Associés S.A. (Suisse) (membre de Crowe Horwath International), Vice-Président du Conseil d'administration de CIM Banque (Suisse) S.A. (Suisse) et Président de son Comité d'audit.

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

**Biographie** : Christian Goecking exerce depuis 44 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.

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: Deputy Director of Berner & Associés S.A. (Switzerland) (member of Crowe Horwath International), Vice Chairman of the Board of Directors of CIM Banque (Suisse) S.A. (Switzerland) and Chairman of its Audit Committee.  
**Education**: Graduate of the Ecole des Hautes Etudes Commerciales (HEC) of the University of Lausanne.

**Career history**: Christian Goecking has spent 44 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.

## Pierre LANGUETIN

Nationalité suisse, 88 ans - Administrateur / Membre du Comité d'audit  
Swiss national, aged 88 - Director / Member of the Audit Committee

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 4 mai 1995. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 au sein d'organes de direction et de surveillance de corporations, de fondations ou d'établissements importants, suisses ou étrangers, de droit privé et de droit public** : Aucune

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

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

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 4 May 1995. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: None.

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

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

## Robert PENNONE

Nationalité suisse, 67 ans - Administrateur / Président du Comité d'audit  
Swiss national, aged 67 - Director / Chairman of the Audit Committee

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 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** : Vice-Président de Banque Bénédict Hentsch & Cie S.A. (Suisse)

**Formation** : Expert-comptable diplômé.

**Biographie** : Robert Pennone rejoint Deloitte comme associé 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. Plus récemment, Robert Pennone devient co-fondateur de la Banque Bénédict Hentsch & Cie S.A.

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: Vice President of Banque Bénédict Hentsch & Cie S.A. (Switzerland).

**Education**: Certified accountant

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

## Urs SCHNEIDER

Nationalité suisse, 66 ans - Administrateur  
Swiss national, aged 66 - Director

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 7 janvier 1997. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 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** : Economiste, Administrateur indépendant.

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

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

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 7 January 1997. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: Economist, none-executive Director.

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

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

## \*Pierre-Yves BOURNET

Nationalité française, 47 ans - Administrateur / Membre exécutif  
French national, aged 47 - Executive Director

**Mandat auprès de Compagnie Financière Tradition S.A.** : 1<sup>ère</sup> élection le 25 avril 2007. Réélu le 6 mai 2010 pour une durée de 3 ans.

**Fonctions assumées au 31 décembre 2011 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.

**Fonctions de direction opérationnelle au sein du Groupe au 31 décembre 2011** : Secrétaire Général de Compagnie Financière Tradition S.A. à Lausanne, Président de Tradition Service Holding S.A. et de TFS S.A. à Lausanne, Président de Finance 2000, de Tradition Securities And Futures S.A. et de TSAF OTC S.A. à Paris.

**Formation** : Institut Supérieur de Commerce de Paris.

**Biographie** : Pierre-Yves Bournet rejoint en 1987 le groupe Bouygues à Paris en qualité de Responsable financier de la Holding SCREG groupe et travaux publics. En 1994, il entre à la Direction financière de Losinger A.G. à Berne où il occupera la fonction de Directeur financier jusqu'à fin 1999. En 2000, il est nommé Adjoint du Directeur financier Groupe au sein de Compagnie Financière Tradition S.A. et se verra confier en 2004 la fonction de Secrétaire Général.

**Appointment at Compagnie Financière Tradition S.A.**: First elected on 25 April 2007. Re-elected on 6 May 2010 for a three-year term.

**Offices held in governing and supervisory bodies of large public or private, Swiss or foreign corporations, foundations or institutions at 31 December 2011**: None.

**Operational management appointments within the Group at 31 December 2011**: Secretary-General of Compagnie Financière Tradition S.A., Lausanne, and President of Tradition Service Holding S.A. and TFS S.A., Lausanne. Chairman of Finance 2000, Tradition Securities And Futures S.A. and TSAF OTC S.A., Paris.

**Education**: Institut Supérieur de Commerce, Paris.

**Career history**: Pierre-Yves Bournet joined the Bouygues Group in Paris in 1987 as Finance Director of SCREG groupe et travaux publics. In 1994, he joined the Finance Department of Losinger AG, Bern, where he held the position of Finance Director until the end of 1999. He was appointed assistant to the Group CFO at Compagnie Financière Tradition S.A. in 2000, and in 2004 was made Secretary-General.

Aucun des administrateurs n'assume de fonction officielle ou politique au 31 décembre 2011.

No directors held any official or political positions at 31 December 2011.

\* Pierre-Yves Bournet a démissionné de son mandat d'administrateur en date du 16 mars 2012.

\* Pierre-Yves Bournet has resigned from the Board with effect from March 16, 2012.

# DIRECTION GÉNÉRALE

## EXECUTIVE BOARD

### Patrick COMBES

Nationalité française, 59 ans - Président du Conseil d'administration & Directeur Général  
**French national, aged 59 - Chairman of the Board of Directors & CEO**

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.

On his return from New York in 1979, he took over VIEL & Cie, gradually transforming the Company through organic and acquisition-led growth, first within 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.

### Emil ASSENTATO

Nationalité américaine, 62 ans - Responsable des activités de TSH pour la région Amériques  
**U.S. national, aged 62 - Managing Director TSH Americas**

Emil Assentato a été diplômé, en 1971, de Hofstra Université en économie, de même qu'il a été intégré à dans la National Business Honor Society. En 1973, il commença sa carrière à Wall Street chez M.W.Marshall's Inc, firme active principalement sur les marchés de gré à gré. Il rejoint Tradition (North America), Inc. (TNA) en 1986, en tant que responsable des marchés monétaires et des dérivés court terme. En 1991, il est promu Directeur Général de Tradition (North America) Inc., puis quelques années plus tard, il devient Président de Tradition Government Securities, renommée Tradition Asiel Securities (TAS). En 2006, il est nommé Président de FXDirectDealer LLC (FXDD), compagnie en pleine essor et devient Président de Standard Credit LLC.

Emil Assentato graduated from Hofstra University in 1971 with an economics degree as well as being inducted into the National Business Honor Society. 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 Derivative 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 (TAS). In 2006, as the retail forex platform formed by TNA, FXDirectDealer LLC grew, he was named Chairman and in 2008 he was also appointed Chairman of Standard Credit LLC.

Actuellement, Monsieur Assentato est Directeur Général de TNA et TAS, ainsi que Président de Standard Credit LLC et de FXDD.

Currently, Emil Assentato is Chief Executive of TNA and TAS, and Chairman of Standard Credit LLC and FXDD.

### Adrian BELL

Nationalité australienne, 50 ans - Directeur Général Opérationnel Asie - Pacifique  
**Australian national, aged 50 - COO Asia-Pacific**

Adrian Bell est originaire de Sydney, Australie. Après des études secondaires, il étudie le japonais et le mandarin et se rend au Japon où il commence sa carrière en 1986 dans les marchés financiers à Tokyo. Il a ainsi eu l'occasion d'observer les nombreuses transformations survenues sur les marchés financiers asiatiques depuis plus de vingt-cinq ans. Il a travaillé à Singapour en 1991 et a participé à l'expansion de Tradition en Asie et en Australie, d'abord à Tokyo, puis dans les principales places financières d'Asie et des marchés émergents, où Tradition est reconnue comme le groupe de courtage Inter Dealer le plus important.

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-five or so 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.

### Bruce COLLINS

Nationalité britannique, 58 ans - Deputy Chairman  
**British national, aged 58 - Deputy Chairman**

Après des études secondaires, Bruce Collins commence sa carrière dans les services financiers où il exerce depuis 37 ans. Après avoir été Managing Director chez Tullett and Tokyo (devenu Tullett Liberty en 1999), en tant que responsable des activités pour la région Asie Pacifique, puis pour Londres et l'Europe continentale, il est de 2000 à 2004 Global Chief executive de Tullett Liberty, puis devient en 2005 CEO de ICAP pour la région Asie Pacifique. Bruce Collins a rejoint Compagnie Financière Tradition en janvier 2008 en qualité de Deputy Chairman.

After leaving high school, Bruce Collins began his career in the financial services sector where he has 37 years of experience. He was Managing Director at Tullett and Tokyo (which became Tullett Liberty in 1999), responsible for the Asia region, and then for operations in London and Continental Europe. He held the position of Global Chief Executive at Tullett Liberty from 2000 to 2004, and in 2005 was appointed CEO of ICAP, responsible for the Asia-Pacific region. He joined Compagnie Financière Tradition in January 2008 as Deputy Chairman.

### Donald P. FEWER

Nationalité américaine, 48 ans - Responsable de Standard Credit Group, New York  
**U.S. national, aged 48 - Senior Managing Director of Standard Credit Group, New York**

Avant de rejoindre Standard Credit Group, Donald Fewer était depuis juin 2000 Senior Managing Director, responsable de l'Amérique du Nord au sein de GFI Group, qu'il avait intégré en 1996 pour créer l'activité mondiale de dérivés de crédit de la société. Auparavant, il a été Senior Vice President de la division Produits structurés chez Garvin Guy Butler, après avoir été Senior Vice President de Prebon Yamane (USA) Inc., où il était chargé de l'ensemble des activités administratives et de développement de l'activité au sein de la division de Trésorerie, et siégeait au Comité exécutif nord-américain. Diplômé de Pace University, Donald Fewer est titulaire d'une licence en Administration des Affaires. Il est membre d'Omicron Delta Epsilon - International Economic Honor Society.

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 establish 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.



## \*Stephen JACK

Nationalité britannique, 53 ans - Directeur Financier  
British national, aged 53 - Chief Financial Officer

Avant de rejoindre le Groupe comme Directeur financier en juin 2009, Stephen Jack était Directeur financier au sein de Straumur Investment Bank, position qu'il a gardée jusqu'en novembre 2007. Auparavant, il fut Directeur financier du groupe Collins Stewart Tullett plc, listée aux Royaume-Uni comme une firme de courtage international et Directeur Financier de Tullett & Tokyo Liberty plc et de ING Barings. Précédemment, Stephen Jack a travaillé 13 ans à Dresdner Kleinwort Benson où il a occupé diverses fonctions de cadre dans le département financier. Il a été promu membre associé de l'ordre des experts comptables diplômés d'Angleterre et du pays de Galles, au cours de son expérience chez Price Waterhouse.

Stephen Jack est aussi Président du Conseil des « Trustees of the Independent Living Fund », a non-departmental public body au Royaume-Uni. Il est aussi administrateur d'Anchor Trust, le plus grand fournisseur de logement et des soins, sans but lucratif, pour les personnes âgées en Angleterre.

Before joining the Tradition Group as Chief Financial Officer in June 2009, Stephen Jack had been CFO at Straumur Investment Bank, a position he had held since November 2007. Before that, he was Group CFO of Collins Stewart Tullett plc, the U.K. listed international brokerage firm, CFO at Tullett & Tokyo Liberty plc and Global CFO at ING Barings. Prior to ING Barings, Stephen Jack had a 13-year career at Dresdner Kleinwort Benson where he held a number of senior finance positions. He is an associate member of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales, qualifying with Price Waterhouse, and holds a Bachelor's degree in Modern History from Durham University.

He is also Chairman of the Board of Trustees of the Independent Living Fund, a non-departmental public body in the U.K., and a non executive director of Anchor Trust, the largest not-for-profit provider of housing and care for older people in England.

## Michael LEIBOWITZ

Nationalité américaine, 46 ans - Directeur Général Opérationnel Amériques, et EMEA  
U.S. national, aged 46 - COO Americas, and EMEA

Michael Leibowitz a débuté sa carrière chez Tradition Financial Services en 1991 et, en 1993, il devient Responsable des opérations de TFS Global Foreign Exchange à Londres. De 2000 à 2005, Michael Leibowitz est Chief Executive Officer de TFS-ICAP Volbroker, le fournisseur prédominant de liquidités en Global Foreign Exchange Options et, en 2006, il est nommé CEO de TFS pour l'Europe et Responsable des produits actions pour le Groupe global. En novembre 2007, il est nommé CEO des activités du Groupe Tradition à Londres (TFS Europe et Tradition UK) puis, en décembre 2008, CEO pour l'Europe des activités du Groupe Tradition. De plus, il est Chief Operating Officer du Groupe Tradition (à l'exception de l'Asie et Paris). Il est titulaire d'un diplôme Juris Doctor de l'Université de Hofstra à New York et d'une Licence en Sciences Economiques de l'Université de New York State. Michael Leibowitz est membre du Federal 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, 49 ans - Responsable des activités de TFS pour la région Amériques  
U.S. national, aged 49 - Managing Director of TFS Americas

Larry Rosenshein a commencé sa carrière en 1987 à Tradition Financial Services. En 1989, il va au Japon comme Asian Head of FX Options. Il est nommé, en 1998 Directeur de TFS Asia et puis en 2001 COO de TFS-ICAP Volbroker, le premier fournisseur de liquidité dans les options de change mondiales. En 2008, il a également assumé le rôle de CTO mondial des plates-formes de négociation électronique chez Tradition. En août 2009 il est nommé Président de TFS Energy et Directeur Général de TFS Amériques. Il détient un baccalauréat ès sciences en finances et en gestion des systèmes d'information de l'Université du Delaware. Il est également titulaire d'un MBA en finance de l'Université Fairleigh Dickinson et est membre de Kappa Alpha Ordre.

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 appointed as COO of TFS-ICAP Volbroker, the leading liquidity provider in Global Foreign exchange options. In 2008 he also assumed the role of Global CTO for electronic trading platforms at Tradition. In August 2009 he was appointed Chairman of TFS Energy and Managing Director of TFS Americas. He holds a Bachelor of Science in Finance and Management Information Systems from University of Delaware and an MBA in Finance from Fairleigh Dickinson University. He is a member of Kappa Alpha Order.

## Dominique VELTER

Nationalité française, 46 ans - Directeur du Marketing Stratégique  
French national, aged 46 - Strategic Marketing Director

Après une maîtrise en économie à Dauphine (Paris), Dominique Velter intègre la banque des marchés de Thomson, la BATIF, à sa création en 1986. En 1989, elle devient Directeur des Financements du Groupe Bernard HAYOT, spécialisé dans la grande distribution.

Diplômée en 1996 du MBA de HEC Paris, elle rejoint VIEL & Cie pour conduire auprès du Président des projets de développement. En 1999, elle crée la société de courtage en ligne du Groupe Viel & Cie, Capitol.fr. Elle en est Présidente jusqu'en avril 2001, puis est nommée Directeur du Marketing Stratégique de Compagnie Financière Tradition S.A.

Dominique Velter holds a Master's degree in economics from Paris-Dauphine University (Paris). She joined BATIF, the capital market banking arm of Thomson, when it was formed in 1986. In 1989, she was appointed Director of Financing at the Bernard HAYOT Group, specialists in wholesale and retail distribution.

She obtained an HEC MBA in 1996, and joined VIEL & Cie to assist the Chairman on development projects. In 1999, she created the Group Viel & Cie's online broker, Capitol.fr, and was its President until April 2001, when she was appointed Strategic Marketing Director of Compagnie Financière Tradition S.A.

## \*François BRISEBOIS

Nationalité canadienne, 38 ans - Directeur Financier  
Canadian national, aged 38 - Chief Financial Officer

François Brisebois est Directeur Financier depuis le 16 mars 2012, en remplacement de Stephen Jack. François Brisebois qui a rejoint le Groupe en 2002, était contrôleur financier du Groupe depuis 2009. Il est membre de l'Institut Canadien des Comptables Agréés et a travaillé pour Ernst & Young au Canada et en Suisse avant de rejoindre le Groupe. Il a rejoint la Direction Générale le 16 mars 2012.

François Brisebois was appointed Chief Financial Officer from March 16, 2012, following the resignation of Stephen Jack. He joined the Group in 2002 and has been Group Financial Controller since 2009. He is a member of the Canadian Institute of Chartered Accountants and worked for Ernst & Young in Canada and Switzerland before joining the Group. He also joined the Executive Board with effect from March 16, 2012.

## PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL

### WORLD ECONOMIC REVIEW

#### LA « NOUVELLE » PIERRE DE ROSETTE

La pierre de Rosette reproduit en trois langues certains décrets du Pharaon. L'édit de Ptolémée qui figure parmi eux ordonne d'effacer la dette de nombreux Egyptiens envers la couronne et d'affranchir les débiteurs insolubles emprisonnés.

Au cours de l'année 2011 une nouvelle pierre de Rosette a été gravée et, cette fois-ci, a été exposée sur l'Acropole. Plus de cent milliards de dette grecque ont ainsi été effacés : il s'agit de la plus grande faillite de toute l'histoire économique mondiale, ultimement transformée en remissions de la dette. Le monde politique européen a choisi de protéger l'unité de l'Eurozone et de l'Euro contre vents et marées. Mais la décision a été obtenue au forceps, au terme d'un processus long et sinueux.

#### La crise de l'Euro et les forces centrifuges

L'année financière 2011, dans son ensemble, a été marquée du signe de la dette et de l'eurocrise. Les marchés se sont focalisés sur la crise de l'euro avec des débats byzantins sur les causes et ses solutions, sur la construction même de l'Euro ainsi que sur la gestion des politiques économiques à l'intérieur de cette macro-région devenue le deuxième pôle dans l'économie mondiale. La crise économique a engendré des forces centrifuges qui ont fortement déstabilisé l'Eurozone. Il y a une seule politique monétaire confiée à la BCE, mais chaque pays et gouvernement souhaite rester indépendant dans les choix des politiques budgétaires et fiscales. La crise a poussé de nombreux états de l'Eurozone à choisir une convergence obligée afin de préserver l'unité de la macro-région. La BCE, après avoir choisi une ligne de grande indépendance et de dogmatisme monétaire, a infléchi sa stratégie et a accompagné l'effort des états et du monde financier européen pour s'adapter à la nouvelle réalité. Face à des politiques fiscales et budgétaires fortement restrictives et à un processus de *deleveraging* entamé par presque tout le système bancaire européen, la BCE a choisi de fournir toute la liquidité nécessaire pour permettre

#### A NEW ROSETTA STONE

The original Rosetta reproduced certain decrees of the Pharaoh in three languages. Ptolemy's edict, featured among them, ordered that the debts of numerous Egyptians towards the Crown be erased and that insolvent borrowers be released from prison. In 2011 a new Rosetta stone was inscribed and displayed on the Acropolis this time: over a hundred billion euros of Greek debt was wiped clean. This marked the largest bankruptcy in world economic history, which ultimately boils down to remissions of debt. Europe's political leaders chose to protect the unity of the Eurozone and the euro against all odds. But the decision was only wrung out after a tortuous, drawn-out process.

#### The euro crisis and centrifugal forces

The 2011 financial year as a whole was highlighted by debt and the euro crisis. The markets dwelled on the latter issue, getting embroiled in Byzantine debates about its causes and solutions. They also focused on the euro itself as a work in progress and on economic policies within the currency zone, which has become the world's second-largest economic bloc. The global economic downturn gave rise to centrifugal forces that sent shudders through the macro-region. Although monetary policy is in the hands of a single body, the ECB, each country and government wants to shape its own budget and fiscal policies independently. The economic slowdown prompted many members to give in to convergence in order to preserve the unity of their bloc. The ECB, after opting for broad-based autonomy and monetary dogmatism, changed its strategy in the course of last year and adapted to the new scheme of things by providing support to European governments and financial institutions. In view of public spending cuts, tax hikes and widespread *deleveraging* in the banking system, the Eurozone's



aux états d'accéder aux marchés obligataires à des taux acceptables et aux banques de trouver une alternative à l'assèchement des marchés monétaires. Une forte crise de liquidité (credit crunch technique) a été évitée de justesse par la décision de la BCE de lancer des opérations extraordinaires de financement du système bancaire à trois ans. Le LTRO a la puissance d'une bombe thermonucléaire dans le monde de la finance.

#### **Les Banques Centrales ont « oublié les robinets ouverts »**

La BCE n'est pas la seule banque centrale à avoir offert beaucoup de liquidité au système économique. Les autres grands instituts d'émission, aussi, ont injecté de la liquidité. Par exemple, la FED a décidé l'opération de « twist » pour garder à des niveaux modérés les taux long destinés au financement à l'économie. La BoJ a continué ses achats de bons et d'autres instruments financiers pour soutenir une conjoncture fragilisée par le grave accident de Fukushima, la BoE a augmenté le volume de l'opération du quantitative easing avec le but d'aider l'économie. Les principales banques centrales mondiales ont gardé des taux à des niveaux extrêmement faibles et très souvent les taux réels sont restés négatifs. L'exposition des banques centrales au système, mesurée par les dimensions de leurs bilans, représente en valeur plus d'un cinquième du PIB mondial et presque un tiers de la capitalisation des bourses internationales. Ces institutions sont devenues une composante essentielle pour la croissance, et ont une fonction lénifiante pour la stabilité des marchés. Depuis la crise de 2007, la politique monétaire a joué un rôle indispensable et fondamental dans la gestion de l'économie mondiale. Dans toute l'histoire des banques centrales, elles n'ont que très rarement assumé autant de responsabilités. Evidemment, la sortie de cette phase très active de financement des économies va déterminer leur stratégie dans le futur, mais ce sera une opération lente pour ne pas déstabiliser le système qui, entretemps, s'est habitué à cette drogue douce que représente la grande abondance de liquidités offertes à des taux très

central bank made available enough liquidity not only so that the Continent's national treasuries could borrow in capital markets at acceptable interest rates but also so that banks would have an alternative to the bone-dry money market. A credit crunch was prevented just in time by the ECB's Long-Term Refinancing Operation. The programme of three-year loans to European banks, at rock-bottom interest rates, unleashed the power of a thermonuclear bomb in the world of finance.

#### **Central banks leave the tap running**

The ECB was not the only grease gun lubricating the wheels of the economy in 2011. Other major central banks did likewise, with the US Federal Reserve initiating a "twist" operation designed to keep long-term yields at moderate levels and thereby underpin borrowing by companies and consumers. The BoJ continued to buy Japanese government bonds and other financial instruments to boost an economy weakened by the triple disaster in March 2011. The BoE raised the volume of its quantitative easing, also with a view to giving the economy a shot in the arm. Moreover, all the leading central banks kept their benchmark interest rates extremely low, resulting in negative real rates in a number of cases. Their exposure to the financial system, as measured by the size of their balance sheets, is now more than a fifth of global GDP and to almost a third of global stock market capitalisation. Central banks have thus become an essential link in the growth-enhancing chain and have a soothing effect on the markets. What is more, since the 2007 financial crisis monetary policy has played an indispensable and fundamental role in managing the global economy. Rarely throughout their history have central banks assumed so much responsibility. Obviously this period of highly active financing of economies will shape their future strategies. Yet the exit process will be slow, so as not to destabilise a system that in the meantime has got used to running on the pep pills of

bas. Au cours de l'année on a même enregistré des taux négatifs sur le marché monétaire suisse et japonais et sur le marché de la dette à court terme américaine... Cette époque rappelle étrangement les moments de « moneda larga », décrits par le grand historien Fernand Braudel, quand en Europe l'arrivée des galions espagnols chargés de l'argent mexicain et des mines de Potosí, (ou seulement la nouvelle de leur débarquement imminent), faisait baisser les taux sur les places financières de Medina del Campo, de Gênes, de Florence et même d'Anvers et alimentait l'euphorie des marchands... Mais on connaît aussi la suite : la foudroyante inflation de la fin du XVI<sup>e</sup> siècle qui avait ruiné hidalgos, banquiers et rentiers de toute l'Europe...

#### **Fukushima et le cygne noir**

Le désastre humain, économique, financier et technologique de Fukushima a montré avec une clarté indiscutable que des événements possibles mais très peu probables peuvent se vérifier et que le monde entier n'est pas prêt à gérer leur impact et leurs conséquences avec rationalité. L'accident de Fukushima représente un cas de type « cygne noir » et le monde entier a eu la confirmation et surtout a découvert, avec anxiété, l'interdépendance des structures industrielles de production avec une intégration géographique des chaînes et des filières beaucoup plus importantes qu'on ne l'imaginait.

L'interruption de la production de certains composants au Japon a eu un effet catastrophique pour des centres d'assemblages dans le monde entier et a pesé sur la conjoncture économique non seulement du Japon, mais aussi des pays développés et des pays émergents. Ces risques systémiques que l'on avait détectés avec précision dans le monde de la finance existent aussi dans celui de l'économie réelle. Fukushima a pesé très lourdement sur la conjoncture mondiale, en particulier dans le bassin asiatique, et a mis en danger les efforts du G20 pour soutenir et relancer l'économie globale. Une fois de plus, le poids du G20 dans la gestion des problèmes économiques planétaires a été confirmé. Le monde développé doit compter sur l'appui des pays émergents mais aussi depuis le début de ce millénaire, sur leur épargne et leurs consommateurs.

Il s'agit d'une leçon d'humilité qui doit être apprise par les USA, le Japon et l'Europe, surtout par la dernière ; pendant plus de quatre siècles, le Vieux continent avait imposé ses choix grâce aux galions, aux canons, aux connaissances scientifiques et à la puissance de ses marchés financiers au monde entier... maintenant elle compte beaucoup sur l'aide des nouveaux pays riches...

#### **Synchronisation encore plus forte des conjonctures**

En 2011, la synchronisation des conjonctures économiques a été accélérée ainsi que l'interdépendance de la conjoncture des différentes macro-régions. Maintenant le monde respire avec des décalages de plus en plus courts de l'est à l'ouest et commence aussi du nord au sud. Quand les poumons se gonflent tout va bien et la croissance se développe entre harmonie et soubresauts ; dès qu'un petit caillou pénètre dans les l'engrenage, la machinerie se grippe rapidement et les effets s'étendent rapidement à tout le monde. Très souvent les réponses des gouvernements ne sont pas coordonnées, tandis que les banquiers centraux essaient d'agir ensemble pour augmenter la force de frappe. Il y a de moins en moins de soupapes de sécurité et de systèmes de stabilisation automatique : la conduite se fait à vue et le doigté des machinistes doit être très fin car l'économie mondiale est devenue un grand paquebot qui, lui, dispose de temps de réaction toujours plus rapides.

Des vagues d'optimisme, d'euphorie et de pessimisme ont influencé les marchés très sensibles aux nouvelles en provenance d'Athènes, devenue au cours de 2011 l'omphalos du monde, un peu comme le temple de Delphes qui a été pendant une dizaine de siècles le

abundant liquidity provided by the low cost of money. In 2011 we even witnessed negative interest rates in the Swiss and Japanese interbank markets and in the US market for short-term debt... These times are strangely reminiscent of what the great historian Fernand Braudel called the "moneda larga" period, when Spanish galleons streamed into European ports laden with silver from Mexico and the Potosí mines. The mere prospect of an imminent arrival drove down interest rates in the financial centres of Medina del Campo, Genoa, Florence and even Antwerp and sowed giddiness among the merchants. But then came the devastating inflation of the late 16th century that ruined hidalgos, bankers and the idle rich across Europe...

#### **The black swan**

The disaster that struck Japan on 11 March 2011 had horrendous consequences from a human, economic, financial and technological standpoint. It demonstrated with unquestionable certainty how events that are possible but barely probable can happen, and how unprepared our planet is to deal with their impact and repercussions rationally. The earthquake cum tsunami cum nuclear accident was one of those «black swan» occurrences. The world at large was given proof of their existence and, more to the point, discovered with anxiety how interdependent production facilities have become as a result of globally integrated supply and sourcing chains. These turned out to be far longer than people had imagined. Disruptions in the production of certain components in Japan had a catastrophic impact on assembly plants the world over and weighed on economic activity not only in Japan but also in the other developed countries and the emerging regions. Systemic risk, a phenomenon that had been identified so painstakingly in the financial industry, was found to exist in the real economy as well. Japan's triple disaster slammed the brakes on expansion worldwide, particularly in the Asia-Pacific region, and jeopardised the efforts of the G20 to keep the global recovery alive. That said, this extended body was again able to show its clout in countering global economic difficulties. The industrialised countries now have to rely on the support of the emerging regions and, since the beginning of the new millennium, on their savings and consumers as well. The US, Japan and Europe are therefore learning to eat humble pie, especially Europe which for over four centuries had imposed its will on the rest of the world with its galleons, cannons, scientific knowledge and mighty financial markets. Now it finds itself very dependent on the help of the new rich nations...

#### **Economies move into closer sync**

The synchronisation of business cycles accelerated in 2011, along with the interdependence of the various macro-regions' economies. Nowadays our planet breathes in and out from East to West with fewer leads or lags, and a similar convergence is beginning on the north-south axis. When the world's economic lungs expand all goes well and growth picks up everywhere, with a few fits and starts. But as soon as a clot enters the system, the problem spreads throughout the metabolism and the whole body rapidly begins to flag. All too often government responses are not coordinated, whereas central bankers try to act in concert in order to have a bigger impact. To use a new image, the global economy can be compared to an ocean liner but with ever fewer safety valves and automatic stabilisation mechanisms. The authorities have to sail without instruments and must work the controls delicately because the vessel's reaction times are getting shorter and shorter.

Moreover, last year saw waves of optimism, euphoria and pessimism run through the financial markets which had grown highly sensitive to the news emanating from Athens. Greece became the world's navel (or omphalos, the Hellenic equivalent),

centre du monde européen et la liaison entre la terre et l'Olympe. La direction du vol des oiseaux sur l'Agora a influencé le downtown de Manhattan, le Bund de Shanghai et Canary Warf avec toutes les retombées imaginables...

#### Agences et soupe aux lettres

Les agences de notations ont aussi joué un rôle très important sur les marchés avec leurs cartons jaunes et rouges, comme lors d'un match de football. Dans un énorme chaudron elles ont cuisiné leur soupe aux lettres pimentée par les signes. Mais très souvent elles ont dégradé les pays et les entreprises dans une sarabande infernale.

Préoccupées par le retard pris au début de la crise de 2007, elles ont préféré utiliser avec une grande fréquence les ciseaux dans leur oeuvre de père fouettard, pénalisant les pays qui n'ont pas respecté les règles de bonne conduite financière. Leur influence a été très importante au début de l'année ; mais leur poids s'est estompé avec le temps car trop de pays ont été dégradés. L'impact psychologique de la dégradation des USA, et ensuite de la France, n'a pas été aussi important qu'on l'avait imaginé. Après la phase d'anticipation, la dégradation est arrivée et elle a été absorbée par les marchés. Il faudra, en tout cas de figure, méditer sur la fonction de ces agences et sur leur action car personne n'est chargé de les contrôler et leur pouvoir est démesuré.

Mais en 2011 les marchés ont redimensionné leur rôle en donnant une importance de moins en moins lourde à leurs jugements. Au début de l'année toute décision des agences avait un impact très fort ; vers la fin, l'avalanche de dégradations a été tellement importante que les marchés se sont accoutumés et ont digéré les annonces avec beaucoup plus d'indifférence...

#### Les déséquilibres demeurent

Après le pessimisme de la fin de l'année, 2012 commence sous des meilleurs auspices avec un certain optimisme alimenté par une bonne disponibilité de liquidités, un retour d'une partie des investisseurs sur les bourses dans le monde entier et des anticipations sur une croissance meilleure dans un climat moins sombre. Mais il faut se rappeler que les déséquilibres fondamentaux demeurent en large mesure : le bassin asiatique produit et exporte des biens et de l'épargne surtout vers le bassin américain qui devra réduire ses déficits dans le futur ; le prochain président américain devra résoudre cette équation difficile. Par ailleurs, l'Eurozone doit choisir sa route avec plus de précision : indépendance fiscale et budgétaire totale pour chaque pays ou un socle minimum de fiscalité et de dépenses communes impliquant une perte partielle d'autonomie ?

Les transformations structurelles très rapides de la Chine et les anticipations d'une croissance moins soutenue peuvent générer des tensions dans une région qui pèse toujours plus sur la conjoncture mondiale et qui dispose de réserves financières représentant un tiers des réserves des banques centrales mondiales. La dette de beaucoup de pays importants va demeurer un problème permanent au cours des prochaines années et la réduction de l'endettement et des déficits publics peut changer la distribution des cartes du pouvoir parmi les pays et les macro-régions. On peut conclure avec un dicton : l'or est la monnaie des princes et des rois, l'argent celle des marchands... la dette est la monnaie des esclaves...

Alessandro Girauo - Chef Economiste TSAF

a bit like the temple at Delphi that for ten centuries was the centre of European civilisation and the mediator between earth and Olympus. The direction that birds flew across the agora influenced downtown Manhattan, the Shanghai Bund and Canary Warf, with all the imaginable repercussions.

#### Of ratings and alphabet soup

The big ratings agencies also played a very important role in last year's market movements, flashing yellow and red cards like in a football game. They also busied themselves with their huge pot of alphabet soup peppered with signs. But much of their time was spent downgrading countries and governments in a diabolical maelstrom. Worried about making amends for being left so far behind in 2007, they demoted bond issuers with increasing frequency and punished governments that had failed to obey the rules of good financial conduct. Their influence was considerable at the start of 2011 but faded as the months went by, because too many countries were downgraded. As it turned out, the psychological impact of seeing the US and then France lose their AAA status was not as severe as had been feared. By the time the downgrades came, they had already been priced in by the markets and so were more or less shrugged off. Whatever happens we will all have to think about the role and actions of the ratings agencies, for no one is responsible for their oversight and they wield too much power. But in 2011 the markets probably downsized their role somewhat by attaching less and less importance to their judgments. Whereas at the beginning of the year the Big Three US agencies still projected enormous influence, by December they had notched down so many borrowers so many times that investors were paying less and less attention to them.

#### Imbalances remain

After last year's gloomy summer and autumn, 2012 has got off to a far more auspicious start. The mood is even somewhat hopeful thanks to the glut of cash, the fact that investors are piling back into equities the world over and, finally, the rosier outlook for economic growth. But we should not forget that, fundamentally and to a large extent, trade remains pear-shaped. The Asia-Pacific region's goods and savings continue to pour into America, in particular, which will have to reduce its budget and trade deficits in the future. The next US president will have to balance this unwieldy equation. Meanwhile the Eurozone has to map out its route more clearly by choosing between total fiscal and budgetary independence for each of its members, on the one hand, and a minimal core of taxation and spending policy that would mean a partial loss of autonomy, on the other. Rapid structural transformations in China and expectations of less robust growth could generate tensions in a region that boasts increasing influence on the global economy and has a third of global central bank reserves. The debt burden weighing on many large countries will remain an ongoing issue in the coming years. Reducing public liabilities and deficits could lead to a new balance of economic power among countries and macro-regions. We will conclude with a quote from Norm Franz in *Money and Wealth* in the New Millennium: "Gold is the money of kings; silver is the money of merchants; barter is the money of peasants; but debt is the money of slaves".

Alessandro Girauo - Chief Economist TSAF



## RAPPORT D'ACTIVITÉ

## OPERATING REVIEW

### CHIFFRE D'AFFAIRES

Le Groupe est présent sur toutes les grandes places financières et effectue des opérations dans plusieurs devises ; de ce fait, ses résultats sont affectés par les fluctuations des cours de change utilisés pour convertir les chiffres locaux en francs suisses. En 2011, et plus particulièrement en milieu d'année, le franc suisse s'est considérablement apprécié face à toutes les autres grandes devises, ce qui a donné lieu à d'importants écarts entre les cours de change moyens retenus pour établir les comptes consolidés en 2010 et en 2011. Dans les tableaux ci-dessous, les variations de l'activité par rapport à 2010 sont présentées à cours de change constants afin de permettre une analyse plus fine des performances sous-jacentes, mais aussi aux cours de change moyens effectivement retenus pour l'établissement du compte de résultat.

Le chiffre d'affaires total de l'exercice 2011 s'établit à 1 069,2 millions de francs suisses contre 1 210,4 millions sur l'exercice clos le 31 décembre 2010, une performance légèrement supérieure à celle de l'exercice précédent à cours de change constants mais en recul de 11,7 % à cours de change courants.

Les marchés financiers ont été plus actifs au premier et au troisième trimestre que sur les mêmes périodes en 2010, mais moins actifs au deuxième et au quatrième trimestre. Les préoccupations relatives à la vigueur de l'économie américaine et à l'avenir de l'euro ont été à l'origine d'une forte volatilité et d'une progression du chiffre d'affaires vers la fin de l'été, mais ensuite, les incertitudes économiques en Europe et aux États-Unis se sont doublées d'un programme politique et réglementaire qui a réduit l'appétit pour le risque des plus grandes banques internationales et déprimé l'activité des marchés et le chiffre d'affaires.

### REVENUE

The group is active in all the major financial markets and conducts business in a number of currencies. Its results are therefore affected by movements in the foreign exchange rates used to translate local figures into Swiss francs. In 2011, particularly during the middle months of the year, the Swiss franc strengthened significantly against all major currencies creating material differences between the average exchange rates used to prepare the consolidated results for 2010 and 2011. In the tables below the changes in business activity compared with 2010 are presented at constant average exchange rates, in order to show a clearer analysis of underlying performance, as well as at the actual average exchange rates used to prepare the income statement.

Total revenue for 2011 was CHF 1,069.2m compared with CHF 1,210.4m for the twelve months ended 31 December 2010, a slightly better performance than the previous year in constant currencies but a decrease of 11.7% in current currency terms.

The financial markets were more active in the first and third quarters of the year than in the equivalent periods in 2010 whilst the second and fourth quarters saw less activity. Concerns about the strength of the US economy and the future of the euro created significant volatility and revenue growth in late summer, but after that economic uncertainty in Europe and the United States combined with a political and regulatory agenda which reduced risk appetite among the largest international banks to depress market activity and revenue.

Analyse du chiffre d'affaires par famille de produits :

An analysis of revenue by business and product group is shown below:

en millions de CHF	2011	2010	Variation à cours de change courants Change at current exchange rates	Variation à cours de change constants Change at constant exchange rates	CHFm
Change et taux	471,6	518,7	-9,1 %	2,3 %	Currencies and interest rates
Titres et dérivés sur titres	399,9	458,4	-12,8 %	0,0 %	Securities and security derivatives
Matières premières	168,9	176,4	-4,2 %	10,6 %	Commodities
<b>Intermédiation professionnelle</b>	<b>1 040,4</b>	<b>1 153,5</b>	<b>-9,8 %</b>	<b>2,6 %</b>	<b>IDB business</b>
Autres activités	28,8	56,9	-49,4 %	-46,0 %	Non-IDB business
<b>Total</b>	<b>1 069,2</b>	<b>1 210,4</b>	<b>-11,7 %</b>	<b>0,3 %</b>	<b>Total</b>

Le chiffre d'affaires consolidé de l'activité d'intermédiation professionnelle (IDB) a progressé respectivement de 1,3 % et de 4,0 % à cours de change constants au premier et au deuxième semestre par rapport aux périodes correspondantes de 2010. Le chiffre d'affaires des produits de matières premières (une large gamme de produits de l'énergie et des métaux), de change et des marchés émergents a nettement progressé en 2011 par rapport à 2010. Le chiffre d'affaires des dérivés de taux a lui aussi progressé par rapport à 2010, mais celui des dépôts, des titres à taux fixe et des actions au comptant a reculé à cours de change constants.

Revenue from the Group's IDB business was 1.3% higher in the first half of the year than in 2010 and 4.0% higher for the second half in constant currency terms. Revenue from commodities (a broad range of energy and metals products), foreign exchange and emerging markets products was significantly higher in 2011 than in 2010. Whilst revenue from interest rate derivatives was also higher in 2011 than in the preceding twelve months revenue from cash and fixed income products and cash equities was lower year on year in constant currency terms.

La contribution au chiffre d'affaires de la plateforme de change en ligne pour investisseurs particuliers au Japon, Gaitame.com, dans laquelle le Groupe détient une forte participation minoritaire, a été sensiblement inférieure à celle de 2010. La société avait enregistré au quatrième trimestre 2010 un net ralentissement d'activité lié à des modifications apportées au cadre réglementaire et à une interruption de service due à un incident technique, et ces facteurs ont continué de peser sur ses performances en 2011. Cependant, bien que le chiffre d'affaires du premier semestre s'inscrive en fort recul par rapport à la même période de 2010, celui du deuxième semestre est à peine inférieur aux chiffres publiés au second semestre 2010 à cours de change constants.

The share of revenue from the Group's online FX trading platform for retail investors in Japan, Gaitame.com, in which it is a substantial minority shareholder, was significantly lower than that reported in 2010. In the fourth quarter of 2010 the business experienced a significant slowdown in activity related to changes in the regulatory environment for this activity and a service interruption caused by a technical incident. These factors continued to weigh on its performance in 2011. However, whilst revenue for the first half of the year was considerably lower than for the equivalent period in 2010 revenue for the second half was only just below that reported for the second half of 2010 in constant currency terms.

Analyse du chiffre d'affaires par région :

An analysis of revenue by region is a set out below:

en millions de CHF	2011	2010	Variation à cours de change courants Change at current exchange rates	Variation à cours de change constants Change at constant exchange rates	CHFm
Europe, Moyen-Orient et Afrique	495,9	549,4	-9,7 %	1,9 %	Europe, Middle East & Africa
Amériques	302,9	362,8	-16,5 %	-2,1 %	Americas
Asie-Pacifique	241,6	241,3	0,1 %	11,5 %	Asia-Pacific
<b>Intermédiation professionnelle</b>	<b>1 040,4</b>	<b>1 153,5</b>	<b>-9,8 %</b>	<b>2,6 %</b>	<b>IDB business</b>
Autres activités	28,8	56,9	-49,4 %	-46,0 %	Non-IDB business
<b>Total</b>	<b>1 069,2</b>	<b>1 210,4</b>	<b>-11,7 %</b>	<b>0,3 %</b>	<b>Total</b>

#### Europe, Moyen-Orient et Afrique

Le bureau de Londres, principal centre d'activité du Groupe, a généré 36,0 % du chiffre d'affaires consolidé en 2011, un chiffre très proche des 36,3 % enregistrés en 2010. Le chiffre d'affaires réalisé au Royaume-Uni recule d'environ 0,4 % par rapport à 2010 à cours de change constants, une évolution qui est liée aux tendances de marché mais aussi à une réduction d'activité délibérée suite à des mesures de restructuration prises en 2010 et en 2011. Le chiffre d'affaires des produits de taux et des actions au comptant recule, tandis que celui des taux de change et des matières premières augmente. Les nouveaux investissements dans les activités de courtage à la voix à Londres se sont concentrés sur les segments des titres à taux fixe et des marchés émergents. Dans l'ensemble, les activités du Groupe au Moyen-Orient et en Afrique, qui comprennent plusieurs nouveaux produits, ont enregistré un chiffre d'affaires supérieur à celui de 2010.

#### Europe, Middle East and Africa

Revenue from the Group's largest operation in London accounted for 36.0% of consolidated revenue in 2011, in line with the 36.3% share reported in 2010. Revenue booked in the UK was some 0.4% down on that reported for 2010 at constant exchange rates. This development reflected trends in the market and revenue deliberately foregone by the Group following reorganisation actions taken in both 2010 and 2011. Whilst revenue was lower from interest rate related products and cash equities it was higher from foreign exchange and commodities. New investment in voice broking activities in London was focused in the fixed income and emerging market areas. The Group's businesses in the Middle East and Africa, which include a number of new product areas, reported revenue in aggregate above that for 2010.

En Europe continentale, le chiffre d'affaires de nos activités a été inférieur au premier semestre 2011 à celui du premier semestre 2010, mais grâce à des conditions de marché plus favorables au deuxième semestre, le chiffre

Whilst revenue from our activities in Continental Europe was lower in the first half of 2011 than for the first half of 2010, the second six months saw more favourable market

d'affaires de l'exercice progresse de 10,8 % à cours de change constants et représente 10,4 % du chiffre d'affaires consolidé contre 9,1 % l'année précédente.

#### Amériques

Le chiffre d'affaires des activités du Groupe au Amériques s'inscrit en recul de 2,1 % par rapport à 2010. Bien que l'environnement économique défavorable et les incertitudes persistantes auxquelles font face les activités de marché des banques aient déprimé les niveaux d'activité de la plupart des produits financiers aux Amériques, les produits de matières premières et de change voient leur chiffre d'affaires progresser en 2011. Au total, les Amériques représentent 28,3 % du chiffre d'affaires consolidé contre 30,0 % en 2010.

#### Asie-Pacifique

Au premier semestre 2011, le Groupe a consolidé sa position de leader sur le marché d'Asie-Pacifique en recrutant de nouveaux courtiers et en gagnant des parts de marché dans les produits financiers et non financiers. De plus, les conditions économiques ont été globalement meilleures dans la plupart des principaux pays d'Asie-Pacifique et l'attention portée au secteur financier par les autorités politiques et de réglementation a été moins vive qu'en Europe et aux États-Unis. Les activités de change, les actions et les matières premières ont toutes réalisé un chiffre d'affaires plus élevé en 2011 qu'en 2010. A cours de change constants, le chiffre d'affaires de l'exercice progresse de 11,5 % par rapport à 2010 et représente 22,6 % du chiffre d'affaires consolidé contre 19,9 % en 2010.

#### Autres activités

Pour les raisons exposées plus haut, l'activité de change au Japon est en net recul en 2011 par rapport à 2010, bien qu'elle soit proche des niveaux de l'exercice précédent au deuxième semestre. La part de cette activité dans le chiffre d'affaire consolidé de l'exercice s'élève à 2,7 % en 2011 contre 4,7 % en 2010.

conditions and revenue for the whole year was up 10.8% in constant currency terms and accounted for 10.4% of Group revenue, compared with 9.1% in the prior year.

#### Americas

Revenue was down 2.1% year on year overall for the Group's business in the Americas. Whilst most financial products in the Americas experienced activity levels depressed by an unfavourable economic environment and the continuing uncertainties facing banks' trading activities, commodities and foreign exchange products reported stronger revenues in 2011 than they had in 2010. Overall, the Americas represented 28.3% of consolidated revenue just down on the 30.0% share reported in 2010.

#### Asia-Pacific

During the first half of 2011 the Group consolidated its market leading position in Asia Pacific, investing in new brokers and increasing market share in both financial and non financial products. In addition, economic conditions were generally better in most of the key Asia-Pacific countries and there was less political and regulatory focus on the financial sector than in Europe and the United States. Foreign exchange, equities and commodities products all produced revenue in 2011 higher than that for 2010. In constant currency terms, revenue for the full year was 11.5% higher than for 2010 and accounted for 22.6% of Group revenue in 2011 compared with 19.9% in the prior period.

#### Non-IDB business

For the reasons explained above, the Group's share of revenue from its online FX trading activity in Japan was significantly lower in 2011 overall than in 2010 although close to prior year levels in the second half. The share of revenue recognised from this activity for the full year represented 2.7% of consolidated revenue in 2011 compared with 4.7% in 2010.

## RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation s'établit à 51,1 millions de francs suisses en 2011, contre 52,1 millions en 2010, tandis que la marge d'exploitation ressort à 4,8 % contre 4,3 %.

En 2011, le résultat d'exploitation a été diminué d'une charge de 8,5 millions de francs suisses (2010 : 20,3 millions) constituée d'une part, de l'amortissement d'une immobilisation incorporelle liée aux investissements réalisés en 2008 dans l'activité nord-américaine dédiée aux dérivés de crédit – amortissement qui a pris fin en avril 2011 et, d'autre part, d'une perte de valeur de l'activité de change en ligne, qui a fait l'objet d'un programme de restructuration et de réduction des coûts au cours de l'année. Les autres charges exceptionnelles, qui s'élèvent à 17,1 millions de francs suisses, se composent de frais juridiques et de restructuration. Le Groupe a par ailleurs constaté un produit exceptionnel de 6,4 millions de francs suisses lié au renforcement de sa participation dans Gaitame.com et au règlement de litiges. En 2010, le Groupe avait enregistré des charges de restructuration et des frais juridiques exceptionnels de 17,2 millions de francs suisses. Hors charges, frais et produits indiqués ci-dessus, le résultat d'exploitation sous-jacent du Groupe s'établit à 70,3 millions de francs suisses en 2011, contre 89,6 millions pour l'exercice précédent, soit une marge d'exploitation sous-jacente de 6,6 %, contre 7,4 %.

## OPERATING PROFIT

The operating profit for 2011 was CHF 51.1m, compared with CHF 52.1m for 2010, and the operating margin was 4.8% compared with 4.3% for the prior year.

In 2011, the operating results were reduced by a CHF 8.5m charge (2010: CHF 20.3m) comprising the amortisation of an intangible asset related to the Group's investment in its North American Credit Derivatives business in 2008 (this amortisation ended in April 2011), and an impairment relating to its online FX trading business which underwent a reorganisation and cost reduction programme during the year. Other exceptional expenses amounted to CHF 17.1m and included legal and reorganisation costs. The Group also benefitted from exceptional income related to the acquisition of additional interests in Gaitame.com and the settlement of litigation for CHF 6.4m. In 2010 the Group incurred CHF 17.2m of exceptional reorganisation and legal costs. Excluding the charges, costs and income noted above, the Group's underlying operating profit for 2011 was CHF 70.3m, compared with CHF 89.6m for the prior year and the underlying operating margin was 6.6%, compared with 7.4%.

en millions de CHF	2011	2010	Variation à cours de change courants Change at current exchange rates	Variation à cours de change constants Change at constant exchange rates	CHFm
<b>Résultat d'exploitation sous-jacent</b>	<b>70,3</b>	89,6	-21,5 %	-6,3 %	<b>Underlying operating profit</b>
Marge d'exploitation sous-jacente	6,6 %	7,4 %			Underlying operating margin
Amortissement d'immobilisations incorporelles	-8,5	-20,3			Amortisation of intangibles
Charges exceptionnelles	-17,1	-17,2			Exceptional expenses
Produits exceptionnels	+6,4	-			Exceptional income
<b>Résultat d'exploitation publié</b>	<b>51,1</b>	52,1	-1,9 %	+18,9 %	<b>Operating profit as reported</b>
Marge d'exploitation publiée	4,8 %	4,3 %			Reported operating margin



Le résultat d'exploitation sous-jacent de l'activité d'intermédiation professionnelle est en recul par rapport à 2010 à cours de change constants. Après avoir conduit un programme de réduction des coûts en 2010, le Groupe a continué à prendre des mesures en 2011 pour améliorer la structure de coûts de ses activités matures tout en poursuivant ses investissements. En Asie-Pacifique, un nombre important de courtiers ont été recrutés pour développer la position déjà solide du Groupe dans la région. Le Groupe a également poursuivi ses investissements dans les technologies, en particulier à Londres où sa plateforme de négociation Trad-X a été lancée en mai.

La quote-part dans le résultat de Gaitame a pesé sur le résultat d'exploitation consolidé. Cette activité a enregistré une perte d'exploitation sous-jacente au premier trimestre 2011 consécutive aux difficultés rencontrées au dernier trimestre 2010 et bien qu'elle ait été bénéficiaire sur chacun des trimestres suivants, sa quote-part totale des bénéfices constatée en 2011 est inférieure de 4,2 millions de francs suisses aux chiffres de 2010.

## RÉSULTAT NET

En 2011, le Groupe enregistre un résultat financier négatif de 5,8 millions de francs suisses contre 1,3 million en 2010. En 2010, le résultat financier avait bénéficié d'un produit de 4,4 millions de francs suisses à la suite d'une cession de titres disponibles à la vente.

Les résultats de change nets dus aux fluctuations de cours des devises ont encore un impact négatif sur le résultat financier du Groupe et représentent une perte de 4,1 millions de francs suisses, en ligne avec l'exercice précédent. Les charges d'intérêt sur les emprunts bancaires, nettes des produits d'intérêt liés au placement de la trésorerie, ont été ramenées à 1,4 million de francs suisses (2010 : 2,2 millions).

La quote-part dans le résultat des sociétés associées est négative de 0,1 million de francs suisses, alors qu'elle avait été positive de 19,3 millions en 2010, résultat qui comprenait un écart d'acquisition négatif de 17,8 millions de francs suisses constaté sur l'acquisition, en décembre 2010, d'une participation de 30 % dans CM Capital Markets Holding S.A.

Le résultat avant impôt s'établit à 45,2 millions de francs suisses contre 70,0 millions en 2010. La charge d'impôt consolidée de l'exercice s'élève à 18,6 millions de francs suisses, soit 41,1 % du résultat avant impôts, contre respectivement 19,7 millions et 28,2 % en 2010. Le résultat net consolidé s'élève à 26,6 millions de francs suisses, soit une marge nette de 2,5 % du chiffre d'affaires consolidé contre 50,3 millions et 4,2 % pour l'exercice précédent.

Le résultat net part du Groupe atteint 20,9 millions de francs suisses contre 40,9 millions en 2010 pour une rentabilité des capitaux propres consolidés de 6,6 % (2010 : 11,9 %). Au 31 décembre 2011, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 373,4 millions de francs suisses, dont 307,5 millions sont attribuables aux actionnaires de la société. La situation financière du Groupe demeure solide, la position de trésorerie et actifs financiers détenus à des fins de transactions et disponibles à la vente, nette de l'endettement financier, ressortant à 193,5 millions de francs suisses au 31 décembre 2011 (2010 : 214,5 millions).

## ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

En 2011, les régulateurs et les acteurs de marché sont restés fortement mobilisés par le processus multidimensionnel de réforme réglementaire engagé dans la perspective de l'échéance de décembre 2012 fixée par les dirigeants politiques lors du G20 de 2009.

Les thèmes liés aux marchés dérivés de gré à gré restent inchangés. Visant à réduire le risque de contrepartie, à accroître la transparence et à diminuer le risque opérationnel, le calendrier de réforme législative affiche néanmoins des retards de part et d'autre de l'Atlantique. Cette situation tient à la difficulté de traduire des principes politiques généraux et ambitieux en mesures pratiques sûres, pertinentes et cohérentes et aux difficultés de coordination entre les législateurs et les régulateurs, tant à l'échelle nationale

The underlying operating profit reported by the Group's IDB business for 2011 was lower than that reported for 2010 in constant currencies. The Group carried out a cost reduction exercise in 2010 and continued to take steps in 2011 to improve the cost structure of its mature businesses. However, it continued to invest at the same time. In Asia-Pacific a significant number of brokers were hired in order to develop the Group's already strong franchise in this region. The Group also continued to invest in technology, particularly in London where its Trad-X trading platform was launched in May.

The underlying operating profit for the Group was adversely impacted by the share of profits recognised from its shareholding in Gaitame.com. The issues which adversely impacted Gaitame's performance in the last quarter of 2010 meant that this business reported an underlying operating loss for the first quarter, and although it returned operating profit for each of the subsequent quarters the total share of profits recognised for 2011 were CHF 4.2m down on those recognised in 2010.

## NET PROFIT

In 2011, the Group reported a net financial expense of CHF 5.8m compared to CHF 1.3m in 2010. Last year, the financial result benefitted from a gain of CHF 4.4m relating to the disposal of available-for-sale securities.

Net foreign exchange results recognised due to movements in foreign currency exchange rates still had a negative impact on the Group's financial result, and represented an expense of CHF 4.1m in line with the prior year. The interest expense on bank facilities, net of interest income related to the investment of short-term cash, decreased to CHF 1.4m (2010: CHF 2.2m).

The share of results of associates was a loss of CHF 0.1m compared with a profit CHF 19.3m in 2010, which included negative goodwill of CHF 17.8m recognised on the acquisition of a 30% interest in CM Capital Markets Holding S.A., in December 2010.

Profit before tax was CHF 45.2m compared with CHF 70.0m in 2010. The consolidated tax charge for the year was CHF 18.6m or 41.1% of profit before tax, compared with CHF 19.7m and 28.2% respectively in 2010. Consolidated net profit was CHF 26.6m, producing a net margin of 2.5% of consolidated revenue compared to CHF 50.3m and 4.2% for the prior year.

Net profit Group share was CHF 20.9m compared to CHF 40.9m in 2010, for a return on consolidated equity of 6.6% (2010: 11.9%). Consolidated shareholders' equity totalled CHF 373.4m at 31 December 2011 of which CHF 307.5m was attributable to the Group's shareholders. The Group has maintained its solid financial situation, with total cash, financial assets held for trading and financial assets available for sale, net of financial debts, standing at CHF 193.5m at 31 December 2011 (2010: CHF 214.5m).

## REGULATORY DEVELOPMENTS

The multi faceted financial regulatory reform programme engaged in order to meet the deadline of December 2012 set by the G20 political leaders back in 2009 continued to intensively mobilise regulators and market participants in 2011.

Themes in relation to OTC derivatives have not changed. Aimed at reducing counterparty risk, bringing greater transparency and reducing operational risk, the stepping stones to achieve legislative changes have continued to suffer delays on both sides of the Atlantic. This is due partly to the complexity of translating broad and ambitious politically-driven principles into safe, relevant and consistent practical measures and partly to the challenges of achieving the required degree of

qu'internationale. L'élaboration des règles précises et de la structure de marché définitive avance donc lentement et il faudra sans doute attendre 2013, voire 2014 pour que les établissements financiers aient l'obligation d'entreprendre leur mise en conformité. Néanmoins, les orientations étant claires, les acteurs de marché et les infrastructures ont d'ores et déjà engagé les préparatifs.

- Aux États-Unis, la SEC et la CFTC ont toutes deux reporté une nouvelle fois l'entrée en vigueur des règles applicables aux swaps initialement prévue en juillet par la législation votée en 2010, la première prévoyant un délai plus long que la seconde. Le nouveau calendrier fixé par la CFTC prévoit que les diverses règles définitives doivent toutes être publiées à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2012, mais compte tenu d'autres échéances manquées, il semble, à l'heure où nous écrivons, qu'il faudra sans doute attendre au moins le milieu de l'année pour que la majeure partie des modifications consécutives au Dodd-Frank Act soient instituées. Il sera essentiel de fixer des étapes appropriées pour les règles et les classes d'actifs afin d'atteindre les objectifs réglementaires sans porter atteinte à l'efficacité et à la liquidité des marchés. Les régulateurs et les infrastructures de marché poursuivent leur réflexion sur le cadre qui serait adapté aux contreparties centrales (CCP) afin d'éviter que l'obligation de compensation centralisée, censée réduire le risque, n'ait l'effet contraire. Les courtiers interprofessionnels (IDB) ne doutent pas d'obtenir l'agrément pour agir en qualité de Swap Execution Facilities (SEF), la nouvelle dénomination des systèmes d'exécution qui seront exigés pour l'intermédiation des swaps soumis à une compensation centrale obligatoire. Les IDB sont bien placés pour savoir comment soutenir et promouvoir un marché de swaps réglementé, concurrentiel et liquide car ils agissent depuis longtemps en qualité d'intermédiaires et de places de marché dans le cadre de l'exécution de swaps négociés de gré à gré et sont déjà soumis à la surveillance des régulateurs financiers pour de nombreux produits, marchés ou territoires. Cependant, ils attendent toujours de plus amples informations sur les modifications ou ajouts qui seront éventuellement apportés aux propositions des régulateurs, surtout en ce qui concerne les transactions qui pourront et devront être exécutées sur ces systèmes, les contraintes applicables au courtage à la voix ou la négociation de blocs.

- L'Europe, pour sa part, poursuit la préparation des textes législatifs sur laquelle se fondera la nouvelle Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) pour élaborer des règles détaillées et jouer ensuite un rôle important dans leur surveillance et leur application. Comme aux États-Unis, les plateformes de négociation, les organismes de compensation et les référentiels centraux (trade repositories) sont les trois piliers de la réforme des marchés dérivés de gré à gré. Ils seront abordés dans une série de textes autonomes qui devront néanmoins former un tout cohérent. Le premier texte phare (EMIR, règlement européen sur les infrastructures de marché) devrait être adopté au niveau 1 au premier trimestre 2012, le Conseil ECOFIN et le Parlement européen approuvant respectivement le texte définitif en janvier et février. L'application et la supervision de niveau 2 incomberont à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et aux Régulateurs nationaux. En supposant que l'AEMF sollicitera un report du délai initialement fixé au 30 juin 2012 pour finaliser le langage technique relatif à l'EMIR, ce premier grand texte pourrait entrer en vigueur début 2013, même si l'approche sera sans doute progressive. La Commission européenne a publié en juillet 2011 la proposition de directive sur les fonds propres réglementaires (CRD IV), qui appliquera le nouveau cadre de Bâle III au sein de l'Union européenne ; elle fixe les exigences de fonds propres sur les expositions aux dérivés de gré à gré et crée des incitations à recourir le plus possible à des CCP. L'autre texte phare est la révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers (directive MIF), traitée en deux textes législatifs distincts publiés par la Commission européenne en octobre, qui portent sur la négociation d'instruments financiers plutôt que sur les éléments post-négociation visés dans l'EMIR. La directive MIF II traite principalement de la négociation d'actions et modifie la directive existante. Le règlement concernant les marchés d'instruments financiers (règlement MIF) sera directement applicable dans chaque État membre. Il prévoit notamment une nouvelle réglementation autour de la négociation d'instruments dérivés, mais il couvre tous les éléments de transparence des transactions, de publication des données relatives aux transactions, de déclaration des transactions, d'accès des pays tiers et de supervision des positions. C'est là – ce qui intéresse particulièrement les IDB – que

coordination among legislators and regulators, both nationally and internationally. Progress towards the detailed rules and ultimate market structure is therefore still slow. It is likely to be 2013 and even 2014 before financial institutions will have to start complying. But as the direction is set, market participants and infrastructures are all moving ahead with preparation.

- In the United States, the SEC and CFTC have both again deferred the implementation of the swaps requirements that were to come into effect in July, as initially set by the legislation passed in 2010, the former on a slower track than the latter. The CFTC set new timelines for the issuance of various final rules, all intended to be completed by the end of the 1<sup>st</sup> quarter 2012. At the time of writing, however, given further missed deadlines, it would seem unrealistic that the bulk of changes consequent upon the Dodd-Frank Act will be instituted until at least mid-year. Getting the appropriate phasing in terms of rules and asset classes will be critical to ensure the regulatory objectives are met at the same time as capital markets remain efficient and liquid. Regulators and market infrastructures are still evaluating the proper framework for central counterparties (CCPs) in order to avoid any requirement for mandatory clearing resulting in greater systemic risk rather than less. Interdealer brokers (IDBs) are confident that they will qualify as Swap Execution Facilities (SEF), the new denomination for the trading venues that will be required to intermediate mandatorily cleared swaps. They are well placed to understand what is necessary to support and promote a regulated, competitive and liquid swaps market. They have long acted as intermediaries and marketplaces in connection with the execution of swaps in the over-the-counter (OTC) markets and are also already subject to oversight by financial regulators in many products, markets or jurisdictions. However, they are still expecting some comfort on whether material changes or additions will be made to the regulators' proposals, especially in the areas of permitted and required transactions through those venues, voice only constraints, or block trades.

- Europe is still preparing the legislative foundation upon which the new European Securities and Markets Authority (ESMA) will elaborate the detailed rules and subsequently play an important role in monitoring and then enforcing them. As in the United States, the three pillars of the reforms of OTC derivatives are trading platforms, clearing agencies, and trade repositories. They will be addressed in a series of distinct texts that will need to coherently interact. The first major piece (EMIR – European Market Infrastructure Regulation) is expected to become a Level I law in the first quarter of 2012, with the ECOFIN and the European Parliament approving the final text in January and February respectively. Implementation and supervision of such legislation at Level II will be the responsibility of the European Securities Market Regulator (ESMA) and National Regulators. Assuming ESMA will seek extensions to an initial deadline set for 30 June 2012 in order to finalise the technical language in relation with EMIR, this first piece could become law early 2013, notwithstanding a probable phased in approach. The Capital Requirement Directive IV proposal (CRD IV), which will implement the new Basel III framework in the European Union, was released by the European Commission in July 2011 and specifies the capital charges on exposures to OTC derivatives and the creation of incentives to use CCPs wherever practicable. The other major piece is the revision of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) which is being dealt with in two separate pieces of legislation released by the European Commission in October. Both deal with the trading of financial instruments, rather than post-trade elements covered in EMIR. MiFID II deals primarily with equities trading and focuses on amendments to the existing Directive. MiFIR is a regulation which will be directly applicable in each Member State. This legislation deals, inter alia, with new regulation around the trading of derivatives, but covers all elements of trade transparency, trade data transaction reporting, third country access and position

sont définis les systèmes organisés de négociation (OTF), équivalents européens des SEF. La version actuelle du règlement MIF ne restreint pas les modes d'exécution acceptables et laisse à l'opérateur d'un OTF une marge d'appréciation sur les modalités d'exécution d'une transaction. Les obligations de transparence pré-transaction – les dérogations étant décidées par les régulateurs nationaux avec l'approbation de l'AEMF – décideront probablement de la répartition entre négociation électronique et courtage à la voix en Europe après la mise en œuvre. La directive MIF II et le règlement MIF devraient être votés par le Parlement européen au troisième ou au quatrième trimestre 2012.

Malgré les incertitudes, les préoccupations quant aux différences de rythme et de champ d'application entre les États, ou les difficultés pratiques résultant d'une prolifération potentielle de contreparties centrales et de référentiels centraux, les événements contraignent les acteurs du marché à commencer à adapter leurs activités et leurs procédures au nouveau paysage. Les banques se préparent à la négociation sur les SEF/OTF, à la compensation centralisée, à la déclaration des transactions et à une automatisation accrue. De multiples chambres de compensation sont aujourd'hui opérationnelles, un plus grand nombre de produits sont admis à la compensation et les clients des intermédiaires commencent à recourir à la compensation. De nombreux intermédiaires professionnels parmi les plus grands du monde travaillent aussi à un accord sur des normes techniques applicables aux logiciels open source qui pourraient faciliter les transactions électroniques sur des marchés clés. Des groupes de travail spécialisés réfléchissent à l'attribution d'identifiants aux entités juridiques, aux produits et aux clients afin de promouvoir l'efficacité des procédures et la fiabilité des données. Les efforts de réforme pourraient offrir de nouvelles opportunités commerciales en même temps qu'ils répondront aux objectifs des régulateurs, de plus en plus conscients de la nécessité de conférer une certaine résilience aux marchés pour diminuer le risque systémique et opérationnel.

Au-delà du programme de réforme des dérivés de gré à gré, 2011 restera certainement dans les mémoires comme l'année où les banques ont dû accepter le principe de futures exigences plus strictes en matière de fonds propres. Dans un contexte de croissance économique atone des marchés développés, de problèmes mondiaux de dette souveraine et d'incertitude sur l'avenir de la zone euro, les pressions conjuguées du financement et de la réglementation ont contraint la plupart des banques, parfois de manière radicale ou plus vite que prévu, à ajuster leurs stratégies et leurs business models. Le nouvel arsenal couvre la publication du dispositif réglementaire mondial de Bâle III en décembre 2010 et juin 2011, sa transposition en Europe par la directive CRD IV en juillet, les règles particulières applicables aux banques d'importance systémique publiées par le Comité de Bâle en novembre, et en décembre la proposition de règlement sur le renforcement des règles prudentielles et les obligations de mesures précoces pour les sociétés visées (Enhanced Prudential Standards and Early Remediation Requirements for Covered Companies) publiée par le Conseil de la Réserve fédérale, auxquels il faut ajouter les développements de la règle Volcker aux États-Unis, le rapport Vickers au Royaume-Uni et leur possible résonance future dans le reste de l'Europe. Ces exigences ont de profondes implications pour le désendettement et les cessions des banques. Au-delà d'une possible menace à court terme sur les volumes échangés, ces mesures conduiront certaines banques à se désengager de certains secteurs ou géographies au bénéfice des acteurs non bancaires, des acteurs locaux et de l'innovation financière. Elles pourraient aussi renforcer le rôle des IDB dans l'intermédiation de certains marchés grâce à leur expertise en matière de formation des prix. À moyen et long terme, la montée en puissance des activités de négociation de flux, qui exigent peu de capital, et celle de la négociation électronique devraient être elles aussi positives pour les volumes OTC.

Du côté des politiques publiques, l'introduction d'une taxe sur les transactions financières a refait surface en Europe en 2011. Le gouvernement français y est très favorable tandis que le gouvernement britannique a dit clairement qu'il ne soutiendrait aucune taxe sur les transactions financières qui ne serait pas largement mise en œuvre à l'échelle mondiale. La situation n'est pas figée et une taxe sur les transactions pourrait être instaurée en France et dans une partie de la zone euro tandis que la probabilité d'une taxe au niveau de l'Union européenne semble assez lointaine.

Pour 2012, la mise en œuvre de réformes de la réglementation financière demeure une forte priorité pour le secteur financier. CFT, en tant que

supervision. This is where - of particular interest to IDBs - Organised Trading Facilities (OTFs), the European equivalent of an SEF, are defined. The current draft of MiFIR does not restrict acceptable modes of execution, by allowing the operator of an OTF a degree of discretion as to how a transaction will be executed. Pre-trade transparency requirements, with waivers decided by national regulators with approval by ESMA will likely decide the balance of electronic against voice trading in Europe post implementation. MiFID II and MiFIR are expected to be passed by the European Parliament in Q3/Q4 2012.

Despite uncertainties, concerns over differences in pace and scope between jurisdictions, or the practical challenges resulting from a potential proliferation of central counterparties and trade repositories, the direction is forcing market participants to start adapting their activities and processes to the new landscape. Banks are moving ahead with preparation for SEF/OTF trading, central clearing, trade reporting and overall greater automation. Multiple clearing houses are now operational, more products are eligible for clearing and clients of dealers are starting to clear. Many of the world's largest broker-dealers are also working to agree technical standards for open-source software in a move that could help electronic trading in key markets. Legal entity, unique product and client identifiers are on the agendas of dedicated working groups with the view to promote process efficiency and data reliability. Reform efforts will potentially drive new business opportunities as well as meet the objectives of the regulators, as they become increasingly aware of the need to build resilience in the markets, to lower systemic and operational risk.

Beyond the OTC derivatives reform agenda, 2011 will certainly be remembered as the year where banks have had to face up to a future of higher capital requirements. Amid stalled economic growth in developed markets, global sovereign debt issues and the uncertainty over the future of the zone euro, combined pressure of funding and regulations have forced most banks, sometimes dramatically or more quickly than expected, to adjust their strategies and business models. The new framework ranges from the release of the Basle III global rule book in December 2010 and June 2011, its transposition in Europe through CRD IV in July, the specific framework for systemically important banks from the Basle Committee in November, followed in December by the Federal Reserve Board Enhanced Prudential Standards and Early Remediation Requirements for Covered Companies, notwithstanding the developments of the Volcker rule in the US and the Vickers report in the UK and their possible future resonance in the rest of Europe. These requirements have far reaching implications in terms of banks' deleveraging and divestments. Beyond possible short term overhang on trading volumes, these measures will lead some banks to pull out of certain areas or geographies, to the benefit of non banks, market participants, local players or financial innovation. It could also enhance the role of the IDBs in the intermediation of some markets thanks to their expertise as price discovery agents. In the medium to long term, the shift to low capital intensity flow trading and increased electronic trading should also be positive factors for OTC volumes.

On the public policy side, the introduction of a financial transaction tax has resurfaced in Europe in 2011. It is being heavily supported by the French Government. The UK Government has made it clear that it will not support any such transaction tax without a wide global take up of such proposition. The situation is fluid and a French or partial zone euro transaction tax could be implemented while the likelihood of an EU wide tax appears to be rather remote.

As we look ahead to 2012, implementation of financial regulatory reforms continues to be a top priority for the financial

Groupe et avec ses pairs, dialogue activement avec les régulateurs et les autres acteurs du marché. CFT est également déterminée à mettre à profit ses activités très internationales, ses capacités électroniques exclusives et sa démarche de partenariat avec sa clientèle pour renforcer ses positions dans le paysage en profonde restructuration de l'après-Lehman-Brothers.

#### TRAD-X

C'est dans la perspective des évolutions réglementaires exposées plus haut que le Groupe a développé et déployé sa plateforme de négociation Trad-X avec le soutien de plusieurs banques. À ce jour, onze banques dont BNP Paribas, Citi, Credit Suisse, Goldman Sachs, HSBC, Morgan Stanley, Nomura, Société Générale, Royal Bank of Scotland et UBS ont accepté de lui fournir des prix bidirectionnels en streaming. Plus qu'une plateforme destinée exclusivement à la négociation électronique, Trad-X est le prolongement logique des services d'intermédiation à la voix du Groupe, en symbiose avec l'activité voix. Conçue en concertation avec les acteurs du marché, cette plateforme permet une saisie des ordres hybride ou entièrement électronique. Elle pourra être adaptée à toutes les devises et à tous les produits de taux.

Trad-X s'inscrit parfaitement dans la stratégie du Groupe : développer de manière proactive avec ses clients des solutions de négociation mondiales, conformes aux réglementations qui se dessinent, le cas échéant en nouant des partenariats avec eux. Le Groupe compte offrir des capacités d'exécution hybrides modulables dans toute sa gamme de produits et étendre ses capacités électroniques à d'autres fuseaux horaires et instruments.

Trad-X est pleinement opérationnelle pour les swaps de taux d'intérêt en euros depuis sa mise en service le 19 mai 2011. Son chiffre d'affaires et ses charges sont constatés dans le résultat de la région Europe, Moyen-Orient et Afrique.

industry. CFT, as a Group and together with its peers, is engaged in an active dialogue with the regulators and other market participants. CFT is also determined to leverage on its very international businesses, proprietary electronic capabilities and a partnership approach with its customer base to further build its franchise in a structurally evolving post-Lehman landscape.

#### TRAD-X

In line with the regulatory changes expected and set out in the preceding section, the Group developed and rolled out the Trad-X trading platform. The platform was designed with the support of a number of banks, and eleven have agreed to provide two-way streaming prices to the platform including: BNP Paribas, Citi, Credit Suisse, Goldman Sachs, HSBC, Morgan Stanley, Nomura, Société Générale, Royal Bank of Scotland and UBS. Trad-X is a logical extension to the Group's existing voice broking business rather than a platform that has been created simply to compete electronically and is symbiotic with its voice business. The platform has been designed in consultation with market participants and offers both hybrid and fully electronic order entry. The platform has been developed so that it can be customised to cover all currencies and products across the rates spectrum.

The Trad-X venture is very much in line with the Group's strategy to develop proactively global, regulatory-compliant, trading solutions with our customers, and partner with them where appropriate. The Group is committed to providing flexible hybrid execution capability across its entire suite of products and intends to continue to expand the reach of its electronic capabilities to other time zones and instruments.

Trad-X went live for Euro Interest Rate Swaps on 19 May 2011 and has been fully operational since then. The revenues and the costs of supporting the Trad-X platform are recorded in the results of the Europe, Middle East and Africa region.

## PERSPECTIVES

### OUTLOOK

Afin d'affirmer son positionnement parmi les principaux acteurs du secteur, le Groupe poursuivra son développement sur les différents continents, ainsi que sa politique d'investissement dans les technologies. Les marchés financiers resteront encore très difficiles à prévoir en 2012 et dans ce contexte, l'adaptation du métier aux technologies pour répondre également à l'évolution du cadre réglementaire et la poursuite de la maîtrise des coûts constitueront des éléments essentiels du maintien voire de l'amélioration de la performance de façon globale.

Compagnie Financière Tradition will confirm the position of the Group as a leading player in the sector. We will pursue our development on a global level and while continuing to invest in technology. It will remain difficult to predict the financial markets in 2012. Against this backdrop, adapting the industry to technologies in order to respond effectively to the changing regulatory framework, and keeping a tight rein on costs, will be essential for maintaining and improving overall performance.

# COMPTES CONSOLIDÉS

---

# CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

36

Rapport de l'organe de révision  
Report of the statutory auditor

37

Compte de résultat consolidé  
Consolidated income statement

38

Etat du résultat global consolidé  
Consolidated statement of comprehensive income

39

Bilan consolidé  
Consolidated balance sheet

40

Tableau des flux de trésorerie consolidés  
Consolidated cash flow statement

41

Tableau de variation des capitaux propres consolidés  
Consolidated statement of changes in equity

42

Annexe aux comptes consolidés  
Notes to the consolidated financial statements

# RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

## REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

A l'Assemblée générale de **Compagnie Financière Tradition SA**,  
Lausanne, le 15 mars 2012

### 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 compte de résultat, l'état du résultat global, le bilan, le tableau de flux de trésorerie, le tableau de variation des capitaux propres et l'annexe (pages 37 à 82), pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011.

#### Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés, en conformité avec les International Financial Reporting Standards (IFRS) et les 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 et la présentation 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 former notre opinion d'audit.

#### Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes consolidés pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011 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'art. 728a al. 1 chif. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes consolidés, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration. Nous recommandons d'approuver les comptes consolidés qui vous sont soumis.

**Mario Mosca**

Expert-réviseur agréé (Réviseur responsable) | Licensed audit expert (Auditor in charge)

*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.*

To the General Meeting of **Compagnie Financière Tradition SA**,  
Lausanne, 15 March 2012

### 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 income statement, statement of comprehensive income, balance sheet, cash flow statement, statement of changes in equity and notes, included on pages 37 to 82, for the year ended 31 December 2011.

#### Board of Directors' responsibility

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with 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 and fair presentation 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. 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 and fair presentation 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 2011 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 | Ltd**

**Pierre-Antoine Saucier**

# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2011	2010	CHF 000
Chiffre d'affaires	1	1 069 156	1 210 366	Revenue
Autres produits d'exploitation nets	2	11 169	2 587	Other net operating income
<b>Produits d'exploitation</b>		<b>1 080 325</b>	<b>1 212 953</b>	<b>Operating income</b>
Charges de personnel		-778 185	-859 498	Staff costs
Autres charges d'exploitation	3	-223 757	-256 311	Other operating expenses
Amortissements	7, 8	-23 457	-44 682	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs	7, 8	-3 825	-355	Impairment losses
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>-1 029 224</b>	<b>-1 160 846</b>	<b>Operating expenses</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>51 101</b>	<b>52 107</b>	<b>Operating profit</b>
Produits financiers	4	5 331	13 570	Financial income
Charges financières	4	-11 157	-14 918	Financial expense
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	9	-86	19 262	Share of profits of associates
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>45 189</b>	<b>70 021</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur le bénéfice	5	-18 593	-19 724	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>26 596</b>	<b>50 297</b>	<b>Net profit for the year</b>
Attribuable aux :				Attributable to:
Actionnaires de la société mère		20 923	40 945	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants		5 673	9 352	Non-controlling interests
Résultat par action (en CHF) :	6			Earnings per share (in CHF)
Résultat de base par action		3,43	6,72	Basic earnings per share
Résultat dilué par action		3,33	6,56	Diluted earnings per share

# ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

en milliers de CHF	Notes	2011	2010	CHF 000
<b>Résultat net de l'exercice comptabilisé au compte de résultat</b>		<b>26 596</b>	<b>50 297</b>	<b>Net profit for the year recognised in the income statement</b>
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie				Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture		-2 407	514	- Recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat		1 119	1 416	- 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		-754	4 430	- Recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat		-	-4 129	- Transferred to income statement
Ecart de conversion		6 150	-23 823	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat		-537	-371	Transfer of exchange adjustments to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées		-2 492	-	Other comprehensive income of associates
<b>Autres éléments du résultat global de l'exercice, nets d'impôts</b>	<b>17</b>	<b>1 079</b>	<b>-21 963</b>	<b>Other comprehensive income for the year, net of tax</b>
<b>Résultat global de l'exercice</b>		<b>27 675</b>	<b>28 334</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Attribuable aux :				Attributable to:
Actionnaires de la société mère		18 154	18 520	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôliants		9 521	9 814	Non-controlling interests

L'impact fiscal sur chacun des autres éléments du résultat global est présenté en note 5.

The tax impact on each of the other items of comprehensive income is disclosed in Note 5.



## BILAN CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED BALANCE SHEET

<b>ACTIF</b> en milliers de CHF	Notes	31.12.2011	31.12.2010	<b>ASSETS</b> CHF 000
Immobilisations corporelles	7	30 386	36 010	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	8	77 280	73 042	Intangible assets
Participations dans les sociétés associées	9	40 254	44 149	Investments in associates
Actifs financiers disponibles à la vente	15	8 887	7 523	Available-for-sale financial assets
Autres actifs financiers	10	4 015	5 826	Other financial assets
Impôts différés actifs	5	30 116	28 466	Deferred tax assets
Trésorerie non disponible	11	33 982	33 189	Unavailable Cash
<b>Total actif non courant</b>		<b>224 920</b>	<b>228 205</b>	<b>Total non-current assets</b>
Autres actifs courants		12 228	11 683	Other current assets
Instruments financiers dérivés actifs	25	905	171	Derivative financial instruments
Impôts à recevoir	24	9 586	8 571	Tax receivables
Clients et autres créances	13	915 783	772 490	Trade and other receivables
Actifs financiers disponibles à la vente	15	8 893	8 949	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	14	3 673	1 417	Financial assets at fair value
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	332 975	352 281	Cash and cash equivalents
<b>Total actif courant</b>		<b>1 284 043</b>	<b>1 155 562</b>	<b>Total current assets</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 508 963</b>	<b>1 383 767</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b> en milliers de CHF	Notes	31.12.2011	31.12.2010	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b> CHF 000
Capital	17	15 457	15 382	Capital
Prime d'émission		55 601	53 129	Share premium
Actions propres	17	-6 124	-5 768	Treasury shares
Ecart de conversion		-90 687	-92 375	Currency translation
Réserves consolidées	17	333 211	347 684	Consolidated reserves
<b>Total capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>		<b>307 458</b>	<b>318 052</b>	<b>Total equity attributable to shareholders of the parent</b>
Intérêts non contrôlants		66 090	64 050	Non-controlling interests
<b>Total capitaux propres</b>		<b>373 548</b>	<b>382 102</b>	<b>Total equity</b>
Dettes financières	20	359	936	Financial debts
Provisions	21	38 127	34 937	Provisions
Impôts différés passifs	5	582	550	Deferred tax liabilities
Produits différés		4 891	1 795	Deferred income
<b>Total passif non courant</b>		<b>43 959</b>	<b>38 218</b>	<b>Total non-current liabilities</b>
Dettes financières	20	149 049	147 315	Financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	23	925 423	794 027	Trade and other payables
Impôts à payer	24	11 926	18 659	Tax liabilities
Instruments financiers dérivés passifs	25	4 115	2 767	Derivative financial instruments
Produits différés		943	679	Deferred income
<b>Total passif courant</b>		<b>1 091 456</b>	<b>963 447</b>	<b>Total current liabilities</b>
<b>Total passif</b>		<b>1 135 415</b>	<b>1 001 665</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>1 508 963</b>	<b>1 383 767</b>	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>

# TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

## CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2011	2010	CHF 000
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles				Cash flows from operating activities
Résultat avant impôts de l'exercice		45 189	70 021	Profit before tax for the year
Amortissements	7, 8	23 457	44 682	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs	7, 8	3 825	355	Impairment losses
Résultat financier net		1 008	-2 093	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	9	86	-19 262	Share of profits of associates
Augmentation des provisions	21	8 428	8 941	Increase in provisions
Augmentation des produits différés		3 223	299	Increase in deferred income
Charge relative aux paiements fondés sur des actions	19	2 170	1 576	Expense related to share-based payments
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie		-3 636	-	Other non-cash items
Plus- / moins-values sur cessions de filiales et sociétés associées	2	-537	73	(Gains)/losses on disposal of subsidiaries and associates
Plus- / moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	2	437	97	Net (gains)/losses on disposal of fixed assets
Augmentation / diminution du fonds de roulement		-10 627	5 096	Increase/decrease in working capital
Intérêts payés		-3 602	-5 035	Interest paid
Intérêts perçus		2 149	2 229	Interest received
Impôts payés		-25 203	-38 590	Income tax paid
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles</b>		<b>46 367</b>	<b>68 389</b>	<b>Net cash flows from operating activities</b>
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement				Cash flows from investing activities
Acquisition d'actifs financiers		-5 533	-3 825	Acquisition of financial assets
Valeur de vente d'actifs financiers		438	20 756	Proceeds from disposal of financial assets
Acquisition de sociétés, nette de la trésorerie acquise		-7 198	-3 173	Acquisition of companies, net of cash acquired
Cession de sociétés, nette de la trésorerie cédée		1 197	-651	Disposal of companies, net of cash disposed
Acquisition d'immobilisations corporelles	7	-5 322	-6 074	Acquisition of property and equipment
Valeur de vente d'immobilisations corporelles		154	94	Proceeds from disposal of property and equipment
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8	-17 883	-9 742	Purchase of intangible assets
Dividendes reçus		2 773	3 349	Dividends received
Augmentation / diminution de la trésorerie non disponible		1 773	-17 156	Increase/decrease in unavailable cash
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement</b>		<b>-29 601</b>	<b>-16 422</b>	<b>Net cash flows from investing activities</b>
Flux de trésorerie provenant des activités de financement				Cash flows from financing activities
Augmentation des dettes financières à court terme		16 473	5 350	Increase in short-term financial debts
Diminution des dettes financières à court terme		-10 013	-28 404	Decrease in short-term financial debts
Diminution des dettes financières à long terme		-634	-2 824	Decrease in long-term financial debts
Augmentation du capital et prime d'émission	17	75	62	Increase in capital and share premium
Acquisition d'actions propres	17	-845	-863	Acquisition of treasury shares
Valeur de vente d'actions propres	17	417	2 509	Proceeds from disposal of treasury shares
Dividendes versés aux intérêts non contrôlants		-6 436	-6 158	Dividends paid to non-controlling interests
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	18	-30 530	-48 841	Dividends paid to shareholders of the parent
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement</b>		<b>-31 493</b>	<b>-79 169</b>	<b>Net cash flows from financing activities</b>
Variation des cours de change		1 496	-25 734	Movements in exchange rates
Augmentation / diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie		-13 231	-52 936	Increase/decrease in cash and cash equivalents
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		341 083	394 019	Cash and cash equivalents at start of year
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	16	327 852	341 083	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	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent							Intérêts non contrôlants Non- controlling interests	Total capitaux propres Total equity	CHF 000 except for number of shares
	Nombre d'actions Number of shares	Capital Capital	Prime d'émission Share premium	Actions propres Treasury shares	Ecart de conversion Currency translation	Réserves consolidées Consolidated reserves	Total Total			
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	<b>6 127 870</b>	<b>15 320</b>	<b>48 839</b>	<b>-7 682</b>	<b>-67 719</b>	<b>356 331</b>	<b>345 089</b>	<b>60 519</b>	<b>405 608</b>	<b>At 1 January 2010</b>
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	-	40 945	40 945	9 352	50 297	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-24 656	2 231	-22 425	462	-21 963	Other comprehensive income
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-24 656</b>	<b>43 176</b>	<b>18 520</b>	<b>9 814</b>	<b>28 334</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Augmentation de capital	25 000	62	-	-	-	-	62	-	62	Capital increase
Acquisition d'actions propres	-	-	-	-863	-	-	-863	-	-863	Acquisition of treasury shares
Cession d'actions propres	-	-	-268	2 777	-	-	2 509	-	2 509	Disposal of treasury shares
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-48 841	-48 841	-6 158	-54 999	Dividends paid
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-125	-125	Effect of changes in basis of consolidation
Exercice d'options de souscription d'actions	-	-	4 558	-	-	-4 558	-	-	-	Exercise of share options
Impact de la comptabilisation des options de souscription d'actions	-	-	-	-	-	1 576	1 576	-	1 576	Impact of recognition of share options
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>6 152 870</b>	<b>15 382</b>	<b>53 129</b>	<b>-5 768</b>	<b>-92 375</b>	<b>347 684</b>	<b>318 052</b>	<b>64 050</b>	<b>382 102</b>	<b>At 31 December 2010</b>
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	-	20 923	20 923	5 673	26 596	Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	1 688	-4 457	-2 769	3 848	1 079	Other comprehensive income
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 688</b>	<b>16 466</b>	<b>18 154</b>	<b>9 521</b>	<b>27 675</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Augmentation de capital	30 000	75	-	-	-	-	75	2 560	2 635	Capital increase
Acquisition d'actions propres	-	-	-	-845	-	-	-845	-	-845	Acquisition of treasury shares
Cession d'actions propres	-	-	-72	489	-	-	417	-	417	Disposal of treasury shares
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-30 530	-30 530	-10 365	-40 895	Dividends paid
Variation des capitaux propres des sociétés associées	-	-	-	-	-	-35	-35	-	-35	Changes in equity of associates
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	324	324	Effect of changes in basis of consolidation
Exercice d'options de souscription d'actions	-	-	2 544	-	-	-2 544	-	-	-	Exercise of share options
Impact de la comptabilisation des options de souscription d'actions	-	-	-	-	-	2 170	2 170	-	2 170	Impact of recognition of share options
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>6 182 870</b>	<b>15 457</b>	<b>55 601</b>	<b>-6 124</b>	<b>-90 687</b>	<b>333 211</b>	<b>307 458</b>	<b>66 090</b>	<b>373 548</b>	<b>At 31 December 2011</b>

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

## NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

Compagnie Financière Tradition SA est une société anonyme suisse, domiciliée au 11 rue de Langallerie à 1003 Lausanne. Présent dans 27 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<sup>ème</sup> compartiment de la bourse de Francfort.

Compagnie Financière Tradition SA est détenue indirectement à hauteur de 67,51 % 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 2012 par décision du 15 mars 2012.

## PRINCIPES RÉGISSANT L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés de Compagnie Financière Tradition SA sont présentés en milliers de CHF sauf explicitement mentionné ; le franc suisse étant la devise fonctionnelle et la devise de présentation de Compagnie Financière Tradition. 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 2010 excepté pour les révisions de normes, amendements et interprétations suivantes, appliquées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011:

<b>IFRS 1</b> (amendement)	Première adoption des Normes internationales d'information financière : Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les nouveaux adoptants
<b>IAS 24</b> (révision)	Information relative aux parties liées
<b>IAS 32</b> (amendement)	Instruments financiers : Présentation - Classement de droits de souscription émis
<b>IFRIC 14</b> (amendement)	Paiement anticipé d'une exigence de financement minimale
<b>IFRIC 19</b>	Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres

En outre dans le cadre du projet d'améliorations des IFRS, des modifications ont été apportées en 2010 par l'IASB à différentes normes IAS et IFRS. Celles-ci ont été appliquées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

L'adoption de ces nouvelles dispositions n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

## GENERAL

Compagnie Financière Tradition SA is a public limited company with its registered office at 11 Rue de Langallerie, 1003 Lausanne. With a presence in 27 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 67.51% controlling interest. VIEL & CIE is itself held by VIEL et Compagnie Finance. Publication of the consolidated financial statements for the year ended 31 December 2011 was approved by the Board of Directors on 15 March 2012.

## BASIS OF PREPARATION

The consolidated financial statements are prepared in thousands of Swiss francs except where expressly stated otherwise; the Swiss franc is Compagnie Financière Tradition'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 accounting policies applied in preparing the consolidated financial statements are identical to those in effect at 31 December 2010, except for the following revisions, amendments and interpretations which have been applied in since 1 January 2011:

<b>IFRS 1</b> (amendment)	First-time Adoption of International Financial Reporting Standards: Limited Exemption from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters
<b>IAS 24</b> (revision)	Related Party Disclosures
<b>IAS 32</b> (amendment)	Financial Instruments: Presentation - Classification of Rights Issues
<b>IFRIC 14</b> (amendment)	Prepayment of a Minimum Funding Requirement
<b>IFRIC 19</b>	Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments

Furthermore, the IASB made a number of changes to several IAS and IFRS in 2010 under the IFRS improvements project. These have also been applied since 1 January 2011.

The adoption of these new provisions did not have any material impact on the Group's consolidated financial statements.

## PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES

Lors de l'établissement des comptes consolidés, la Direction procède à des estimations lors de l'application des conventions comptables. En raison des incertitudes inhérentes aux activités du Groupe, certains éléments des comptes consolidés ne peuvent pas être évalués avec précision, et ne peuvent faire l'objet que d'une estimation. Ces estimations impliquent des jugements fondés sur les dernières informations fiables disponibles.

Les hypothèses clés relatives à l'avenir et les autres sources principales d'incertitude relatives aux estimations à la date de clôture, qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif des montants des actifs et des passifs au cours de la période sont les suivantes :

### Perte de valeur des écarts d'acquisition

Le Groupe effectue des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition à chaque date de bilan. La valeur d'utilité des écarts d'acquisition est appréciée par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles les écarts d'acquisition sont affectés. Les projections de flux de trésorerie futurs sont basées sur des estimations faites par la Direction qui estime également le taux d'actualisation à retenir dans le calcul de leur valeur actualisée. Le montant total des écarts d'acquisition est de CHF 48 782 000 au 31 décembre 2011, contre CHF 46 712 000 au 31 décembre 2010. Des informations complémentaires sont données en note 8.

### Perte de valeur de relations clientèle

Cet actif incorporel est examiné à chaque date de bilan afin de déterminer s'il existe des indices révélant une perte de sa valeur. Si de tels indices existent, sa valeur recouvrable est estimée. Celle-ci est estimée selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus sur la durée résiduelle d'utilisation. 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 constaté au titre de relations clientèle est de CHF 6 377 000 au 31 décembre 2011 (CHF 5 059 000 au 31 décembre 2010). 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 2011 est de CHF 4 379 000 contre CHF 1 702 000 au 31 décembre 2010. 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 4 658 000 au 31 décembre 2011, contre CHF 3 802 000 au 31 décembre 2010. 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 escomptées car leur valeur actuelle ne représenterait pas une information fiable. Le montant total des provisions pour litiges au 31 décembre 2011 est de CHF 16 177 000 contre CHF 13 145 000 au 31 décembre 2010. Des informations complémentaires sont données en note 21.

## KEY ACCOUNTING ESTIMATES AND JUDGMENTS

When preparing the consolidated financial statements, the 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:

### 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 2011 was CHF 48,782,000 (2010: CHF 46,712,000). Additional information is disclosed in Note 8.

### Impairment losses on customer relationships

This intangible asset is reviewed at each balance sheet date to determine whether there is any indication of impairment. Should this be the case, its recoverable amount is estimated using a discounted cash flow method based on estimates of future cash flows over the remaining useful life. Future cash flow projections and the discount rate to be used in calculating their present value are based on estimates made by Management. The carrying value of customer relationships was CHF 6,377,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 5,059,000). 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 4,379,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 1,702,000). Additional information is disclosed in Note 5.

### Employee benefits obligations

The Group's obligations in respect of defined benefit plans are measured each year using 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 4,658,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 3,802,000). Additional information is disclosed in Note 22.

### Litigation

Provisions are recognised for litigation in progress when the probable outcome of a court case or another 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. Consequently, they are not discounted since their present value would not be a reliable estimate. Provisions for litigation at 31 December 2011 totalled CHF 16,177,000 (2010: CHF 13,145,000). Additional information is disclosed in 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 les taux de contrôle, taux 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.

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'excédant 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 semestriellement, 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 Compagnie Financière Tradition SA a le pouvoir, directement ou indirectement, de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une société afin de tirer avantages de ses activités. Pour déterminer l'existence du contrôle, les droits de vote potentiels exerçables et convertibles sont pris en considération. 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

Les comptes des sociétés contrôlées conjointement avec d'autres actionnaires sont consolidés par intégration proportionnelle. Le bilan et le compte de résultat consolidés de Compagnie Financière Tradition SA reprennent, poste par poste, la fraction représentative des intérêts de Compagnie Financière Tradition SA dans les sociétés ainsi contrôlées conjointement à partir de la date de prise de contrôle conjoint jusqu'à la date où le contrôle conjoint cesse. Les comptes consolidés de ces sociétés sont arrêtés selon les mêmes principes comptables que la société mère; des ajustements sont comptabilisés pour pallier toute éventuelle dissymétrie.

#### Sociétés associées

Les sociétés associées sur lesquelles Compagnie Financière Tradition SA exerce une influence notable sur les politiques financières et

## 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 costs related to business combinations are expensed.

The assets, liabilities and contingent liabilities of the acquired company, which meet the recognition criteria, are recognised at fair value on the acquisition date. Goodwill is recognised as an asset and initially measured at cost, which is the excess of the cost of the business combination 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 half-yearly 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. Control is the power to govern, directly or indirectly, the financial and operating policies of the entity so as to obtain benefits from its activities. Potential voting rights currently exercisable or convertible are taken into consideration for determining the existence of control. 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 interests having a deficit balance.

#### Joint ventures

The financial statements of jointly controlled companies are consolidated using the proportionate consolidation method. The consolidated balance sheet and income statement combine, on a line-by-line basis, Compagnie Financière Tradition SA's equity holding in each of the jointly controlled entities from the date on which it obtains control until the date on which control ceases. The consolidated financial statements of these companies are prepared using the same accounting policies as the parent company; adjustments are recognised to compensate for any dissimilar accounting policies that may exist.

#### Associates

Associates in which Compagnie Financière Tradition SA has a significant but not controlling influence on the

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 et soumis à un test de dépréciation semestriel en tant que part 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.

#### 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 sous la rubrique « Résultat financier net ». 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 :

		2011		2010		
		Cours de clôture Year-end rate	Cours moyen Average rate	Cours de clôture Year-end rate	Cours moyen Average rate	
1 Euro	EUR	1,22	1,23	1,25	1,38	1 Euro
1 Livre sterling	GBP	1,46	1,42	1,45	1,61	1 pound sterling
100 Yen japonais	JPY	1,21	1,11	1,15	1,19	100 Japanese yen
1 Dollar américain	USD	0,94	0,89	0,94	1,04	1 US dollar

#### **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.

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 and is tested half-yearly for impairment as a share of the investment.

#### Elimination of intercompany transactions

When preparing the consolidated financial statements, significant balances, transactions and unrealised gains and losses between Group companies are eliminated. Unrealised gains and losses on transactions with associates and jointly controlled companies are eliminated to the extent of the Group's interest in these entities.

#### Foreign currency translation

The Group's presentation currency is the Swiss franc. Foreign currency transactions are translated into the functional currency of each entity of the Group using the exchange rate prevailing on the dates of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the balance sheet date are translated at the exchange rate prevailing at that date. Translation differences resulting from such transactions are recognised under "Net financial income" 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.

### Résultat financier net

Le résultat financier net comprend les intérêts issus du placement de la trésorerie à court terme, les intérêts payés sur les dettes financières à court et à long terme, les intérêts liés aux activités de teneur de comptes ainsi que les plus et moins values sur actifs et passifs financiers. Cette rubrique inclut également les gains et pertes de change sur les actifs et passifs financiers. Les charges et revenus d'intérêts sont comptabilisés au compte de résultat prorata temporis en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif.

### Impôts sur le bénéfice

Cette rubrique comprend l'impôt exigible ainsi que l'impôt différé sur le bénéfice. L'effet fiscal des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres consolidés est enregistré dans les capitaux propres consolidés.

L'impôt exigible est le montant des impôts sur le bénéfice payables au titre du bénéfice imposable de la période calculé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture ainsi que les ajustements d'impôts d'années précédentes.

Des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et sa base fiscale. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur la base des taux d'imposition attendus lors de la réalisation des actifs ou le règlement des passifs. Tout changement du taux d'imposition est enregistré au compte de résultat sauf s'il est relatif directement à des éléments de capitaux propres. Des impôts différés sont calculés et comptabilisés sur toutes les différences temporelles imposables, à l'exception des écarts d'acquisition non déductibles. Les impôts différés actifs sont enregistrés sur toutes les différences temporelles déductibles, dès lors qu'il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices futurs. Dans le cas contraire, ils ne sont retenus qu'à hauteur des passifs d'impôts différés pour une même entité fiscale.

### Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuée de l'amortissement cumulé et, si nécessaire, d'une dépréciation pour perte de valeur. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction de leur durée d'utilisation estimée, soit :

- Agencements et installations :	entre 5 et 10 ans,
- Matériel informatique et de téléphonie :	entre 2 et 5 ans,
- Autres immobilisations corporelles :	entre 3 et 5 ans.

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 d'exploitation lorsque ce transfert n'a pas lieu.

Les immobilisations financées par des contrats de location-financement sont constatées au bilan à la valeur la plus basse entre la juste valeur de l'actif loué et la valeur actualisée des loyers minimum dus au début du contrat de location et amorties, en accord avec les principes du Groupe concernant l'évaluation des immobilisations corporelles, sur la durée la plus

### 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 related to account holder activities, as well as gains and losses on financial assets and liabilities. This item also includes exchange rate gains and losses on financial assets and liabilities. Interest income and expense is recognised in the income statement pro rata over the relevant period using the effective interest method.

### Income tax

Income tax comprises both current and deferred income tax. The tax effect of items directly reported in consolidated equity is recognised in consolidated equity.

Current tax is the income tax payable on taxable income for the period, using tax rates 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 lease. They are depreciated over the shorter of the term of the lease or the useful life of



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 d'exploitation 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 semestriel. 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
- Ecart d'acquisition :	indéfinies

#### Pertes de valeur des actifs non financiers

Les actifs soumis à amortissement 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 à chaque date de bilan qu'il y ait un indice révélant une perte de valeur ou non.

Une perte de valeur est constatée dans le compte de résultat dès lors que la valeur comptable d'un actif ou de l'unité génératrice de trésorerie est supérieure à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus élevée entre le prix de vente net de l'actif et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie.

Une perte de valeur est comptabilisée pour une unité génératrice de trésorerie tout d'abord en réduction de la valeur comptable de tout écart d'acquisition affecté à l'unité génératrice de trésorerie (au groupe d'unités) et ensuite, aux autres actifs de l'unité (du groupe d'unités) au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité (le groupe d'unités).

Les pertes de valeur comptabilisées au cours des périodes antérieures pour des actifs non financiers, autres que les écarts d'acquisitions, sont revues annuellement et reprises si nécessaire.

#### Actifs financiers

En cas d'achat ou de vente ordinaire d'actifs financiers, la date de transaction est retenue pour la comptabilisation initiale et la décomptabilisation subséquente.

Les actifs financiers sont classés en quatre catégories distinctes :

##### Les actifs financiers évalués à la juste valeur par le résultat

Il s'agit des actifs financiers détenus à des fins de transaction et des actifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat lors leur comptabilisation initiale. Ces actifs sont évalués à la juste valeur et les écarts de réévaluation sont enregistrés dans le résultat de la période. Les instruments financiers dérivés font partie de cette catégorie à moins qu'ils soient des instruments de couverture désignés et efficaces.

##### 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

the assets, in accordance with Group valuation principles for property, plant 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 assets with indefinite useful lives are reviewed half-yearly 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

Assets subject to amortisation or depreciation 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 at each balance sheet date, regardless of whether there is any indication of impairment.

An impairment loss is recognised in the income statement when the carrying amount of an asset or the cash-generating unit (CGU) is greater than its recoverable amount. The recoverable amount of an asset is the higher of its net selling price and its value in use. The value in use is the present value of the future cash flows expected to be derived from an asset or CGU.

An impairment loss is recognised on a CGU, first, to reduce the carrying amount of any goodwill allocated to the CGU (or group of units), and then on the other assets in the unit (or group of units) pro rata to the carrying amount of each asset in the unit (or group of units).

Impairment losses recognised in a previous period on non-financial assets, other than goodwill, are reviewed annually and reversed where necessary.

#### Financial assets

Regular purchases and sales of financial assets are initially recognised and subsequently derecognised on the trade date.

Financial assets are classified in four separate categories:

##### Financial assets at fair value through profit or loss

These are financial assets held for trading and financial assets at fair value through profit or loss designated as such upon initial recognition. They are measured at fair value and changes in fair value are recognised in profit or loss for the period. Derivative financial instruments are deemed held for trading, except for derivatives that are designated as effective hedging instruments.

##### 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

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 à 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. Lorsque la diminution de la juste valeur d'actifs disponibles à la vente revêt un caractère autre que temporaire, la valeur d'inventaire des actifs concernés est ajustée et une dépréciation est comptabilisée au compte de résultat sous la rubrique « Résultat financier net ».

#### 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 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.

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. Where a decline in the fair value of available-for-sale assets is other than temporary, the market value is adjusted and an impairment is recognised in the income statement under "Net financial result".

#### 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 receive deposits from customers, which in turn they deposit with their clearing banks. Receivables and payables related to 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.

### **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.

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

### **Impairment of financial assets**

At each balance sheet date, the Group assesses whether there is any objective evidence that a financial asset or group of financial assets is or are impaired.

#### Held-to-maturity financial assets

If there is objective evidence that an impairment loss has been incurred on loans and receivables or on held-to-maturity investments accounted for at amortised cost, the loss is measured as the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows discounted at the financial asset's original effective interest rate calculated at initial recognition. The carrying amount of the asset is reduced through use of an allowance account. The loss is recognised in the income statement. If, in a subsequent period, the impairment loss decreases and the decrease can be related objectively to an event occurring after the impairment was recognised, the previously recognised impairment loss is reversed by adjusting an allowance account. The reversal is limited to the value of the amortised cost of the asset at the date the impairment is reversed and is recognised in the income statement.

#### Available-for-sale financial assets

If there is objective evidence that an impairment loss has been incurred on financial assets available for sale, the amount of the loss, equal to the difference between the acquisition cost (net of any principal repayment and amortisation) and current fair value, less any impairment loss on that financial asset previously recognised in profit or loss, is removed from equity and recognised in profit or loss. For equity instruments, a significant or prolonged decline in the fair value of the instrument below its acquisition cost is considered to be objective evidence of an impairment loss. Impairment losses recognised in profit or loss for an investment in an equity instrument classified as available for sale are not reversed through profit or loss. Reversals of impairment losses on debt instruments classified as available for sale are recognised in profit or loss if the increase in fair value is objectively related to an event occurring after the impairment loss was recognised in profit or loss.

### **Derivative financial instruments**

The Group uses derivative financial instruments on a specific and generally marginal basis, mainly to manage currency risks arising during the course of its activities. These instruments mostly consist of forward exchange contracts and currency options.

Financial instruments are initially recognised at their acquisition cost and are subsequently measured at fair value, either at the quoted market price for listed instruments or on the basis of generally accepted valuation models for unlisted instruments. Changes in the fair value of derivative financial instruments that do not qualify as hedging instruments are recognised in the income statement.

### **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

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.

#### Couvertures de juste valeur

Le Groupe utilise les couvertures de juste valeur pour atténuer les risques de change liés à ses actifs et passifs comptabilisés. Les gains ou les pertes résultant de la réévaluation des instruments de couverture sont enregistrés dans le compte de résultat. L'évaluation des éléments du bilan sous-jacents est également ajustée en tenant compte du risque couvert, le gain ou la perte étant comptabilisé dans le compte de résultat.

#### Couvertures d'investissements nets

Le Groupe utilise des couvertures d'investissements nets pour réduire l'exposition aux risques de change sur les investissements nets dans des sociétés affiliées. Le gain ou la perte résultant de l'évaluation des instruments de couverture à leur juste valeur est comptabilisé directement dans les autres éléments du résultat global en même temps que les gains ou les pertes sur la conversion des monnaies étrangères des investissements couverts. Ces modifications de juste valeur sont enregistrées dans les fonds propres jusqu'à la vente ou la sortie de l'investissement net.

#### **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. 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

reconnues en 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.

#### Fair value hedges

The Group uses fair value hedges to mitigate foreign exchange risk associated with its recognised assets and liabilities. Gains or losses arising on the revaluation of hedging instruments are recognised in the income statement. The carrying value of underlying balance sheet items is also adjusted for changes in the fair values of hedged risks, and the gain or loss is recognised in the income statement.

#### Hedging of net investments

The Group uses net investment hedging to reduce translation exposure on its net investments in affiliated companies. The changes in fair values of hedging instruments are taken directly to other comprehensive income together with gains or losses on the foreign currency translation of the hedged investments. These fair value gains or losses are deferred in equity until the investments are sold or otherwise disposed of.

#### **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.

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.

#### **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

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.

#### 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. Le Groupe utilise la méthode du corridor pour comptabiliser les écarts actuariels. Les écarts actuariels sont comptabilisés au compte de résultat pour la partie excédant les 10% du plus élevé de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies (avant déduction des actifs du régime) ou de la juste valeur des actifs du régime à la fin de l'exercice précédent. Cette part excédentaire est comptabilisée au compte de résultat en fonction de la durée d'activité résiduelle moyenne des membres du personnel du régime concerné. Les écarts actuariels non encore comptabilisés au compte de résultat sont pris en compte au bilan. 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.

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.

#### 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. The Group uses the corridor approach to recognise actuarial gains and losses. A portion of the actuarial gains and losses is recognised in the income statement, if the cumulative gains and losses not recognised at the previous reporting date exceed 10% of the greater of the present value of the defined benefit plan obligation at the balance sheet date (before deduction of plan assets) and the fair value of plan assets at the reporting date. This excess falling outside the corridor is recognised in the income statement over the expected average remaining working lives of the relevant employees. Actuarial gains and

### 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). 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 les normes, amendements et révisions de norme suivantes dont la date d'entrée en vigueur pour le Groupe est postérieure à la date des comptes consolidés. Celles-ci n'ont pas été appliquées par anticipation pour la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2011.

<b>IFRS 10</b>	Etats financiers consolidés
<b>IFRS 11</b>	Partenariats
<b>IFRS 12</b>	Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
<b>IFRS 13</b>	Evaluation de la juste valeur
<b>IAS 1 (amendement)</b>	Présentation des postes des autres éléments du résultat global
<b>IAS 19 (révision)</b>	Régimes à prestations définies

Les normes, révisions de normes et amendement décrits ci-dessus seront appliqués par le Groupe en 2013.

La norme IFRS 11 supprime l'option de l'intégration proportionnelle pour les coentreprises qui devront être consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. L'adoption de cette norme impactera les comptes consolidés du Groupe du fait que les coentreprises, actuellement consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle (cf. note 12), devront être consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

La norme IAS 19 révisée supprime la méthode du corridor pour comptabiliser les écarts actuariels et exige leur enregistrement dans les autres éléments du résultat global. En outre, des informations supplémentaires sur les caractéristiques et les risques des régimes à prestations définies devront être fournis. L'adoption de cette norme entraînera la comptabilisation immédiate des écarts actuariels (cf. note 22) dans les autres éléments du résultat global. L'adoption des autres normes et amendement n'aura pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe lors la première application.

losses not yet recognised in the income statement are reported on the balance sheet. Other retirement obligations, such as termination benefits, 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). 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 the following standards, amendments and revisions which took effect within the Group after the balance sheet date: These were not early adopted for the consolidated financial statements at 31 December 2011.

<b>IFRS 10</b>	Consolidated Financial Statements
<b>IFRS 11</b>	Joint Arrangements
<b>IFRS 12</b>	Disclosure of Interests in Other Entities
<b>IFRS 13</b>	Fair Value Measurement
<b>IAS 1 (amendment)</b>	Presentation of Items of Other Comprehensive Income
<b>IAS 19 (revision)</b>	Defined Benefit Plans

The Group will apply these standards, revisions and amendments in 2013.

IFRS 11 eliminates the option of using proportionate consolidation for joint ventures and in future these will have to be consolidated using the equity method. Adoption of this standard will affect the Group's consolidated accounts since the current proportionate consolidation method used for joint ventures (Note 12), will be replaced by the equity method.

The revision to IAS 19 eliminates the corridor method used to account for actuarial gains and losses and requires them to be recognised in other comprehensive income. Moreover, additional information is required on the characteristics and risks of defined benefit plans. Adoption of this standard will entail immediate recognition of actuarial gains and losses (Note 22) in other comprehensive income. The adoption of other standards and amendments will not have any significant impact on the consolidated financial statements on first application.

## 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 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 du chiffre d'affaires réalisé dans le cadre des activités en principal qui 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 et sur actions, 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.

Le chiffre d'affaires inclut 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.

Les actifs sectoriels ne sont pas inclus dans les rapports de gestion à l'attention du principal décideur opérationnel mais ceux-ci sont néanmoins présentés ci-dessous. Les montants présentés dans la colonne « Ajustements » représentent les actifs non alloués afférents aux holdings du Groupe.

L'information par secteur opérationnel se présente comme suit :

Au 31 décembre 2011 en milliers de CHF	Europe Europe	Amériques Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific	Ajustements Adjustments	Total Total	At 31 December 2011 CHF 000
Chiffre d'affaires	509 730	302 898	256 257	271	1 069 156	Revenue
Résultat d'exploitation	30 944	27 920	20 343	-28 106	51 101	Operating profit
Résultat financier net					-5 826	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées					-86	Share of profits of associates
<b>Résultat avant impôts</b>					<b>45 189</b>	<b>Profit before tax</b>
Actifs sectoriels	349 020	188 241	930 753	40 949	1 508 963	Segment assets
Au 31 décembre 2010 en milliers de CHF	Europe Europe	Amériques Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific	Ajustements Adjustments	Total Total	At 31 December 2010 CHF 000
Chiffre d'affaires	565 457	362 911	282 690	-692	1 210 366	Revenue
Résultat d'exploitation	35 189	36 621	36 037	-55 740	52 107	Operating profit
Résultat financier net					-1 348	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées					19 262	Share of profits of associates
<b>Résultat avant impôts</b>					<b>70 021</b>	<b>Profit before tax</b>
Actifs sectoriels	375 235	198 378	761 391	48 763	1 383 767	Segment assets

## 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 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, except for revenue realised on matched principal activities, which is recognised at the transaction date instead of at 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, plant 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 SA'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 and equity 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.

Revenue only includes income from transactions with external customers. No transactions between operating segments had any impact on revenue. Segment assets are not included in management reports to the chief operational decision-maker, but are nevertheless presented below. The amounts presented in the "Adjustments" column represent unallocated assets related to Group holdings.

Information about operating segments is disclosed below:

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

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Chiffre d'affaires sectoriel</b>	<b>1 068 885</b>	<b>1 211 058</b>	<b>Segment revenue</b>
Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison	232	-742	Recognition of revenue at the delivery date
Autres	39	50	Other
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 069 156</b>	<b>1 210 366</b>	<b>Consolidated revenue</b>

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

Le rapprochement entre le résultat d'exploitation sectoriel et le résultat d'exploitation consolidé est constitué des éléments suivants :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Résultat d'exploitation sectoriel</b>	<b>79 207</b>	<b>107 847</b>	<b>Segment operating profit</b>
Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison	220	-395	Recognition of revenue at the delivery date
Charges de fonctionnement des sociétés « holding »	-26 005	-33 264	Operating expenses of holding companies
Amortissement de relations clientèle	-4 792	-20 343	Amortisation of customer relationships
Ecart d'acquisition négatif sur acquisition d'actions de sociétés	3 636	-	Negative goodwill on the acquisition of shares in companies
Plus-values sur cessions de filiales et sociétés associées	-	-73	Gains on disposals of subsidiaries and associates
Autres éléments non alloués	-1 165	-1 665	Other unallocated items
<b>Résultat d'exploitation consolidé</b>	<b>51 101</b>	<b>52 107</b>	<b>Consolidated operating profit</b>

The reconciliation of the segment operating profit to the consolidated operating profit comprises the following items:

#### Autre information sectorielle

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

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Europe	6 329	9 004	Europe
Amériques	1 953	3 387	Americas
Asie-Pacifique	12 718	11 853	Asia-Pacific
<b>Total</b>	<b>21 000</b>	<b>24 244</b>	<b>Total</b>

#### 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 de Compagnie Financière Tradition s'analyse comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Change et taux	471 602	518 714	Currencies and interest rates
Titres et dérivés sur titres	399 852	458 420	Securities and security derivatives
Matières premières et autres activités	197 702	233 232	Commodities and other activities
<b>Total</b>	<b>1 069 156</b>	<b>1 210 366</b>	<b>Total</b>

#### Information on products and services

A segment analysis of consolidated revenue is shown below:

#### Information sur les zones géographiques

Les activités du Groupe sont principalement exercées depuis le Royaume-Uni, les Etats-Unis et le Japon.

#### Information on geographic regions

The Group operates mainly out of the United Kingdom, the United States and Japan.

Le chiffre d'affaires se répartit entre les différents pays comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Suisse (pays de résidence de la holding du Groupe)	18 204	22 748	Switzerland (country of domicile of the Group's holding company)
Royaume-Uni	348 972	412 636	United Kingdom
Etats-Unis	289 280	347 592	United States
Japon	111 507	149 805	Japan
Autres	301 193	277 585	Other
<b>Total</b>	<b>1 069 156</b>	<b>1 210 366</b>	<b>Total</b>

An analysis of revenue 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 :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Suisse (pays de résidence de la holding du Groupe)	20 398	21 043	Switzerland (country of domicile of the Group's holding company)
Japon	30 207	36 212	Japan
Etats-Unis	19 506	18 669	United States
Royaume-Uni	18 971	20 069	United Kingdom
Autres	18 584	13 059	Other
<b>Total</b>	<b>107 666</b>	<b>109 052</b>	<b>Total</b>

Non-current assets for each country are shown below:



Les actifs non courants comprennent uniquement les immobilisations corporelles et incorporelles.

#### Information concernant les clients importants

Aucun client ne représente plus de 10 % du chiffre d'affaires pour les exercices se terminant au 31 décembre 2011 et 2010.

## 2. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION NETS

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Plus- / moins-values sur cession de filiales et sociétés associées	537	-73	Gains/(losses) on disposal of subsidiaries and associates
Plus- / moins-values sur cession d'actifs immobilisés	-437	-97	Net gains/(losses) on disposal of fixed assets
Autres produits d'exploitation	11 069	2 757	Other operating income
<b>Total</b>	<b>11 169</b>	<b>2 587</b>	<b>Total</b>

En 2011, la rubrique « Autres produits d'exploitation » inclut un montant de CHF 3,7 millions relatif à des écarts d'acquisition négatifs constatés lors de l'augmentation de la participation du Groupe dans la société Gaitame.com Co Ltd (cf. note 12). En outre, cette rubrique comprend aussi un montant de CHF 3,0 million d'indemnités reçues suite à la résolution de litiges.

## 3. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Charges de télécommunication et d'information financière	73 747	82 481	Telecommunications and financial information
Charges de voyages et de représentation	49 957	55 335	Travel and representation
Honoraires professionnels	29 112	24 149	Professional fees
Charges locatives	27 962	31 531	Rental expenses
Autres charges d'exploitation	42 979	62 815	Other operating expenses
<b>Total</b>	<b>223 757</b>	<b>256 311</b>	<b>Total</b>

## 4. RÉSULTAT FINANCIER NET

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Produits financiers</b>			<b>Financial income</b>
Produits d'intérêts	2 206	2 024	Interest income
Produits des titres de participation	285	1 272	Income from equity investments
Plus-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	-	894	Gains on financial assets at fair value
Plus-values sur cession de titres de participation	-	107	Gains on disposal of equity investments
Gains de change	2 700	4 654	Exchange gains
Variation nette de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres	-	4 499	Net changes in fair value of available-for-sale assets transferred from equity
Autres produits financiers	140	120	Other financial income
<b>Total</b>	<b>5 331</b>	<b>13 570</b>	<b>Total</b>
<b>Charges financières</b>			<b>Financial expense</b>
Charges d'intérêts	-2 248	-2 529	Interest expense
Moins-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	-751	-1 910	Losses on financial assets at fair value
Pertes de change	-6 753	-8 710	Exchange losses
Charges financières sur contrats de location-financement	-140	-179	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	-1 214	-1 536	Net change in fair value of cash flow hedges transferred from equity
Autres charges financières	-51	-54	Other financial expense
<b>Total</b>	<b>-11 157</b>	<b>-14 918</b>	<b>Total</b>
<b>Résultat financier net</b>	<b>-5 826</b>	<b>-1 348</b>	<b>Net financial result</b>

Au 31 décembre 2010, la rubrique « Variation nette de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres » représente essentiellement une plus-value réalisée sur la cession de titres détenus dans une société cotée aux Etats-Unis (cf. note 15).

Non-current assets consist solely of property and equipment, and intangible assets.

#### Information on major customers

No customer represented more than 10% of revenue for the financial years ended 31 December 2011 and 2010.

## 2. OTHER NET OPERATING INCOME

An analysis of this item is shown below:

"Other operating income" in 2011 included an amount of CHF 3.7m in respect of negative goodwill recognised on the increase in the Group's interest in Gaitame.com Co Ltd (Note 12). This item also included an amount of CHF 3.0m for compensation received following the settlement of lawsuits.

## 3. OTHER OPERATING EXPENSES

An analysis of this item is shown below:

## 4. NET FINANCIAL RESULT

At 31 December 2010, "Net change in fair value of available-for-sale assets transferred from equity" consisted mainly of a gain realised on the disposal of securities held in a US listed company (Note 15).

## 5. IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

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

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Charge d'impôts courants	17 982	33 755	Current tax expense
Charge/(Produit) d'impôts différés	611	-14 031	Deferred tax expense/(income)
<b>Impôts sur le bénéfice</b>	<b>18 593</b>	<b>19 724</b>	<b>Income tax</b>

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

	2011		2010		
	(%)	en milliers de CHF CHF 000	(%)	en milliers de CHF CHF 000	
Résultat avant impôts		45 189		70 021	Profit before tax
Ajustement de la quote-part dans le résultat des sociétés associées		86		-19 262	Adjustment for the share of profits of associates
<b>Résultat avant impôts et quote-part dans le résultat des sociétés associées</b>		<b>45 275</b>		<b>50 759</b>	<b>Profit before tax and share of profits of associates</b>
<b>Taux d'imposition normatif</b>	<b>31,5 %</b>	<b>14 249</b>	<b>26,5 %</b>	<b>13 447</b>	<b>Standard tax rate</b>
Effet fiscal des éléments suivants :					Tax effect of the following items:
Consommation de reports déficitaires non valorisés	-3,6 %	-1 611	-1,7 %	-876	Use of unadjusted tax loss carry-forwards
Déficits de l'exercice non valorisés	4,9 %	2 207	6,3 %	3 218	Unadjusted tax loss for the year
Charge d'impôt des intérêts non controlants pour les sociétés fiscalement transparentes et intégrées globalement	-4,9 %	-2 192	-4,1 %	-2 085	Tax expense for fully consolidated fiscally transparent companies charged to non-controlling interests
Produits non imposables	-5,1 %	-2 250	-1,8 %	-933	Non-taxable income
Charges non déductibles	17,0 %	7 629	17,5 %	8 863	Expenses not deductible for tax purposes
Pertes fiscales non comptabilisées précédemment	-6,5 %	-2 902	-0,5 %	-244	Tax loss not previously recognised
Variation du taux d'impôt	2,2 %	979	0,5 %	269	Change in tax rate
Impôts concernant les exercices antérieurs	3,7 %	1 644	-4,5 %	-2 270	Tax relating to previous years
Autres	1,9 %	840	0,7 %	335	Other
<b>Taux d'imposition effectif du Groupe</b>	<b>41,1 %</b>	<b>18 593</b>	<b>38,9 %</b>	<b>19 724</b>	<b>Group's effective tax rate</b>

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

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.

L'impôt différé au compte de résultat se compose des différences temporaires suivantes :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Immobilisations corporelles	2 573	-526	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	-3 054	-9 823	Intangible assets
Provisions et charges à payer	4 367	-7 213	Provisions and accruals
Reports fiscaux déficitaires	-2 741	2 720	Tax loss carry-forwards
Autres	-534	811	Other
<b>Total charges / (produits) d'impôts différés</b>	<b>611</b>	<b>-14 031</b>	<b>Total deferred tax expenses/(income)</b>

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

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Couverture de flux de trésorerie	-110	164	Cash flow hedges
Actifs financiers disponibles à la vente	-64	-62	Available-for-sale financial assets
<b>Total charges / (produits) d'impôts différés</b>	<b>-174</b>	<b>102</b>	<b>Total deferred tax expenses/(income)</b>

## 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:

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

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.

Deferred tax in the income statement is made up of the following timing differences:

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

Les impôts différés par catégorie au bilan se composent des éléments suivants : Deferred tax by balance sheet category is as follows:

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Impôts différés actifs</b>			<b>Deferred tax assets</b>
Immobilisations corporelles	3 156	5 572	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	5 231	2 192	Intangible assets
Provisions et charges à payer	17 028	21 213	Provisions and accruals
Reports fiscaux déficitaires	4 379	1 702	Tax loss carry-forwards
Autres	1 886	1 151	Other
<b>Total</b>	<b>31 680</b>	<b>31 830</b>	<b>Total</b>
<b>Impôts différés passifs</b>			<b>Deferred tax liabilities</b>
Immobilisations corporelles	-286	-291	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	-1 840	-2 468	Intangible assets
Autres	-20	-1 155	Other
<b>Total</b>	<b>-2 146</b>	<b>-3 914</b>	<b>Total</b>
<b>Total impôts différés nets</b>	<b>29 534</b>	<b>27 916</b>	<b>Total net deferred tax</b>
Présenté au bilan comme suit :			Stated on the balance sheet as follows:
Impôts différés actifs	30 116	28 466	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	-582	-550	Deferred tax liabilities

Au 31 décembre 2011, les impôts différés actifs non enregistrés s'élevaient à CHF 12 176 000 (2010 : CHF 15 204 000) 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 12,176,000 at 31 December (2010: CHF 15,204,000) in respect of tax loss carry-forwards which were not recognised because of the recent history of losses at the companies concerned.

Les pertes fiscales pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est comptabilisé expirent comme suit :

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

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
A moins d'un an	-	391	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	3 178	1 631	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	13 675	10 682	Over 5 years
Durée illimitée	25 881	37 466	Available indefinitely
<b>Total</b>	<b>42 734</b>	<b>50 170</b>	<b>Total</b>

## 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	2011	2010	CHF 000
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la société mère</b>	<b>20 923</b>	<b>40 945</b>	<b>Net profit attributable to shareholders of the parent</b>

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	6 108 495	6 096 464	Weighted average number of shares outstanding
Ajustement pour effet dilutif des options de souscription sur actions	180 539	145 223	Adjustment for dilutive effect of share options
<b>Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le résultat dilué par action</b>	<b>6 289 034</b>	<b>6 241 687</b>	<b>Weighted average number of shares included for diluted earnings per share</b>

Le résultat par action s'établit comme suit :

Earnings per share are as follows:

en CHF	2011	2010	(in CHF)
<b>Résultat de base par action</b>	<b>3,43</b>	<b>6,72</b>	<b>Basic earnings per share</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>3,33</b>	<b>6,56</b>	<b>Diluted earnings per share</b>

## 6. EARNINGS PER SHARE

Basic earnings per share are calculated by dividing the net profit attributable to shareholders of the parent by the weighted average number of shares outstanding during the year, less the average number of treasury shares held by the Group.

Diluted earnings per share are calculated by dividing the profit attributable to shareholders of the parent by the weighted average number of shares outstanding during the year, including the weighted average number of shares which would be created in connection with the exercise of dilutive instruments, less treasury shares.

The items used to calculate earnings per share are shown below:

## 7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

## 7. PROPERTY AND EQUIPMENT

Au 31 décembre 2011 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	At 31 December 2011 CHF 000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	44 650	64 747	3 045	112 442	<b>Gross value at 1 January</b>
Variations de périmètre	370	2 234	50	2 654	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	1 412	4 114	148	5 674	Acquisitions
Cessions	-2 754	-9 101	-134	-11 989	Disposals
Reclassements	-	978	-	978	Reclassifications
Ecarts de conversion	8	172	15	195	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	43 686	63 144	3 124	109 954	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	-22 629	-52 430	-1 373	-76 432	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January</b>
Variations de périmètre	-130	-2 036	-40	-2 206	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-4 605	-6 535	-155	-11 295	Depreciation
Pertes de valeur	-185	-596	-	-781	Impairment losses
Cessions	2 419	8 851	128	11 398	Disposals
Reclassements	-	-	-	-	Reclassifications
Ecarts de conversion	-45	-188	-19	-252	Currency translation
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre</b>	-25 175	-52 934	- 1 459	-79 568	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	18 511	10 210	1 665	30 386	<b>Net value at 31 December</b>
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	945	103	1 048	Of which assets under finance leases

Au 31 décembre 2010 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	At 31 December 2010 CHF 000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	51 979	82 105	2 984	137 068	<b>Gross value at 1 January</b>
Variations de périmètre	-70	78	6	14	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	2 153	4 057	339	6 549	Acquisitions
Cessions	-5 009	-16 887	-72	-21 968	Disposals
Reclassements	-26	-42	-76	-144	Reclassifications
Ecarts de conversion	-4 377	-4 564	-136	-9 077	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	44 650	64 747	3 045	112 442	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	-23 666	-60 512	-1 360	-85 538	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January</b>
Variations de périmètre	41	-56	-3	-18	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-5 800	-12 528	-258	-18 586	Depreciation
Pertes de valeur	-	-	-	-	Impairment losses
Cessions	5 011	16 844	69	21 924	Disposals
Reclassements	-10	82	111	183	Reclassifications
Ecarts de conversion	1 795	3 740	68	5 603	Currency translation
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre</b>	-22 629	-52 430	- 1 373	-76 432	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	22 021	12 317	1 672	36 010	<b>Net value at 31 December</b>
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	1 611	184	1 795	Of which assets under finance leases

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations corporelles d'un montant de CHF 11 295 000 (2010 : CHF 18 586 000) est enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat. Les pertes de valeur de CHF 781 000 constatées au compte de résultat sont essentiellement liées à des mesures de restructurations prises en 2011 par une société du Groupe basée au Japon. Ces pertes concernent des immobilisations corporelles dont la valeur comptable était supérieure à la valeur recouvrable estimée par la direction.

Au cours de l'exercice, le Groupe a acquis des immobilisations corporelles pour un montant de CHF 352 000 (2010 : CHF 475 000) par le biais de contrats de location-financement sans impact sur les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie consolidés.

Depreciation of CHF 11,295,000 (2010: CHF 18,586,000) on property and equipment was recognised under "Depreciation and amortisation" in the income statement. Impairment losses of CHF 781,000 recognised in the income statement mainly concerned restructuring measures implemented at one of the Group's Japanese companies in 2011. These losses relate to property and equipment for which the carrying amount exceeded the recoverable amount estimated by management.

The Group acquired property and equipment under finance leases amounting to CHF 352,000 (2010: CHF 475,000), which had no impact on investing activities in the consolidated cash flow statement.

## 8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

## 8. INTANGIBLE ASSETS

Au 31 décembre 2011 en milliers de CHF	Fonds de commerce Business assets	Logiciels Software	Ecarts d'acquisition Goodwill	Relations clientèle Customer relationships	Autres immobilisations incorporelles Other intangible assets	Total	At 31 December 2011 CHF 000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 691</b>	<b>41 706</b>	<b>47 303</b>	<b>52 750</b>	<b>5 034</b>	<b>148 484</b>	<b>Gross value at 1 January</b>
Variations de périmètre	-	2 047	826	-	1	2 874	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	-	9 662	-	8 221	0	17 883	Acquisitions
Cessions	-	-716	-	-	-	-716	Disposals
Reclassements	-	-1 069	-	-	-	-1 069	Reclassifications
Ecarts de conversion	-22	1 498	1 267	409	37	3 189	Currency translation
<b>Valeur brute 31 décembre</b>	<b>1 669</b>	<b>53 128</b>	<b>49 396</b>	<b>61 380</b>	<b>5 072</b>	<b>170 645</b>	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>-920</b>	<b>-21 490</b>	<b>-2 226</b>	<b>-47 691</b>	<b>-3 115</b>	<b>-75 442</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January</b>
Variations de périmètre	-	-1 624	-	-	-	-1 624	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-	-5 374	-	-6 788	-	-12 162	Amortisation
Pertes de valeur	-	-3 016	-	-	-28	-3 044	Impairment losses
Cessions	-	712	-	-	-	712	Disposals
Reclassements	-	-	-	-	-	-	Reclassifications
Ecarts de conversion	20	-1 235	-	-524	-66	-1 805	Currency translation
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre</b>	<b>-900</b>	<b>-32 027</b>	<b>-2 226</b>	<b>-55 003</b>	<b>-3 209</b>	<b>-93 365</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>769</b>	<b>21 101</b>	<b>47 170</b>	<b>6 377</b>	<b>1 863</b>	<b>77 280</b>	<b>Net value at 31 December</b>

Au 31 décembre 2010 en milliers de CHF	Fonds de commerce Business assets	Logiciels Software	Ecarts d'acquisition Goodwill	Relations clientèle Customer relationships	Autres immobilisations incorporelles Other intangible assets	Total	At 31 December 2010 CHF 000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 938</b>	<b>35 718</b>	<b>45 830</b>	<b>58 052</b>	<b>5 314</b>	<b>146 852</b>	<b>Gross value at 1 January</b>
Variations de périmètre	-	172	932	-	-	1 104	Changes in basis of consolidation
Acquisitions	-	9 675	-	-	67	9 742	Acquisitions
Cessions	-	-1 658	-	-	-62	-1 720	Disposals
Reclassements	-	-115	-	-	-17	-132	Reclassifications
Ecarts de conversion	-247	-2 086	541	-5 302	-268	-7 362	Currency translation
<b>Valeur brute 31 décembre</b>	<b>1 691</b>	<b>41 706</b>	<b>47 303</b>	<b>52 750</b>	<b>5 034</b>	<b>148 484</b>	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>- 1 074</b>	<b>-17 894</b>	<b>-2 226</b>	<b>-32 387</b>	<b>-3 349</b>	<b>-56 930</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January</b>
Variations de périmètre	-	-68	-	-	-	-68	Changes in basis of consolidation
Amortissements	-	-6 216	-	-19 880	-	-26 096	Amortisation
Pertes de valeur	-	-	-	-451	96	-355	Impairment losses
Cessions	-	1 573	-	-	-	1 573	Disposals
Reclassements	-	-28	-	-	-	-28	Reclassifications
Ecarts de conversion	154	1 143	-	5 027	138	6 462	Currency translation
<b>Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre</b>	<b>-920</b>	<b>-21 490</b>	<b>-2 226</b>	<b>-47 691</b>	<b>-3 115</b>	<b>-75 442</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>771</b>	<b>20 216</b>	<b>45 077</b>	<b>5 059</b>	<b>1 919</b>	<b>73 042</b>	<b>Net value at 31 December</b>

En 2011, le Groupe a acquis une équipe spécialisée dans le marché monétaire. Dans le cadre de cette opération, un montant de CHF 8 221 000 a été constaté au titre de relations clientèle développées par cette équipe. Cet actif incorporel est amorti sur une durée de 3 ans.

A la date de clôture, les relations clientèle ont fait l'objet d'un test de dépréciation selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus sur la durée résiduelle d'utilisation. Au 31 décembre 2011, la valeur recouvrable estimée est supérieure à la valeur comptable.

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles d'un montant de CHF 12 162 000 (2010 : CHF 26 096 000) est enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat. Par ailleurs, suite à des mesures de restructurations prises en 2011 par une société du Groupe basée au Japon, des pertes de valeur d'un montant de CHF 3 016 000 ont été constatées au compte de résultat. Ces pertes concernent des logiciels dont la valeur comptable était supérieure à la valeur recouvrable estimée par la direction.

The Group acquired a specialised money market team during the year. In connection with this operation, an amount of CHF 8,221,000 was recognised for customer relationships developed by this team, which is amortised over 3 years.

Customer relationships were tested for impairment at the balance sheet date, using a discounted cash flow method based on estimates of future cash flows over the remaining useful life. The estimated recoverable amount was higher than the carrying amount at 31 December 2011.

Amortisation of CHF 12,162,000 (2010: CHF 26,096,000) on intangible assets is reported under "Depreciation and amortisation" in the income statement. Impairment losses of CHF 3,016,000 were recognised in the income statement following restructuring measures implemented at one of the Group's Japanese companies in 2011. These losses mainly involve software for which the carrying amount exceeded the recoverable amount estimated by management.

Les écarts d'acquisition se présentent comme suit au 31 décembre 2011 : An analysis of goodwill at 31 December 2011 is shown below:

en milliers de CHF	2011			2010	CHF 000
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur cumulées Accumulated impairment losses	Valeur nette Net value	Valeur nette Net value	
Gaitame.com Co., Ltd	24 288	-	24 288	22 184	Gaitame.com Co., Ltd
TFS SA	18 301	-	18 301	18 301	TFS SA
Autres	6 807	-2 226	4 581	4 592	Other
<b>Total inclus dans les immobilisations incorporelles</b>	<b>49 396</b>	<b>-2 226</b>	<b>47 170</b>	<b>45 077</b>	<b>Total included in intangible assets</b>
<b>Total inclus dans les participations dans les sociétés associées (cf. note 9)</b>	<b>1 612</b>	<b>-</b>	<b>1 612</b>	<b>1 635</b>	<b>Total included in investments in associates (Note 9)</b>
<b>Total des écarts d'acquisitions</b>	<b>51 008</b>	<b>-2 226</b>	<b>48 782</b>	<b>46 712</b>	<b>Total goodwill</b>

#### Tests de dépréciation

Les unités génératrices de trésorerie (UGT) sont définies par l'ensemble des activités des entités ayant généré ces écarts d'acquisition. Les écarts d'acquisition constatés au bilan de Compagnie Financière Tradition ont fait l'objet de tests de dépréciation. La valeur recouvrable est estimée selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs des activités afférentes à chacun de ces écarts d'acquisition. Sur la base de prévisions d'exploitation établies sur 5 ans, le flux de trésorerie normatif est actualisé afin de déterminer la valeur de l'activité sous-jacente par rapport aux écarts d'acquisition constatés. Des taux d'actualisation de 5,4 % à 8,4 % (2010 : 5,9 % à 9,0 %) 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 2,0 % (2010 : 0,0 % à 2,0 %) 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		%
	2011	2010	2011	2010	
Gaitame.com Co., Ltd	5,7 %	5,9 %	1,5 %	1,5 %	Gaitame.com Co., Ltd
TFS SA	5,4 %	7,0 %	1,0 %	1,0 %	TFS SA
Autres	5,4 % - 8,4 %	7,0 % - 9,0 %	0,0 % - 2,0 %	0,0 % - 2,0 %	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 2011.

#### 9. PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Cette rubrique comprend la quote-part des sociétés associées détenue par Compagnie Financière Tradition, consolidées selon la méthode de mise en équivalence. Le détail des sociétés consolidées selon cette méthode est présenté en note 31.

La variation des participations dans les sociétés associées se présente comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>44 149</b>	<b>15 003</b>	<b>At 1 January</b>
Acquisition de l'exercice	-	11 922	Acquisitions during the year
Résultat net de l'exercice	-86	19 262	Net profit for the period
Impact de l'impôt des sociétés fiscalement transparentes	1 312	1 001	Impact of taxation of fiscally transparent companies
Autres éléments du résultat global	-2 492	-	Other comprehensive income
Dividendes distribués	-2 488	-2 077	Dividends paid
Autres variations des capitaux propres	-35	-	Other changes in shareholders' equity
Variation de périmètre	314	-	Change in the basis of consolidation
Ecart de conversion	-420	-962	Currency translation
<b>Au 31 décembre</b>	<b>40 254</b>	<b>44 149</b>	<b>At 31 December</b>

#### 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 vary between 5.4% and 8.4% (2010: 5.9% and 9.0%), 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 2.0% (2010: 0.0% to 2.0%) 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:

No goodwill impairment was recognised in 2011 since the valuations obtained using this method were greater than the carrying amounts.

#### 9. INVESTMENTS IN ASSOCIATES

This item covers Compagnie Financière Tradition SA's share of equity accounted associates. Details of these companies are disclosed in Note 31.

Changes in investments in associates are shown below:

### CM Capital Markets Holding SA

En décembre 2010, le Groupe a signé un accord pour acquérir une participation de 30 % dans le capital de la société CM Capital Markets Holding SA pour un montant de CHF 10,0 millions. Selon les termes de cet accord, le Groupe est déjà en mesure d'exercer une influence notable sur cette société au 31 décembre 2010. La finalisation de cette transaction est intervenue début 2011 avec la formalisation de la décision de non-opposition de la part de l'autorité responsable de la surveillance des marchés en Espagne. Un écart d'acquisition négatif de CHF 17,8 millions a été constaté en 2010 sur cette transaction et présenté dans la rubrique « Quote-part de résultat des sociétés associées ».

A la date d'acquisition, l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiables se répartit comme suit :

en milliers de CHF	2010	CHF 000
Immobilisations corporelles	10 069	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	345	Intangible assets
Actifs financiers disponibles à la vente, non courant	48 248	Available-for-sale financial assets, non-current
Autres actifs non courants	415	Other non-current assets
Impôts différés actifs	978	Deferred tax assets
Autres actifs courants	1 995	Other current assets
Impôts à recevoir	938	Tax receivable
Clients et autres créances	13 911	Trade and other receivables
Actifs financiers disponibles à la vente, courant	992	Available-for-sale financial assets - current
Actifs financiers évalués à la juste valeur	23 032	Financial assets at fair value
Trésorerie et équivalents de trésorerie	31 104	Cash and cash equivalents
<b>Total actif</b>	<b>132 027</b>	<b>Total assets</b>
Dettes financières à long terme	6 374	Long-term financial debts
Provisions	1 036	Provisions
Impôts différés passifs	14 044	Deferred tax liabilities
Dettes financières à court terme	562	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	17 597	Trade and other payables
Impôts à payer	2 347	Tax liabilities
<b>Total passif</b>	<b>41 960</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Juste valeur des actifs nets</b>	<b>90 067</b>	<b>Fair value of net assets</b>
<b>Quote-part des actifs nets acquis</b>	<b>27 783</b>	<b>Share of net assets acquired</b>
<b>Prix d'acquisition</b>	<b>9 959</b>	<b>Acquisition price</b>
<b>Ecart d'acquisition négatif</b>	<b>(17 824)</b>	<b>Negative goodwill</b>

### CM Capital Markets Holding SA

In December 2010, the Group signed an agreement to acquire a 30% interest in the capital of CM Capital Markets Holding SA for a consideration of CHF 10.0m. At 31 December 2010, the Group was already in a position to exercise significant influence over the company under the terms of this agreement. The operation was finalised early in 2011 when the Spanish regulatory authority formalised its non-opposition decision. The operation gave rise to negative goodwill of CHF 17.8m, which was recognised in 2010 under the "Share of profits of associates".

The fair value measurement of identifiable assets and liabilities at the acquisition date is set out below:

### Finarbit AG

En avril 2010, le Groupe a acquis une participation de 45 % dans le capital de la société Finarbit AG pour un montant de CHF 1,6 millions. Un écart d'acquisition de CHF 0,4 million a été constaté sur cette transaction.

Les informations financières résumées des sociétés associées se présentent comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Chiffre d'affaires	133 389	87 030	Revenue
Résultat net de l'exercice	706	6 880	Net profit for the year
<b>Quote-part du Groupe dans le résultat net des sociétés associées</b>	<b>-86</b>	<b>19 262</b>	<b>Group share of net profit of associates</b>
en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Actif	350 750	294 043	Assets
Passif	-203 131	-137 062	Liabilities
Actif net	147 619	156 981	Net assets
<b>Quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés associées</b>	<b>40 254</b>	<b>44 149</b>	<b>Group share of net assets of associates</b>

Les participations dans les sociétés associées incluent un écart d'acquisition de CHF 1 612 000 au 31 décembre 2011 (CHF 1 635 000 au 31 décembre 2010) (cf. note 8).

### Finarbit AG

The Group acquired a 45% interest in the capital of Finarbit AG in April 2010, for a consideration of CHF 1.6m. Goodwill of CHF 0.4m was recognised on this operation.

Summary financial information on associates is shown below:

Interests in associates included goodwill of CHF 1,612,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 1,635,000) (Note 8).

## 10. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Prêts aux employés	1 082	1 569	Employee loans
Créances sur les parties liées (cf. note 27)	758	766	Related party receivables (Note 27)
Autres actifs financiers	2 175	3 491	Other financial assets
<b>Total</b>	<b>4 015</b>	<b>5 826</b>	<b>Total</b>

Les prêts aux employés portent intérêt à un taux moyen de 3,8 % et ont une échéance moyenne de 30 mois.

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).

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.

## 11. TRÉSORERIE NON DISPONIBLE

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Dépôts de liquidités ou de titres bloqués en garantie dans le cadre de l'activité de courtage	33 982	33 189	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. Par ailleurs, au 31 décembre 2011, un montant de CHF 12 700 000 est relatif à notre activité avec la clientèle de particuliers au Japon. (CHF 15 300 000 au 31 décembre 2010)

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. QUOTE-PART DANS LES COENTREPRISES

Le détail des sociétés contrôlées conjointement et consolidées par intégration proportionnelle est présenté en note 31. Par ailleurs, des coentreprises ont été constituées à Singapour, Sydney et Tokyo entre Tradition, ICAP et Volbroker dans le cadre desquelles TFS Currencies Pte Ltd, TFS Australia Pty Ltd et Tradition Financial Services Japan Ltd enregistrent 25 % des actifs, passifs, produits et charges liés aux activités d'intermédiation sur options de change. De plus, Tradition Financial Services Ltd à Londres enregistre 27,5 % des produits et charges de la coentreprise à Copenhague entre ces mêmes partenaires. A Francfort, la part revenant à ICAP et Volbroker dans les résultats sur options de change de sa filiale allemande, Tradition Financial Services GmbH, soit 72,5 % est présentée dans la rubrique « Intérêts non contrôlants ».

**Gaitame.com Co Ltd**

En 2011, le Groupe a augmenté à plusieurs reprises, lors de transactions distinctes, sa participation dans cette société pour un montant total de CHF 7,7 millions, générant un écart d'acquisition de CHF 0,8 million (cf. note 8). Toutefois, certaines transactions, ayant été réalisées à des conditions favorables, ont entraîné la constatation d'un produit de CHF 3,7 millions relatif à des écarts d'acquisition négatifs (cf. note 2). A fin décembre, le Groupe détient 49,5 % du capital-actions de cette société.

En 2010, le Groupe a porté sa participation dans cette société à 43,95 % contre 43,35 % au 31 décembre 2009 pour un prix d'acquisition de CHF 2,2 millions, générant un écart d'acquisition de CHF 0,9 million (cf. note 8).

## 10. OTHER FINANCIAL ASSETS

Loans to employees earn interest at 3.8% and have an average maturity of 30 months.

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).

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

## 11. UNAVAILABLE CASH

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. An amount of CHF 12,700,000 is related to our retail activities in Japan at 31 December 2011 (2010: CHF 15,300,000).

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on unavailable cash is disclosed in Note 30.

## 12. SHARE IN JOINT VENTURES

Details of jointly controlled entities consolidated under the proportionate consolidation method are set out in Note 31. Tradition, ICAP and Volbroker set up joint ventures in Singapore, Sydney and Tokyo, in which TFS Currencies Pte Ltd, TFS Australia Pty Ltd and Tradition Financial Services Japan Ltd book 25% of the assets, liabilities, income and expenses related to broking activities in currency options. Moreover, Tradition Financial Services Ltd, London, recognises 27.5% of the income and expenses of the Copenhagen joint venture between these same partners. In Frankfurt, the 72.5% share of ICAP and Volbroker in the results of the currency options business of TFS' German subsidiary, Tradition Financial Services GmbH is reported under "Non-controlling interests."

**Gaitame.com Co Ltd**

In 2011, the Group increased its interest in this company in several separate transactions totalling CHF 7.7m, which gave rise to goodwill of CHF 0.8m (Note 8). However, certain transactions were achieved on favourable terms, giving rise to a gain of CHF 3.7m recognised in respect of negative goodwill (Note 2). At the end of December, the Group held 49.5% of the share capital of the company.

In 2010, the Group had increased its stake in the company to 43.95% against 43.35% at 31 December 2009, for a consideration of CHF 2.2m. The operation gave rise to goodwill of CHF 0.9m (Note 8).



La quote-part des actifs, passifs, produits et charges des coentreprises se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Quote-part dans le bilan des coentreprises</b>			<b>Share of joint ventures in the balance sheet</b>
Actif courant	737 185	557 184	Current assets
Actif non courant	47 743	53 944	Non-current assets
<b>Total actif</b>	<b>784 928</b>	<b>611 128</b>	<b>Total assets</b>
Passif courant	644 567	485 250	Current liabilities
Passif non courant	860	1 624	Non-current liabilities
<b>Total passif</b>	<b>645 427</b>	<b>486 874</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Quote-part dans le résultat des coentreprises</b>			<b>Share of profits of joint ventures</b>
Produits	74 205	99 134	Income
Charges	-64 624	-88 740	Expenses
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>9 581</b>	<b>10 394</b>	<b>Net profit for the year</b>
Attribuable aux :			Attributable to:
Actionnaires de la société mère	7 260	5 963	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants	2 321	4 431	Non-controlling interests

The share in the assets, liabilities, income and expenses of joint ventures is shown below:

### 13. CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES

Les clients et autres créances se décomposent comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Créances liées aux activités de teneur de comptes	655 273	510 030	Receivables related to account holder activities
Créances liées aux activités en principal	50 452	52 187	Receivables related to matched principal activities
Clients et comptes rattachés	121 542	127 031	Trade debtors
Créances sur les employés	60 595	56 326	Employee receivables
Créances sur les parties liées (cf. note 27)	3 496	9 198	Related party receivables (Note 27)
Autres créances à court terme	24 425	17 718	Other short-term receivables
<b>Total</b>	<b>915 783</b>	<b>772 490</b>	<b>Total</b>

Le poste des « Créances sur les employés » comporte des primes et bonus payés d'avance et conditionnés à la présence de l'employé durant la durée du contrat. Ainsi, la charge liée à ces primes et bonus est constatée en résultat de façon linéaire sur la durée du contrat.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les clients et autres créances est décrite en note 30.

### 13. TRADE AND OTHER RECEIVABLES

An analysis of this item is shown below:

"Employee receivables" includes bonuses paid in advance and 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 other trade and other receivables is disclosed in Note 30.

### 14. ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

Les actifs financiers détenus à des fins de transaction se décomposent comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Obligations	2 770	977	Bonds
Actions	903	260	Shares
Autres	-	180	Other
<b>Total</b>	<b>3 673</b>	<b>1 417</b>	<b>Total</b>

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.

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.

### 15. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Non courant en milliers de CHF	2011	2010	Non-current CHF 000
Actions	6 716	7 523	Shares
Dépôts bancaires à long terme	2 171	-	Long-term bank deposits
<b>Total</b>	<b>8 887</b>	<b>7 523</b>	<b>Total</b>

En juin 2010, le Groupe a effectué une cession partielle de cette participation pour un montant de CHF 19,6 millions, générant une plus-value de CHF 4,4 millions (cf. note 4). Ces titres ont été cédés sur le marché de gré-à-gré à l'actionnaire majoritaire de Compagnie Financière Tradition SA (cf. note 27).

### 15. AVAILABLE-FOR-SALE FINANCIAL ASSETS

In June 2010, the Group disposed of part of this holding for a consideration of CHF 19.6m, generating a gain of CHF 4.4m (Note 4). These securities were sold on the OTC market to Compagnie Financière Tradition SA's majority shareholder (Note 27).

Courant en milliers de CHF	2011	2010	Current CHF 000
Dépôts bancaires à court terme	8 893	8 949	Short-term bank deposits
<b>Total</b>	<b>8 893</b>	<b>8 949</b>	<b>Total</b>

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

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.

## 16. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

## 16. CASH AND CASH EQUIVALENTS

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Caisse et dépôts bancaires à vue	299 882	308 029	Cash and call deposits with banks
Dépôts bancaires à court terme	22 443	31 028	Short-term bank deposits
Placements monétaires à court terme	10 650	13 224	Short-term money market investments
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan</b>	<b>332 975</b>	<b>352 281</b>	<b>Cash and cash equivalents on the balance sheet</b>
moins : Découverts bancaires (cf. note 20)	-5 123	-11 198	less: Bank overdrafts (Note 20)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>327 852</b>	<b>341 083</b>	<b>Cash and cash equivalents in cash flow statement</b>

La caisse et les dépôts bancaires à vue génèrent des intérêts à des taux variables basés sur les taux bancaires quotidiens. Les dépôts bancaires à court terme ont une maturité comprise entre une journée et trois mois selon les besoins en liquidités du Groupe et génèrent des intérêts sur la base des taux bancaires pour leur durée respective.

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.

Les placements monétaires à court terme incluent un montant de CHF 4 308 000 donné en garantie dans le cadre d'une notification fiscale, dans l'attente de la résolution définitive de la procédure (CHF 7 515 000 au 31 décembre 2010).

Short-term money market investments include an amount of CHF 4,308,000 given as security in connection with a tax notice, while awaiting settlement of the procedure (2010: CHF 7,515,000).

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.

## 17. CAPITAL, ACTIONS PROPRES ET RÉSERVES CONSOLIDÉES

## 17. CAPITAL, TREASURY SHARES AND CONSOLIDATED RESERVES

### Composition du capital

Au 31 décembre 2011, le capital s'établit à CHF 15 457 175 (CHF 15 382 175 au 31 décembre 2010), soit 6 182 870 actions au porteur (6 152 870 actions au porteur au 31 décembre 2010) d'une valeur nominale de CHF 2,50.

### Composition of capital

Share capital at 31 December 2011 was CHF 15,457,175 (2010: CHF 15,382,175) consisting of 6,182,870 (2010: 6,152,870) bearer shares with a nominal value of CHF 2.50.

Durant l'exercice 2011, 30 000 actions nouvelles de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées, suite à la conversion de droits de souscription, à un prix d'émission unitaire de CHF 2,50, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 75 000.

In 2011, following the conversion of subscription rights, 30,000 new Compagnie Financière Tradition shares were issued at a price of CHF 2.50 per share. This operation increased capital by CHF 75,000.

En 2010, 25 000 actions nouvelles de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées, suite à la conversion de droits de souscription, à un prix d'émission unitaire de CHF 2,50, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 62 500.

In 2010, 25,000 new shares had been issued following the conversion of subscription rights, at an issue price of CHF 2.50 per share. That operation had increased capital by CHF 62,500.

### Actionnaires importants

Au 31 décembre 2011, la société Financière Vermeer NV, Amsterdam détient 67,51 % des droits de vote de Compagnie Financière Tradition SA contre 67,29 % au 31 décembre 2010.

### Major shareholders

Financière Vermeer NV, Amsterdam held 67.51% of the voting rights in Compagnie Financière Tradition SA at 31 December 2011 (2010: 67.29%).

La société Financière Vermeer NV, Amsterdam, est détenue à 100,00 % par VIEL & Cie, Paris elle-même détenue à 53,22 % par VIEL et Compagnie Finance au 31 décembre 2011 contre 53,55 % au 31 décembre 2010. Par ailleurs, la société Sarasin Investmentfonds AG détient 3,01 % du capital-actions de Compagnie Financière Tradition SA au 31 décembre 2011.

Financière Vermeer NV is wholly owned by VIEL & Cie, Paris, in which VIEL et Compagnie Finance held a 53.22% interest at 31 December 2011 (2010: 53.55%). The company Sarasin Investmentfonds AG holds 3.01% of Compagnie Financière Tradition's share capital at 31 December 2011.

### 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 7 juin 2013.

### 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 7 June 2013.

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 2011, le Groupe détient directement 48 075 actions propres pour un montant de CHF 6 124 000. Celles-ci sont présentées en déduction des capitaux propres au 31 décembre 2011.

The Board is empowered 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 shall take place through the exercise of a pre-emptive right by Company employees. The pre-emptive rights of existing shareholders shall be cancelled. 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.

Moreover, the Company's capital may be increased 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 shall be carried out as follows:

- up to CHF 2,500,000 through the exercise of a conversion right, granted in relation to the Company's issuance of bonds or similar convertible debt securities on national and international capital markets. The pre-emptive rights of existing shareholders are cancelled. The conditions of issue of such borrowings will be defined by the Board of Directors, with a conversion right based on an issue price of no less than the average market price during the twenty days preceding the issue. Shareholders' pre-emptive right to subscribe such borrowings shall be cancelled. 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.

#### Treasury shares

At 31 December 2011, the Group directly held 48,075 of its own shares totalling CHF 6,124,000. These shares are presented as a deduction from equity.

	Valeur comptable en milliers de CHF <b>Carrying amount</b> CHF 000	Prix d'acquisition ou de réalisation en milliers de CHF <b>Acquisition or redemption price</b> CHF 000	Nombre d'actions de CHF 2,50 de nominal <b>Number of shares</b> of CHF 2.50 nominal value	
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	<b>7 682</b>	<b>7 682</b>	<b>57 913</b>	<b>At 1 January 2010</b>
Acquisitions	863	863	7 334	Acquisitions
Cessions	-2 777	-2 509	-21 013	Disposals
Moins-values réalisées	-	-268	-	Realised losses
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>5 768</b>	<b>5 768</b>	<b>44 234</b>	<b>At 31 December 2010</b>
Acquisitions	845	845	7 572	Acquisitions
Cessions	-489	-417	-3 731	Disposals
Moins-values réalisées	-	-72	-	Realised losses
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>6 124</b>	<b>6 124</b>	<b>48 075</b>	<b>At 31 December 2011</b>

**Réserves 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	Réserves consolidées Consolidated reserves	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	329 274	13 183	7 682	10 503	-3 185	-1 126	356 331	<b>At 1 January 2010</b>
Affectation à la réserve générale	-181	181	-	-	-	-	-	Transfer to the general reserve
Dividendes versés	-48 841	-	-	-	-	-	-48 841	Dividends paid
Affectation à la réserve pour actions propres	1 914	-	-1 914	-	-	-	-	Transfer to the reserve for treasury shares
Exercice d'options de souscription d'actions	-	-	-	-4 558	-	-	-4 558	Exercise of share options
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	-	-	-	1 576	-	-	1 576	Effect of recognition of share options
Incidence de la comptabilisation d'instruments de couverture	-	-	-	-	1 930	-	1 930	Effect of recognition of hedging instruments
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-	301	301	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets
Résultat net de l'exercice	40 945	-	-	-	-	-	40 945	Net profit for the year
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>323 111</b>	<b>13 364</b>	<b>5 768</b>	<b>7 521</b>	<b>-1 255</b>	<b>-825</b>	<b>347 684</b>	<b>At 31 December 2010</b>
Affectation à la réserve générale	-158	158	-	-	-	-	-	Transfer to the general reserve
Dividendes versés	-30 530	-	-	-	-	-	-30 530	Dividends paid
Affectation à la réserve pour actions propres	-356	-	356	-	-	-	-	Transfer to the reserve for treasury shares
Exercice d'options de souscription d'actions	-	-	-	-2 544	-	-	-2 544	Exercise of share options
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	-	-	-	2 170	-	-	2 170	Effect of recognition of share options
Incidence de la comptabilisation d'instruments de couverture	-	-	-	-	-1 288	-	-1 288	Effect of recognition of hedging instruments
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-754	-754	Effect of revaluation of available-for-sale financial assets
Variation des capitaux propres des sociétés associées	-35	-	-	-	-	-2 415	-2 450	Changes in equity of associates
Résultat net de l'exercice	20 923	-	-	-	-	-	20 923	Net profit for the year
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>312 955</b>	<b>13 522</b>	<b>6 124</b>	<b>7 147</b>	<b>-2 543</b>	<b>-3 994</b>	<b>333 211</b>	<b>At 31 December 2011</b>

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.

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.

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.

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.

La réserve d'écarts de conversion comprend les écarts de change relatifs à la conversion en francs suisses des états financiers des sociétés du Groupe libellés en monnaies étrangères ainsi que les changements de juste valeur des instruments utilisés pour couvrir des investissements nets dans des entités étrangères. Cette réserve est présentée distinctement dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

The currency translation reserve comprises foreign exchange differences arising from the translation into Swiss francs of the financial statements of Group companies denominated in foreign currencies, as well as changes in fair value of instruments used in hedging net investments in foreign entities. It is shown separately in "Consolidated statement of changes in equity".

#### Autres éléments du résultat global

Cette rubrique se décompose comme suit :

#### Other comprehensive income

An analysis of this item is shown below:

en milliers de CHF	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent				Intérêts non contrôlants Non-controlling interests	Total	CHF 000
	Ecart de conversion Currency translation	Réserve de couverture Hedging reserve	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Total		Total	
<b>2010</b>							<b>2010</b>
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie							Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture	-	514	-	514	-	514	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	-	1 416	-	1 416	-	1 416	- 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	-	-	4 430	4 430	-	4 430	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	-4 129	-4 129	-	-4 129	- transferred to income statement
Ecart de conversion	-24 285	-	-	-24 285	462	-23 823	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat	-371	-	-	-371	-	-371	Transfer of exchange adjustments to income statement
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>	<b>-24 656</b>	<b>1 930</b>	<b>301</b>	<b>-22 425</b>	<b>462</b>	<b>-21 963</b>	<b>Other comprehensive income, net of tax</b>
<b>2011</b>							<b>2011</b>
Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie							Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture	-	-2 407	-	-2 407	-	-2 407	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	-	1 119	-	1 119	-	1 119	- 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	-	-	-754	-754	-	-754	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	-	-	-	-	- transferred to income statement
Ecart de conversion	2 302	-	-	2 302	3 848	6 150	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat	-537	-	-	-537	-	-537	Transfer of exchange adjustments to income statement
Part des autres éléments du résultat global des sociétés associées	-77	-	-2 415	-2 492	-	-2 492	Share of other comprehensive income of associates
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>	<b>1 688</b>	<b>-1 288</b>	<b>-3 169</b>	<b>-2 769</b>	<b>3 848</b>	<b>1 079</b>	<b>Other comprehensive income, net of tax</b>

#### 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. The Board of Directors is recommending the following dividend:

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Dividende de CHF 4,0 par action au titre de l'exercice 2011 (2010 : CHF 5,0)	24 731	30 530	Dividend of CHF 4.0 per share for the 2011 financial year (2010: CHF 5.0 per share)

## 19. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

Au 31 décembre 2011, 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 each	Augmentation de capital potentielle en CHF Potential increase in capital CHF	Date de début d'exercice <sup>(1)</sup> Start of exercise date <sup>(1)</sup>	Date d'échéance Expiry date	Prix d'exercice en CHF Exercise price CHF	Condition d'exercice <sup>(2)</sup> en CHF Exercise terms <sup>(2)</sup> CHF
10.03.00	266 000	665 000	88 800 titres le 10.03.01 88 800 titres le 10.03.02 88 400 titres le 10.03.03 88,800 securities on 10.03.01 88,800 securities on 10.03.02 88,400 securities on 10.03.03	09.03.12	60,00	-
17.05.02	20 000	50 000	17.05.04	16.05.16	97,50	-
08.09.03	25 000	62 500	08.09.05	08.09.13	92,25	-
24.04.06	75 000	187 500	24.04.09	23.04.16	129,90	-
21.05.08	15 000	37 500	21.05.11	21.05.13	2,50	190,00
15.09.08	30 000	75 000	21.01.11	21.01.16	2,50	156,00
02.09.10	32 000	80 000	01.09.13	01.09.18	2,50	80,00
<b>Total</b>	<b>463 000</b>	<b>1 157 500</b>				

**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 2011, Compagnie Financière Tradition SA n'a consenti aucune option de souscription d'actions (32 000 options en 2010) à des collaborateurs du Groupe. Cependant, durant le 1<sup>er</sup> semestre 2011, le Groupe a modifié la condition d'exercice d'un plan d'option en réduisant l'objectif relatif au cours de l'action de CHF 156 à CHF 80 tout en prolongeant la durée d'acquisition des droits de trois mois. Cette modification a entraîné la constatation d'une charge complémentaire de CHF 1,3 million dans le compte de résultat. Ces options ont été exercées en novembre 2011.

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	2011	2010	Weighted averages
Rendement de dividendes	5,0 %	5,0 %	Dividend yield
Volatilité attendue	31,1 %	33,5 %	Expected volatility
Taux d'intérêt sans risque	0,9 %	1,2 %	Risk-free interest rate
Prix de l'action à la date d'attribution (en CHF)	102,0	108,3	Share price on the grant date (in CHF)

L'exercice des options consenties en 2010 est soumis à la réalisation d'objectifs relatifs au cours de l'action. Ces conditions de marché ont été intégrées dans le calcul de la juste valeur des options attribuées.

En 2010, la moyenne pondérée de la juste valeur des options à la date de l'octroi était de 60,37 CHF.

Les options de souscription suivantes ont été exercées au cours des exercices 2011 et 2010 :

Date d'attribution Grant date	Nombre d'options Number of options	Date d'exercice Exercise date	Prix d'exercice en CHF Exercise price CHF	Prix de l'action à la date d'exercice en CHF Share price on exercise date CHF
23.09.08	30 000	29 novembre 2011 29 November 2011	2,50	59,70
14.12.07	25 000	7 avril 2010 7 April 2010	2,50	121,00

## 19. SHARE-BASED PAYMENTS

An analysis of the Group's employee share options at 31 December 2011 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 to Group employees in 2011 (2010: 32,000 options). However, during the first half of 2011 the Group modified the exercise terms of a share option plan by reducing the share price threshold from CHF 156 to CHF 80, while at the same time extending the vesting period by three months. This change gave rise to an additional expense of CHF 1.3m charged to the income statement. These options were exercised in November 2011.

Fair value is determined on the date the options are granted, using the binomial option pricing model, taking into account the general characteristics and conditions for acquisition of rights 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:

The exercise of share options granted in 2010 is contingent on the achievement of share price targets. These market conditions were taken into account when calculating the fair value of the options.

In 2010, the weighted average fair value of options on the grant date was CHF 60.37.

The following share options were exercised during the 2011 and 2010 financial year:

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

An analysis of the number and weighted average exercise price of employee share options is shown below:

en CHF	2011		2010		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	
<b>En circulation au début de l'exercice</b>	<b>61,31</b>	<b>493 000</b>	<b>62,16</b>	<b>486 000</b>	<b>Outstanding at beginning of the year</b>
Attribuées	-	-	2,50	32 000	Granted
Exercées	2,50	-30 000	2,50	-25 000	Exercised
Expirées	-	-	-	-	Lapsed
Annulées	-	-	-	-	Cancelled
<b>En circulation à la fin de l'exercice</b>	<b>65,12</b>	<b>463 000</b>	<b>61,31</b>	<b>493 000</b>	<b>Outstanding at end of the year</b>
<b>Exerçables à la fin de l'exercice</b>	<b>69,77</b>	<b>431 000</b>	<b>77,61</b>	<b>386 000</b>	<b>Exercisable at end of the year</b>

Les options exercées donnent uniquement droit à la livraison des actions. En 2011, le montant des charges liées aux paiements fondés sur des actions est de CHF 2 170 000 (CHF 1 576 000 en 2010).

Options exercised only give the right to receive shares. The cost of share-based payments was CHF 2,170,000 in 2011 (2010: CHF 1,576,000).

## 20. DETTES FINANCIÈRES

## 20. FINANCIAL DEBTS

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Court terme</b>			<b>Short-term</b>
Découverts bancaires	5 123	11 198	Bank overdrafts
Emprunts bancaires	143 122	133 896	Bank borrowings
Engagements à court terme sur contrat de location-financement	804	2 221	Short-term obligations under finance leases.
<b>Total</b>	<b>149 049</b>	<b>147 315</b>	<b>Total</b>
<b>Long terme</b>			<b>Long-term</b>
Engagements sur contrats de location-financement	359	936	Obligations under finance leases
<b>Total</b>	<b>359</b>	<b>936</b>	<b>Total</b>
<b>Total dettes financières</b>	<b>149 408</b>	<b>148 251</b>	<b>Total financial debts</b>

Au 31 décembre 2011, les emprunts bancaires incluent une ligne de crédit multidevises disponible à hauteur de CHF 108 millions (CHF 116 millions au 31 décembre 2010) et composée de deux types de facilités, à savoir :

Bank borrowings at 31 December 2011 included a multicurrency credit line of CHF 108m (2010: CHF 116m), consisting of two types of facilities:

### Facilité A

- Une ligne confirmée de CHF 18 millions (CHF 26 millions au 31 décembre 2010) venant à échéance le 1<sup>er</sup> juin 2012, dégressive à hauteur CHF 18 millions à l'échéance, intégralement tirée au 31 décembre 2011 et 2010.

### Facility A

- A term loan facility of CHF 18m (2010: CHF 26m) maturing on 1 June 2012, declining by CHF 18m at maturity, fully drawn down at 31 December 2011 and 2010.

### Facilité C

- Une ligne de crédit de CHF 90 millions automatiquement renouvelable quotidiennement pour une période de 364 jours, intégralement tirée au 31 décembre 2011 et 2010.

### Facility C

- A revolving loan facility of CHF 90m, renewable automatically on a daily basis for a period of 364 days, fully drawn down at 31 December 2011 and 2010.

Ces deux facilités de crédit ont été modifiées en février 2012 et consolidées dans une seule et unique ligne de crédit disponible en francs suisses à hauteur de CHF 130 millions automatiquement renouvelable quotidiennement pour une période de 364 jours. Le montant disponible de cette ligne de crédit est réduit chaque année de CHF 7 millions jusqu'en 2015 puis de CHF 12 millions en 2016. Cette ligne de crédit est garantie par le nantissement de titres de participation dans certaines filiales du Groupe sans changement par rapport aux garanties fournies dans le cadre des facilités de crédit précédentes.

These two loan facilities were changed in February 2012 and consolidated into a single revolving loan facility of CHF 130m, available in Swiss francs, renewable automatically on a daily basis for a period of 364 days. The amount available under this facility is reduced each year by CHF 7m until 2015, then by CHF 12m in 2016. The facility is secured by the pledge of equity investments in certain subsidiaries of the Group, unchanged from the security provided under the previous facilities.

En outre, le Groupe dispose de deux lignes de crédit bilatérales confirmées, non garanties et automatiquement renouvelable quotidiennement pour une période de 364 jours et 180 jours, d'un montant de respectivement CHF 25,0 millions, intégralement tirée au 31 décembre 2011 (tirée pour un montant de CHF 13,6 millions au 31 décembre 2010), et de CHF 10,0 millions, intégralement tirée au 31 décembre 2011 (tirée pour un montant de CHF 4,3 millions au 31 décembre 2010). Par ailleurs, un montant de CHF 8 millions, non utilisé au 31 décembre 2011 et 2010, est disponible pour l'émission de garanties bancaires en faveur de tiers.

The Group also has two confirmed bilateral credit lines which are unsecured and renewable automatically on a daily basis for a period of 364 days and 180 days. The first is for CHF 25.0m, which was fully drawn down at 31 December 2011 (2010: CHF 13.6m drawn down), the second is for CHF 10.0m, fully drawn down at 31 December 2011 (2010: CHF 4.3m drawn down). An amount of CHF 8m, unused at 31 December 2011 and 2010, is available for the issuance of bank guarantees in favour of third parties.

Au 31 décembre 2011, Compagnie Financière Tradition dispose de facilités de crédit non utilisées pour un montant de CHF 2 818 000 (CHF 17 560 000 au 31 décembre 2010).

Unused credit facilities at year-end amounted to CHF 2,818,000 (2010: CHF 17,560,000).

**Contrats de location-financement**

Engagements futurs minimaux relatifs à la période contractuelle non résiliable et valeur actualisée des paiements minimaux :

en milliers de CHF	2011			CHF 000
	Engagements de location minimum Minimum lease commitments	Intérêt Interest	Principal	
A moins d'un an	804	12	816	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	359	7	366	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	-	-	-	Over 5 years
<b>Total</b>	<b>1 163</b>	<b>19</b>	<b>1 182</b>	<b>Total</b>

**Finance leases**

An analysis of future minimum commitments relating to the non-cancellable contract period and discounted value of minimum payments is shown below:

en milliers de CHF	2010			CHF 000
	Engagements de location minimum Minimum lease commitments	Intérêt Interest	Principal	
A moins d'un an	2 221	50	2 271	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	936	21	957	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	-	-	-	Over 5 years
<b>Total</b>	<b>3 157</b>	<b>71</b>	<b>3 228</b>	<b>Total</b>

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.

**2.1. PROVISIONS****2.1. PROVISIONS**

Les provisions se décomposent comme suit :

An analysis of provisions is shown below:

en milliers de CHF	Provisions pour pensions et retraites Pensions and post-employment benefits	Provisions pour litiges Litigation	Provisions pour impôts Tax	Total	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	<b>16 915</b>	<b>9 204</b>	<b>2 989</b>	<b>29 108</b>	<b>At 1 January 2010</b>
Variation de périmètre	-19	-	-	-19	Change in the basis of consolidation
Dotation	3 968	4 623	1 327	9 918	Recognised
Utilisation	-2 677	-840	-	-3 517	Used
Dissolution	-171	-62	-	-233	Reversed
Reclassements	-	1 635	-	1 635	Reclassifications
Ecarts de conversion	56	-1 415	-596	-1 955	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>18 072</b>	<b>13 145</b>	<b>3 720</b>	<b>34 937</b>	<b>At 31 December 2010</b>
Variation de périmètre	125	-	-	125	Change in the basis of consolidation
Dotation	3 985	5 494	761	10 240	Recognised
Utilisation	-5 487	-2 176	-	-7 663	Used
Dissolution	-63	-575	-	-638	Reversed
Reclassements	-	286	476	762	Reclassifications
Ecarts de conversion	482	3	-121	364	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>17 114</b>	<b>16 177</b>	<b>4 836</b>	<b>38 127</b>	<b>At 31 December 2011</b>

**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 cotisations et à prestations définies. Le détail des engagements nets des régimes à prestations définies est présenté en note 22.

**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 contribution and defined benefit plans. Details of net liabilities under defined benefit plans are disclosed in 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.

**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.

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 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

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 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



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. La procédure d'arbitrage auprès de la FINRA suit son cours. Aucune audition n'a encore eu lieu à ce jour.

#### Provisions pour impôts

Des filiales françaises de Compagnie Financière Tradition ont fait l'objet de contrôles fiscaux en 2003 et 2006, portant sur les exercices 2000 à 2003. En décembre 2003 et 2006, elles ont reçu dans ce cadre des notifications de redressement fiscal, portant principalement sur le traitement fiscal retenu pour certaines de ces provisions. Les redressements acceptés ont été couverts par la constitution de provisions d'un montant de CHF 4 836 000 au 31 décembre 2011 (CHF 3 720 000 au 31 décembre 2010). La dotation relative à l'impôt sur le bénéfice de CHF 1 174 000 est présentée en charge fiscale dans le compte de résultat au 31 décembre 2011 (CHF 744 000 en 2010).

were allowed to continue to work 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 asserted counterclaims were filed against the competitor. Arbitration proceedings are still pending before the FINRA, but no hearing has been held so far on the merits.

#### Provisions for tax

French subsidiaries of Compagnie Financière Tradition SA were subject to tax audits in 2003 and 2006, involving the 2000 to 2003 financial years. In December 2003 and 2006, they received tax adjustment notices, mostly concerning the tax treatment of some of these provisions. The adjustments accepted were covered by provisions, which amounted to CHF 4,836,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 3,720,000). The provision for income tax of CHF 1,174,000 (2010: CHF 744,000) is presented as a tax expense in the income statement.

## 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. Les régimes à prestations définies concernent principalement les employés du Groupe basés en Suisse où les prestations sont fonctions de la rémunération assurée en fin de carrière et de la durée de service.

## 22. EMPLOYEE BENEFITS OBLIGATIONS

Pension benefits for most Compagnie Financière Tradition SA employees are insured under defined contribution plans. Defined benefit plans are confined mainly to employees based in Switzerland, where benefits depend on the insured salary at the end of their career and the length of service. Provisions for pensions and post-employment benefits are broken down as follows:

Les provisions pour pensions et retraites se répartissent comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Provision pour des régimes à cotisations définies	12 456	14 270	Defined contribution plans
Provision pour des régimes à prestations définies	4 658	3 802	Provisions for defined benefit plans
<b>Total des provisions pour pensions et retraites</b>	<b>17 114</b>	<b>18 072</b>	<b>Total provisions for pensions and post-employment benefits</b>

Les charges liées aux régimes à prestations et cotisations définies sont présentées sous la rubrique charges du personnel. En 2011, le montant des charges liées aux régimes à cotisations définies est de CHF 6 743 000 (CHF 7 291 000 en 2010).

Expense related to defined benefit and defined contribution pension plans are shown under "Staff costs". In 2011, expense for defined contribution schemes amounted to CHF 6,743,000 (2010: CHF 7,291,000).

#### Provision pour des régimes à prestations définies

#### Provisions for defined benefit plans

##### Actifs et passifs comptabilisés au bilan

##### Assets and liabilities recognised in the balance sheet

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Valeur actualisée des obligations	52 262	50 712	Present value of obligations
Juste valeur des actifs des régimes	-36 414	-37 399	Fair value of plan assets
<b>Excédent des obligations des régimes</b>	<b>15 848</b>	<b>13 313</b>	<b>Excess of plan obligations</b>
Ecart actuariels nets non comptabilisés	-11 190	-9 511	Unrecognised net actuarial losses
<b>Engagements nets des régimes à prestations définies</b>	<b>4 658</b>	<b>3 802</b>	<b>Net defined benefit plan liabilities</b>

##### Mouvement de la valeur actualisée des obligations

##### Movements in the present value of obligations

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Valeur actualisée des obligations au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>50 712</b>	<b>45 966</b>	<b>Present value of obligations at 1 January</b>
dont obligations financées	49 846	45 038	of which funded obligations
dont obligations non financées	866	928	of which non-funded obligations
Coût des services rendus	2 584	2 265	Current service cost
Coût financier	1 407	1 394	Financial cost
(Gains) / pertes actuariel(le)s	255	1 745	Actuarial (gains)/losses
Cotisations des employés	913	983	Employee contributions
Prestations versées	-3 637	-1 273	Benefits paid
Coût des services passés	-	-17	Past service cost
Ecart de conversion	28	-351	Currency translation
<b>Valeur actualisée des obligations au 31 décembre</b>	<b>52 262</b>	<b>50 712</b>	<b>Present value of obligations at 31 December</b>
dont obligations financées	51 403	49 846	of which funded obligations
dont obligations non financées	859	866	of which non-funded obligations

## Mouvement de la juste valeur des actifs des régimes

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Juste valeur des actifs des régimes au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>37 399</b>	<b>34 954</b>	<b>Fair value of plan assets at 1 January</b>
Rendement attendu des actifs des régimes	1 474	1 376	Expected return on plan assets
Gains / (pertes) actuariel(le)s	-1 743	-569	Actuarial gains/(losses)
Cotisations de l'employeur	1 730	1 919	Employer contributions
Cotisations des employés	913	983	Employee contributions
Prestations versées	-3 401	-1 189	Benefits paid
Ecarts de conversion	42	-75	Currency translation
<b>Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre</b>	<b>36 414</b>	<b>37 399</b>	<b>Fair value of plan assets at 31 December</b>

Le Groupe estime à CHF 1 461 000 le montant des cotisations liées aux régimes à prestations définies pour l'exercice 2012.

## Movements in the fair value of plan assets

Group contributions related to defined benefit schemes in 2012 are estimated at CHF 1,461,000.

## Juste valeur des actifs par nature exprimée en pourcentage du total des actifs des régimes

en %	2011	2010	%
Actions	24,1 %	24,9 %	Equities
Obligations	48,1 %	46,9 %	Bonds
Immobiliers	9,0 %	9,2 %	Property
Contrats d'assurance	1,5 %	1,5 %	Insurance contracts
Liquidités	7,9 %	8,5 %	Cash and cash equivalents
Divers	9,4 %	9,0 %	Other
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>Total</b>

## Fair value of asset classes as a percentage of total plan assets

Le taux de rendement attendu des actifs des régimes est déterminé en fonction de prévisions à long terme de taux d'inflation, de taux d'intérêt et de primes de risque pour les différentes catégories d'actifs. Ces prévisions prennent en considération les taux de rendement historiques à long terme.

Expected return on plan assets is based on long-term forecasts for inflation, interest rates and risk premiums for the various asset classes. These forecasts take account of long-term historical returns.

## Charge comptabilisée au compte de résultat

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Coût des services rendus	2 584	2 265	Current service cost
Coût financier	1 407	1 394	Financial cost
Rendement attendu des actifs des régimes	-1 474	-1 376	Expected return on plan assets
Ecarts actuariels nets reconnus dans l'année	359	249	Net recognised actuarial (gains)/losses for the year
Coût des services passés	-	-17	Past service cost
<b>Coût des régimes à prestations définies</b>	<b>2 876</b>	<b>2 515</b>	<b>Cost of defined benefit plans</b>

## Expense recognised in the income statement

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Rendement effectif des actifs des régimes	-282	809	Actual return on plan assets

## Principales hypothèses actuarielles

en %	2011	2010	%
Taux d'actualisation	2,34 %	2,81 %	Discount rate
Rendement attendu des actifs des régimes	3,38 %	3,87 %	Expected return on plan assets
Augmentations futures des salaires	4,01 %	3,97 %	Future salary increases
Augmentations futures des retraites	0,03 %	0,04 %	Future pension increases

## Main actuarial assumptions

## Informations complémentaires

en milliers de CHF	2011	2010	2009	2008	2007	CHF 000
Valeur actualisée des obligations	52 262	50 712	45 966	41 532	35 262	Present value of obligations
Juste valeur des actifs des régimes	-36 414	-37 399	-34 954	-26 581	-31 558	Fair value of plan assets
<b>Excédent des obligations des régimes</b>	<b>15 848</b>	<b>13 313</b>	<b>11 012</b>	<b>14 951</b>	<b>3 704</b>	<b>Excess of plan obligations</b>
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux passifs	2 014	674	-2 158	-1 880	-1 802	Experience adjustments on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux actifs	-1 743	-569	3 124	-8 128	-506	Experience adjustments on plan assets

## Additional disclosures

## 23. FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉANCIERS

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Dettes liées aux activités de teneur de comptes	655 982	511 787	Payables related to account holder activities
Dettes liées aux activités en principal	52 392	50 475	Payables related to matched principal activities
Charges à payer	153 962	153 256	Accrued liabilities
Dettes envers les parties liées (cf. note 27)	1 265	1 425	Related party payables (Note 27)
Autres dettes à court terme	61 822	77 084	Other short-term payables
<b>Total</b>	<b>925 423</b>	<b>794 027</b>	<b>Total</b>

## 23. TRADE AND OTHER PAYABLES

An analysis of this item is shown below:

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 2011, les impôts à payer consolidés de Compagnie Financière Tradition s'élevaient à CHF 11 926 000 contre CHF 18 659 000 au 31 décembre 2010.

Les impôts à recevoir d'un montant de CHF 9 586 000 au 31 décembre 2011 contre CHF 8 571 000 au 31 décembre 2010 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	2011		2010		CHF 000
	Actifs Assets	Passifs Liabilities	Actifs Assets	Passifs Liabilities	
Contrats de change à terme sur devises	905	793	171	843	Forward foreign exchange contracts
Swaps de taux d'intérêts	-	3 322	-	1 924	Interest rate swaps
<b>Total</b>	<b>905</b>	<b>4 115</b>	<b>171</b>	<b>2 767</b>	<b>Total</b>

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 108 millions (CHF 26 millions au 31 décembre 2010) ont des taux d'intérêts fixes moyens de 1,35 % (3,36 % au 31 décembre 2010) et des taux d'intérêts variables calculés sur base du Libor. Ces contrats viennent à échéance respectivement les 1<sup>er</sup> juin 2012, 2015 et 2016. 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.

Au 31 décembre 2011, la part efficace des pertes sur ces instruments de couvertures est de CHF 2 759 000 (CHF 1 361 000 au 31 décembre 2010) 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	2011	2010	CHF 000
A moins d'un an	17 807	18 598	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	37 244	43 219	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	28 102	17 194	Over 5 years
<b>Engagements futurs minimaux</b>	<b>83 153</b>	<b>79 011</b>	<b>Minimum future lease payments</b>

Ces engagements de location non portés au bilan concernent principalement des bureaux que louent les sociétés du Groupe. Les montants indiqués se rapportent uniquement à la période contractuelle non résiliable.

Les charges de location simple se montent à CHF 21 979 000 pour l'exercice 2011 (2010 : CHF 24 114 000) et sont incluses sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

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 2011 amounted to CHF 11,926,000 (2010: CHF 18,659,000).

Tax receivables of CHF 9,586,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 8,571,000) 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 fixed or variable interest rates.

Contracts with a notional principal of CHF 108m (CHF 26m at 31 December 2010) carry average fixed interest rates of 1.35% (2010: 3.36%) and a floating LIBOR-based rate. These contracts mature on 1 June 2012, 2015 and 2016 respectively. The instruments were designated by the Group 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.

The effective portion of losses on these hedging instruments was CHF 2,759,000 at 31 December (2010: CHF 1,361,000), 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:

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 charges in 2011 amounted to CHF 21,979,000 (2010: CHF 24,114,000) and are included under "Other operating expenses".

## 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	2011	2010	CHF 000
Salaires et bonus	20 932	24 395	Salaries and bonuses
Options de souscription d'actions	1 627	1 397	Share options
Avantages en nature	316	494	Benefits in kind
<b>Total</b>	<b>22 875</b>	<b>26 286</b>	<b>Total</b>

En 2011 et 2010, 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 2011, Compagnie Financière Tradition n'a octroyé aucune option de souscription d'actions (5 000 options en 2010) à des membres de la Direction Générale du Groupe. Un montant de CHF 1 627 000 (2010 : CHF 1 397 000) a été constaté au cours de l'exercice à titre de charge relative aux paiements fondés sur des actions relatif aux employés clés (cf. note 19).

**Créances sur les parties liées**

Non courant en milliers de CHF	2011	2010	Non-current CHF 000
Créances sur les sociétés associées	758	766	Receivables from associates
<b>Total</b>	<b>758</b>	<b>766</b>	<b>Total</b>
Courant en milliers de CHF	2011	2010	Current CHF 000
Créances sur les sociétés associées	179	161	Receivables from associates
Créances sur les coentreprises	837	1 451	Receivables from joint ventures
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	2 480	7 586	Receivables from shareholder and associated companies
<b>Total</b>	<b>3 496</b>	<b>9 198</b>	<b>Total</b>

**Dettes envers les parties liées**

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Dettes envers les sociétés associées	89	448	Payables to associates
Dettes envers les coentreprises	329	728	Payables to joint ventures
Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées	847	249	Payables to shareholder and associated companies
<b>Total</b>	<b>1 265</b>	<b>1 425</b>	<b>Total</b>

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.

**Transactions avec les parties liées**

En juin 2010, le Groupe a cédé des titres disponibles à la vente pour un montant de CHF 19,6 millions à son actionnaire majoritaire, la société Financière Vermeer NV (cf. note 15). Cette transaction a été réalisée sur le marché de gré-à-gré à un prix de vente équivalent au cours de clôture de la bourse. Un gain de CHF 4,4 millions a été constaté sur cette cession et inclus dans les produits financiers (cf. note 4).

Compagnie Financière Tradition SA a conclu le 1<sup>er</sup> juillet 2010, avec une société appartenant à son actionnaire ultime, un bail à loyer d'une durée de 5 ans sur la base des valeurs pratiquées sur le marché. En 2011, une charge locative d'un montant de CHF 1 034 000 (CHF 1 034 000 en 2010) est constatée sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

En mai 2000, Compagnie Financière Tradition SA a conclu un contrat de liquidité avec une société liée à l'un de ses administrateurs en vertu duquel elle confie mandat d'exercer une activité de « market making » sur ses actions. Dans le cadre de ce mandat, des commissions forfaitaires d'un montant de CHF 15 000 ont été versées en 2011 (CHF 18 000 en 2010).

## 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	2011	2010	CHF 000
Salaires et bonus	20 932	24 395	Salaries and bonuses
Options de souscription d'actions	1 627	1 397	Share options
Avantages en nature	316	494	Benefits in kind
<b>Total</b>	<b>22 875</b>	<b>26 286</b>	<b>Total</b>

No compensation in the form of post-employment benefits, termination benefits, share-based payments, or any other form of short- or long-term benefits was received by key management personnel in 2011 and 2010.

In 2011, no share options were granted to members of the Group's Executive Board (2010: 5,000). An expense of CHF 1,627,000 (2010: CHF 1,397,000) was recognised in respect of share-based payments granted to key management personnel (Note 19).

**Related party receivables**

Non courant en milliers de CHF	2011	2010	Non-current CHF 000
Créances sur les sociétés associées	758	766	Receivables from associates
<b>Total</b>	<b>758</b>	<b>766</b>	<b>Total</b>
Courant en milliers de CHF	2011	2010	Current CHF 000
Créances sur les sociétés associées	179	161	Receivables from associates
Créances sur les coentreprises	837	1 451	Receivables from joint ventures
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	2 480	7 586	Receivables from shareholder and associated companies
<b>Total</b>	<b>3 496</b>	<b>9 198</b>	<b>Total</b>

**Related party payables**

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Dettes envers les sociétés associées	89	448	Payables to associates
Dettes envers les coentreprises	329	728	Payables to joint ventures
Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées	847	249	Payables to shareholder and associated companies
<b>Total</b>	<b>1 265</b>	<b>1 425</b>	<b>Total</b>

"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.

**Related party transactions**

In June 2010, the Group sold available-for-sale securities, in an amount of CHF 19.6m, to its majority shareholder, Financière Vermeer NV (Note 15). This transaction was conducted on the OTC market at a selling price equivalent to the closing stock market price. A gain of CHF 4.4m recognised on the sale is included under "Financial income" (Note 4).

On 1 July 2010, Compagnie Financière Tradition SA and a company belonging to its ultimate majority shareholder signed a 5-year lease based on rental market values. In 2011, a rental charge of CHF 1,034,000 (2010: CHF 1,034,000) was recognised under "Other operating expenses".

A liquidity contract was signed in May 2000 with a company related to one of the Group's directors, under which it was appointed marketmaker for Compagnie Financière Tradition SA's shares. Fixed commissions of CHF 15,000 were paid under this contract in 2011 (2010: CHF 18,000).

Une société de services appartenant à l'actionnaire ultime a facturé au Groupe des honoraires au titre de frais de déplacement pour un montant de CHF 613 000 en 2011 (CHF 1 125 000 en 2010).

#### 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.

Cet engagement porte sur le montant des créances déclarées par Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales lors de la mise en redressement judiciaire de ces deux structures, soit un total de EUR 16 444 000. VIEL et Compagnie Finance exécutera cet engagement de payer dès versement, par Banque Pallas Stern et par Comipar, du dernier dividende de liquidation se rapportant aux créances susmentionnées.

Entre 1999 et 2011, 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 22 209 000, soit 91,0 % des créances déclarées (respectivement CHF 22 209 000 et 91,0 % au 31 décembre 2010). Les créances résiduelles de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales s'établissent ainsi à CHF 2 175 000 au 31 décembre 2011 (CHF 2 191 000 au 31 décembre 2010).

#### 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	2011	2010	CHF 000
Titres à livrer	104 065 067	77 528 716	Commitments to deliver securities
Titres à recevoir	104 063 533	77 526 943	Commitments to receive securities

Les titres à livrer et à recevoir reflètent les opérations de vente et d'achat de titres initiées avant le 31 décembre et débouclées après cette date, dans le cadre des activités en principal réalisées par les sociétés du Groupe.

## 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 16 à 18.

#### 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

A service company owned by the ultimate shareholder billed the Group for travel expenses amounting to CHF 613,000 in 2011 (2010: CHF 1, 125,000).

#### Guarantees and conditional commitments from related parties

When VIEL et Compagnie Finance purchased the shares of Compagnie Financière Tradition SA held by Banque Pallas Stern, it undertook to pay Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries the difference between aggregate receivables due from Comipar and Banque Pallas Stern and the liquidation dividends to be received by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries in respect of such receivables. The total balance of these receivables, guaranteed by VIEL et Compagnie Finance, parent company of VIEL & Cie, was counter-guaranteed by VIEL & Cie.

This undertaking relates to receivables of EUR 16,444,000 declared by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries at the time Comipar and Banque Pallas Stern went into receivership. VIEL et Compagnie Finance will perform this undertaking when these two entities pay the final liquidation dividend in connection with these receivables. Between 1999 and 2011, 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 the two entities to CHF 22,209,000, or 91.0% of declared receivables (2010: CHF 22,209,000 or 91.0%). The Group's remaining receivables amounted to CHF 2,175,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 2,191,000).

#### 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

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Titres à livrer	104 065 067	77 528 716	Commitments to deliver securities
Titres à recevoir	104 063 533	77 526 943	Commitments to 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 16 to 18.

#### 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

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 2011, il n'y a pas eu de changement dans l'approche du Groupe en relation avec la gestion du capital.

Compagnie Financière Tradition SA n'est pas soumise à des exigences en matière de capital. Cependant, certaines filiales du Groupe sont soumises localement à des exigences de capital réglementaire imposées par les autorités de surveillance des pays concernés. Le suivi et l'application des directives réglementaires sont effectués par les responsables locaux en charge de la conformité.

### 30. INSTRUMENTS FINANCIERS

#### Risque de crédit

##### Exposition au risque de crédit

La valeur comptable des actifs financiers représente l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit. Au 31 décembre, l'exposition au risque de crédit se présente comme suit :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Actifs financiers disponibles à la vente	17 780	16 472	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	3 673	1 417	Financial assets at fair value
Prêts et créances	874 750	734 890	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	905	171	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	332 975	352 281	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	33 982	33 189	Unavailable Cash
<b>Total</b>	<b>1 264 065</b>	<b>1 138 420</b>	<b>Total</b>

##### Pertes de valeur

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

en milliers de CHF	2011		2010		CHF 000
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	
Non en souffrance	60 834	-	71 995	-	Not overdue
En souffrance à moins de 30 jours	25 628	-	27 457	-	Overdue by less than 30 days
En souffrance entre 31 et 60 jours	13 514	-	11 774	-	Overdue by 31 to 60 days
En souffrance entre 61 et 90 jours	8 747	-245	5 502	-198	Overdue by 61 to 90 days
En souffrance entre 91 et 180 jours	8 002	-273	6 174	-123	Overdue by 91 to 180 days
En souffrance supérieur à 180 jours	6 799	-1 464	5 406	-956	Overdue by more than 180 days
<b>Total</b>	<b>123 524</b>	<b>-1 982</b>	<b>128 308</b>	<b>-1 277</b>	<b>Total</b>

Selon l'expérience acquise au niveau des défaillances de paiement, le Groupe estime qu'une dépréciation des créances non en souffrance et en souffrance à moins de 60 jours n'est pas nécessaire.

Une perte de valeur est comptabilisée sur une créance lorsqu'il existe une indication objective que le Groupe ne sera pas en mesure d'encaisser les montants dus selon les termes initiaux de la créance. Des difficultés financières importantes du débiteur, la probabilité croissante de faillite ou de restructuration financière ou des défauts de paiement sont considérés comme des indications objectives que la créance est dépréciée. La majorité des clients sont d'importantes institutions financières bénéficiant d'une bonne notation de crédit.

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 :

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Au 1 <sup>er</sup> janvier	-1 277	-2 370	At 1 January
Reclassement	-236	-122	Reclassifications
Dotation	-1 042	-503	Recognised
Utilisation	202	510	Used
Dissolution	399	1 083	Reversed
Ecart de conversion	-28	125	Currency translation
<b>Au 31 décembre</b>	<b>-1 982</b>	<b>-1 277</b>	<b>At 31 December</b>

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 2011.

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 Group's maximum exposure to credit risk represent the carrying amount of financial assets. The following table presents the Group's exposure to credit risk at 31 December:

##### Impairment losses

An analysis of trade debtors' aging 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.

Movements in the provision for impairment losses on customer receivables and trade debtors during the period are shown below:

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

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
En souffrance à moins de 5 jours	11 831	26 619	Overdue by less than 5 days
En souffrance entre 6 et 15 jours	14 494	12 274	Overdue by 6 to 15 days
En souffrance entre 16 et 30 jours	23 726	11 401	Overdue by 16 to 30 days
En souffrance entre 31 et 45 jours	293	8	Overdue by 31 to 45 days
En souffrance supérieur à 45 jours	108	1 885	Overdue by more than 45 days
<b>Total</b>	<b>50 452</b>	<b>52 187</b>	<b>Total</b>

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.

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

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 :

31 décembre 2011 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	Total	31 December 2011 CHF 000
Location financière Paiement minimum futur	494	126	196	366	1 182	Finance leases minimum future payments
Fournisseurs et autres créanciers	918 698	4 701	2 024	-	925 423	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	1 341	428	381	1 965	4 115	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	90 244	58 000	-	-	148 244	Short-term financial debts
<b>Total</b>	<b>1 010 777</b>	<b>63 255</b>	<b>2 601</b>	<b>2 331</b>	<b>1 078 964</b>	<b>Total</b>

31 décembre 2010 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	Total	31 December 2010 CHF 000
Location financière Paiement minimum futur	735	596	940	957	3 228	Finance leases minimum future payments
Fournisseurs et autres créanciers	776 797	7 131	10 099	-	794 027	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	1 115	272	544	836	2 767	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	29 094	116 000	-	-	145 094	Short-term financial debts
<b>Total</b>	<b>807 741</b>	<b>123 999</b>	<b>11 583</b>	<b>1 793</b>	<b>945 116</b>	<b>Total</b>

### Liquidity risk

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

### 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 :

31 décembre 2011 en milliers de CHF	Devises de transaction Transaction currencies						31 December 2011 CHF 000
	USD	GBP	EUR	CHF	Autres devises Other currencies	Total	
Devises fonctionnelles							Functional currencies
USD	-	-253	724	-422	351	400	USD
GBP	1 883	-	2 382	158	329	4 752	GBP
EUR	259	3	-	52	35	349	EUR
CHF	-371	-563	1 281	-	3 870	4 217	CHF
Autres devises	944	-15	63	-430	-	562	Other currencies
<b>Total</b>	<b>2 715</b>	<b>-828</b>	<b>4 450</b>	<b>-642</b>	<b>4 585</b>	<b>-</b>	<b>Total</b>

### Currency risk

#### Sensitivity analysis

The Group is exposed to currency risk, particularly the US dollar (USD), sterling (GBP), 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 shows 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. It 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 period as shown below, with no impact on equity:

31 décembre 2010 en milliers de CHF	Devises de transaction Transaction currencies						31 December 2010 CHF 000
Devises fonctionnelles	USD	GBP	EUR	CHF	Autres devises Other currencies	Total	Functional currencies
USD	-	-239	421	-	279	461	USD
GBP	2 243	-	2 446	128	154	4 971	GBP
EUR	173	79	-	11	44	307	EUR
CHF	2 629	689	1 536	-	2 574	7 428	CHF
Autres devises	121	-29	29	-21	-	100	Other currencies
<b>Total</b>	<b>5 166</b>	<b>500</b>	<b>4 432</b>	<b>118</b>	<b>3 051</b>	<b>-</b>	<b>Total</b>

### Risque de taux d'intérêts

#### Profil

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

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>Instruments à taux fixe</b>			<b>Fixed rate instruments</b>
Actifs financiers	52 998	46 769	Financial assets
Passifs financiers	-7 648	-11 632	Financial liabilities
<b>Net</b>	<b>45 350</b>	<b>35 137</b>	<b>Net</b>
<b>Instruments à taux variable</b>			<b>Variable rate instruments</b>
Actifs financiers	663 823	586 567	Financial assets
Passifs financiers	-163 124	-175 395	Financial liabilities
<b>Net</b>	<b>500 699</b>	<b>411 172</b>	<b>Net</b>
dont :			Of which:
Dettes financières à taux variable	146 937	145 084	Variable rate financial debts

#### Analyse de sensibilité des flux de trésorerie pour les instruments à taux variables

Le risque de taux d'intérêts sur les passifs financiers provient principalement des dettes financières à taux variable. Une variation de 50 points de base des taux d'intérêts a été considérée pour l'analyse de sensibilité des dettes financières.

Les actifs et passifs financiers à taux variables, hors dettes financières, comprennent essentiellement des créances et dettes liées aux activités de teneur de comptes. Ces actifs et passifs financiers étant par nature moins sujets au risque de taux d'intérêts que les dettes financières, une variation de 25 points de base des taux d'intérêts a été considérée pour l'analyse de sensibilité.

Au 31 décembre, une augmentation de 50 points de base des taux d'intérêts (respectivement 25 points de base pour les actifs financiers nets hors dettes financières) 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.

31 décembre 2011 en milliers de CHF	Résultat Net profit	Capitaux propres Equity	31 December 2011 CHF 000
Actifs financiers nets hors dettes financières	1 619	-	Net financial assets excluding financial debts
Dettes financières	-395	-	Financial debts
Swap de taux d'intérêts	-	1 586	Interest rate swaps

Pour les swaps de taux d'intérêts, une diminution de 50 points de base des taux d'intérêts aurait diminué les capitaux propres de CHF 1 591 000 sans impact sur le résultat au 31 décembre 2011.

### Interest rate risk

#### Profile

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

#### Sensitivity analysis of cash flows for variable rate instruments

Interest rate risk on financial liabilities arises mainly from variable rate financial debts. The sensitivity analysis of financial debts considered a 50 basis point change in interest rates.

Variable rate financial assets and liabilities, excluding financial debts, mainly consist of receivables and payables related to account holder activities. Since these assets and liabilities are by nature less subject to interest rate risk than financial debts, the sensitivity analysis considered a 25 basis point change in interest rates.

A 50 bps increase in interests rates (25 bps for net financial assets excluding financial debts) at 31 December would have increased/(decreased) net profit and equity by the amounts shown below. It is based on the assumption that all other variables remain constant and has been prepared on the same basis as the previous financial year.

For interest rate swaps, a 50 basis point reduction in interest rates would have reduced equity by CHF 1,591,000 at 31 December 2011, without impacting net profit.

31 décembre 2010 en milliers de CHF	Résultat Net profit	Capitaux propres Equity	31 December 2010 CHF 000
Actifs financiers nets hors dettes financières	1 391	-	Net financial assets excluding financial debts
Dettes financières	-345	-	Financial debts
Swap de taux d'intérêts	956	87	Interest rate swaps

Pour les swaps de taux d'intérêts, une diminution de 50 points de base des taux d'intérêts aurait diminué les capitaux propres de CHF 88 000 et le résultat de CHF 954 000 au 31 décembre 2010.

For interest rate swaps, a 50 basis point reduction in interest rates would have reduced equity by CHF 88,000 and net profit by CHF 954,000 at 31 December 2010.



**Juste valeur**

La juste valeur et la valeur comptable des actifs et passifs financiers au 31 décembre se présentent comme suit :

**Fair value**

The fair value and carrying amount of financial assets and liabilities at 31 December are presented below:

31 décembre 2011 en milliers de CHF	Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value	31 December 2011 CHF 000
Actifs financiers disponibles à la vente	17 780	17 780	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	3 673	3 673	Financial assets at fair value
Prêts et créances	874 750	874 750	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	905	905	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	332 975	332 975	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	33 982	33 982	Unavailable Cash
<b>Total actifs financiers</b>	<b>1 264 065</b>	<b>1 264 065</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	149 049	149 049	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	925 423	925 423	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	4 115	4 115	Derivative financial instruments
Dette financière à long terme	359	359	Long-term financial debts
<b>Total passifs financiers</b>	<b>1 078 946</b>	<b>1 078 946</b>	<b>Total financial liabilities</b>

31 décembre 2010 en milliers de CHF	Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value	31 December 2010 CHF 000
Actifs financiers disponibles à la vente	16 472	16 472	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	1 417	1 417	Financial assets at fair value
Prêts et créances	734 890	734 890	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	171	171	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	352 281	352 281	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	33 189	33 189	Unavailable Cash
<b>Total actifs financiers</b>	<b>1 138 420</b>	<b>1 138 420</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	147 315	147 315	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	794 027	794 027	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	2 767	2 767	Derivative financial instruments
Dette financière à long terme	936	986	Long-term financial debts
<b>Total passifs financiers</b>	<b>945 045</b>	<b>945 095</b>	<b>Total financial liabilities</b>

Les méthodes pour déterminer les justes valeurs sont décrites dans la section regroupant les principales méthodes comptables.

The methods used to measure fair value are disclosed in the section on significant accounting policies.

**Hierarchie des juste valeurs**

Le tableau suivant analyse les instruments financiers évalués à la juste valeur en différents niveaux en fonction des méthodes utilisées. 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.

**Fair value hierarchy**

The table below analyses financial instruments measured at fair value within different hierarchal levels depending on the methods used. 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.

31 décembre 2011 en milliers de CHF	Total Total	Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3	31 December 2011 CHF 000
Actifs financiers disponibles à la vente	17 780	6 000	11 064	716	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	3 673	3 663	-	10	Financial assets at fair value
Instruments financiers dérivés actifs	905	-	905	-	Derivative financial instruments
<b>Total actifs financiers</b>	<b>22 358</b>	<b>9 663</b>	<b>11 969</b>	<b>726</b>	<b>Total financial assets</b>
Instruments financiers dérivés passifs	4 115	-	4 115	-	Derivative financial instruments
<b>Total passifs financiers</b>	<b>4 115</b>	<b>-</b>	<b>4 115</b>	<b>-</b>	<b>Total financial liabilities</b>

31 décembre 2010 en milliers de CHF	Total	Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 3	Niveau 3 Level 3	31 December 2010 CHF 000
Actifs financiers disponibles à la vente	16 472	6 807	8 949	716	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	1 417	698	-	719	Financial assets at fair value
Instruments financiers dérivés actifs	171	-	171	-	Derivative financial instruments
<b>Total actifs financiers</b>	<b>18 060</b>	<b>7 505</b>	<b>9 120</b>	<b>1 435</b>	<b>Total financial assets</b>
Instruments financiers dérivés passifs	2 767	-	2 767	-	Derivative financial instruments
<b>Total passifs financiers</b>	<b>2 767</b>	<b>-</b>	<b>2 767</b>	<b>-</b>	<b>Total financial liabilities</b>

## Réconciliation des instruments financiers de niveau 3

## Reconciliation of Level 3 financial assets and liabilities

en milliers de CHF	Actifs financiers disponibles à la vente Available-for-sale financial assets	Actifs financiers évalués à la juste valeur Financial assets at fair value	Total	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	659	1 341	2 000	<b>At 1 January 2010</b>
Acquisition de la période	57	-	57	Acquisitions during the year
Emissions	-	-	-	Issues
Cessions	-	-	-	Disposals
Gains/(pertes) enregistrés au compte de résultat	-	-496	-496	Gains/(losses) recognised in profit or loss
Gains/(pertes) enregistrés dans les autres éléments du résultat global	-	-	-	Gains/(losses) recognised in other items of global income
Transferts hors du niveau 3	-	-	-	Transfers out of Level 3
Ecart de conversion	-	-126	-126	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>716</b>	<b>719</b>	<b>1 435</b>	<b>At 31 December 2010</b>
Acquisition de la période	-	-	-	Acquisitions during the year
Emissions	-	-	-	Issues
Cessions	-	-	-	Disposals
Gains/(pertes) enregistrés au compte de résultat	-	-694	-694	Gains/(losses) recognised in profit or loss
Gains/(pertes) enregistrés dans les autres éléments du résultat global	-	-	-	Gains/(losses) recognised in other items of global income
Transferts hors du niveau 3	-	-	-	Transfers out of Level 3
Ecart de conversion	-	-15	-15	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>716</b>	<b>10</b>	<b>726</b>	<b>At 31 December 2011</b>

Les pertes enregistrées au compte de résultat sont présentées en charges financières dans la rubrique « Moins-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur ».

Losses recognised in profit or loss are presented as financial expense under "Losses on financial assets at fair value".

La totalité des pertes enregistrées au compte de résultat est relative à des instruments financiers détenus en fin de période.

All losses recognised in profit or loss relate to financial instruments held at year-end.

## 3.1. 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.

## 3.1. 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/IP/MEE FCM/PCM/EM method
Suisse Switzerland	COMPAGNIE FINANCIERE TRADITION SA				CHF 15 457	Société consolidante Consolidating company
<b>EUROPE, MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE   EUROPE, MIDDLE-EAST AND AFRICA</b>						
Afrique du Sud South Africa	Tradition Data Analytics Services (Pty) Ltd, Fourways		100,0	100,0	ZAR n/s	IG   FCM
	Tradition Government Bond Brokers and Derivative Brokers (Pty) Ltd, Johannesburg		100,0	100,0	ZAR 1 000	IG   FCM
	TFS Securities (Pty) Ltd, Johannesburg		74,9	74,8	ZAR 1 000	IG   FCM
Allemagne Germany	Finacor Deutschland GmbH, Francfort, et succursale de Munich		100,0	100,0	EUR 3 078	IG   FCM
	Tradition Financial Services GmbH, Francfort		100,0	99,9	EUR 75	IG   FCM
Belgique Belgium	Finacor & Associés S.A., Bruxelles		100,0	99,9	EUR 497	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		31,0	31,0	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	X	80,0	79,9	ILS n/s	IG   FCM
Italie Italy	Tradition Italia Sim S.p.A., Milan		100,0	100,0	EUR 1 176	IG   FCM
Luxembourg Luxembourg	Tradition Luxembourg S.A., Luxembourg		100,0	100,0	EUR 5 371	IG   FCM
Malte Malta	FXDD Malta Limited, Malte		20,0	20,0	USD 4	MEE   EM
Royaume-Uni United Kingdom	Tradition (UK) Ltd, Londres		100,0	100,0	GBP 21 050	IG   FCM
	Tradition Financial Services Ltd, Londres		100,0	99,9	GBP 250	IG   FCM
	TFS Derivatives Ltd, Londres		100,0	99,9	GBP 1 200	IG   FCM
	TFS-ICAP Ltd, Londres		51,0	27,5	GBP 20	IP   PCM
	Tradition London Clearing Ltd, Londres		100,0	100,0	GBP 2 250	IG   FCM
	Trad-X (UK) Ltd, Londres	X	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
Suisse Switzerland	Tradition Service Holding SA, Lausanne (1)		100,0	100,0	CHF 21 350	IG   FCM
	Trad-X Holding SA, Lausanne (1)	X	100,0	100,0	CHF 100	IG   FCM
	Tradition S.A., Lausanne, et succursale de Zürich		100,0	100,0	CHF 100	IG   FCM
	Finarbit AG, Küsnacht		45,0	45,0	CHF 1 500	MEE   EM
	TFS SA, Lausanne (1)		99,9	99,9	CHF 3 916	IG   FCM
	Tradificom International SA, Lausanne (2)		100,0	100,0	CHF 200	IG   FCM
<b>AMÉRIQUES   AMERICAS</b>						
Argentine Argentina	Tradition Argentina S.A., Buenos Aires		100,0	100,0	ARS 12	IG   FCM
Brésil Brazil	Tradition Brasil Escritorio de Representacao Ltda, Sao Paulo		100,0	100,0	BRL 508	IG   FCM
Chili Chile	Tradition Chile Agentes de Valores Ltda, 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
Etats-Unis United States	Tradition (North America) Inc., New York		100,0	100,0	USD 14 500	IG   FCM
	Tradition Securities And Futures 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
	Standard Credit Securities Inc., New York		100,0	100,0	USD n/s	IG   FCM
	Standard Credit Group LLC, New York		100,0	100,0	USD 2 500	IG   FCM
	Tradition Financial Services Inc., New York		100,0	99,9	USD 50	IG   FCM
	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	IP   PCM
	TFS Energy LLC, Stamford		53,0	53,0	USD n/s	IG   FCM
	TFS Energy Futures LLC, Stamford		100,0	53,0	USD n/s	IG   FCM
	Govdesk LLC, Redondo Beach,		35,0	35,0	USD 75	MEE   EM
	FXDirectDealer LLC, New York		20,0	20,0	USD 750	MEE   EM
	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

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/IP/MEE FCM/PCM/EM method
<b>ASIE-PACIFIQUE   ASIA-PACIFIC</b>						
<b>Australie Australia</b>	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
<b>Chine China</b>	Tradition (Asia) Ltd, Hong Kong		100,0	100,0	HKD 25 001	IG   FCM
	TFS Derivatives HK Ltd, Hong Kong		100,0	99,9	HKD 5 000	IG   FCM
	Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen		33,0	33,0	CNY 50 000	MEE   EM
<b>Corée du Sud South Korea</b>	Tradition Korea Ltd, Séoul		100,0	100,0	KRW 5 000 000	IG   FCM
<b>Inde India</b>	Derivium Capital & Securities Private Ltd, Mumbai		50,0	50,0	INR 6 000	IP   PCM
<b>Japon Japan</b>	Meitan Tradition Co. Ltd, Tokyo		55,3	55,3	JPY 300 000	IG   FCM
	Gaitame.com Co., Ltd, Tokyo		49,5	30,9	JPY 799 354	IP   PCM
	Tradition Derivative Products Ltd, Tokyo		100,0	100,0	JPY 5 000	IG   FCM
	Tradition Securities Japan Ltd, Tokyo		100,0	100,0	JPY 199 000	IG   FCM
<b>Malaisie Malaysia</b>	First Taz Money Brokers Sdn Bhd, Kuala Lumpur		40,0	40,0	MYR 500	MEE   EM
<b>Philippines Philippines</b>	Tradition Financial Services Philippines Inc., Makati		100,0	100,0	PHP 78 000	IG   FCM
<b>Singapour Singapore</b>	Tradition Singapore (Pte) Ltd, Singapour		100,0	100,0	SGD 300	IG   FCM
	TFS Energy (S) Pte Ltd, Singapour		100,0	99,9	USD 60	IG   FCM
	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 (Pte) Ltd, Singapour		15,3	15,3	SGD 3 000	MEE   EM
<b>Thaïlande Thailand</b>	Tradition Brokers (Thailand) Ltd, Bangkok	X	79,0	79,0	THB 12 000	IG   FCM
	Sasithorn Tradition Co Ltd, Bangkok		79,0	79,0	THB 1 250	IG   FCM

(1) Société holding

(2) Société de services

IG : Intégration globale

IP : Intégration proportionnelle

MEE : Mise en équivalence

(1) Holding company

(2) Service company

FCM : Full Consolidation Method

PCM: Proportionate consolidation method

EM: Equity method

# COMPTES ANNUELS

## COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

84

Rapport de l'organe de révision  
Report of the statutory auditor

85

Compte de résultat  
Income statement

86

Bilan  
Balance sheet

88

Annexe aux comptes annuels  
Notes to the company financial statements

96

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 capital distribution

# RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

## REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

A l'Assemblée générale de **Compagnie Financière Tradition SA**,  
Lausanne, le 15 mars 2012

### RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION SUR LES COMPTES ANNUELS

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints de Compagnie Financière Tradition SA comprenant le compte de résultat, le bilan et l'annexe inclus dans les pages 85 à 96, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011.

#### 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 et la présentation 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 (NAS). 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 former notre opinion d'audit.

#### Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011 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'art. 728a al. 1 chiff. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation 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, 15 March 2012

### 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 income statement, balance sheet and notes included on pages 85 to 96, for the year ended 31 December 2011.

#### 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 2011 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 (Art. 728 Code of Obligations (CO) and Art. 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.

Mario Mosca

Expert-réviseur agréé (Réviseur responsable) | Licensed audit expert (Auditor in charge)

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.

Ernst & Young SA | Ltd

Pierre-Antoine Saucier

# COMPTE DE RESULTAT

## INCOME STATEMENT

en milliers de CHF	Notes	2011	2010	CHF 000
Produits des participations	III.1	26 503	46 874	Income from equity investments
Autres produits		30 985	34 697	Other income
Produits financiers		2 182	2 238	Financial income
Diminution de la moins-value latente sur propres actions		-	40	Decrease in unrealised losses on treasury shares
<b>Total des produits</b>		<b>59 670</b>	<b>83 849</b>	<b>Total income</b>
Charges de personnel		-13 665	-15 750	Personnel costs
Autres charges		-8 427	-10 562	Other expenses
Charges financières		-6 231	-5 652	Financial expense
Augmentation de la moins-value latente sur propres actions		-2 246	-	Increase in unrealised losses on treasury shares
Dotation à la provision pour pertes sur créances		-292	-2 577	Provision for impairment of receivables
Dotation à la provision pour pertes sur participations		-1 042	-248	Provision for impairment of equity investments
Amortissements		-427	-339	Depreciation and amortisation
<b>Total des charges</b>		<b>-32 330</b>	<b>-35 128</b>	<b>Total expenses</b>
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>27 340</b>	<b>48 721</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur le bénéfice		-390	-395	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>26 950</b>	<b>48 326</b>	<b>Net profit for the year</b>

## BILAN

## BALANCE SHEET

ACTIF en milliers de CHF	Notes	31.12.2011	31.12.2010	ASSETS CHF 000
<b>Actif circulant</b>				<b>Current assets</b>
Liquidités		3 861	7 469	Cash and cash equivalents
Créances à court terme sur les sociétés du Groupe		21 136	56 691	Short-term receivables from Group companies
Créances à court terme envers les actionnaires		743	2 230	Short-term receivables from shareholders
Autres créances à court terme		4 941	3 905	Other short-term receivables
Propres actions	II.5	3 365	5 255	Treasury shares
Comptes de régularisation		322	211	Prepayments and accrued income
<b>Total de l'actif circulant</b>		<b>34 368</b>	<b>75 761</b>	<b>Total current assets</b>
<b>Actif immobilisé</b>				<b>Non-current assets</b>
Créances à long terme sur les sociétés du Groupe		162 987	125 928	Long-term receivables from Group companies
Autres créances à long terme		1 601	1 601	Other long-term receivables
Participations	II.1	84 354	75 312	Equity investments
Autres immobilisations financières		57	57	Other long-term investments
Immobilisations corporelles		1 121	1 213	Property and equipment
Immobilisations incorporelles		405	645	Intangible assets
<b>Total de l'actif immobilisé</b>		<b>250 525</b>	<b>204 756</b>	<b>Total non-current assets</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>284 893</b>	<b>280 517</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>



## BILAN

## BALANCE SHEET

PASSIF en milliers de CHF	Notes	31.12.2011	31.12.2010	LIABILITIES AND EQUITY CHF 000
<b>Fonds étrangers</b>				<b>Liabilities</b>
Dettes bancaires à court terme		119 345	120 896	Short-term bank borrowings
Dettes à court terme envers les sociétés du Groupe		20 447	13 124	Short-term payables to Group companies
Dettes à court terme envers les actionnaires		639	34	Short-term payables to shareholders
Autres dettes à court terme		3 751	1 013	Other short-term payables
Comptes de régularisation		5 643	6 877	Accruals and deferred income
<b>Total des fonds étrangers</b>		<b>149 825</b>	<b>141 944</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Capitaux propres</b>				<b>Equity</b>
Capital-actions	II.4	15 457	15 382	Share capital
Réserve générale		3 034	3 034	General reserve
Réserve générale issue d'apports de capital		47 746	47 746	General reserve from capital contributions
Total réserve générale		50 780	50 780	Total general reserve
Réserve pour propres actions		6 124	5 768	Reserve for treasury shares
Bénéfice au bilan		62 707	66 643	Available earnings
<b>Total capitaux propres</b>		<b>135 068</b>	<b>138 573</b>	<b>Total equity</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>284 893</b>	<b>280 517</b>	<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>

## 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 2010.

## II. NOTES SUR LE BILAN

## II.1 Participations

Compagnie Financière Tradition SA détient des participations significatives dans les sociétés suivantes :

	Capital en milliers de CHF Capital in thousands		Pourcentage de détention Shareholding %		Prix d'acquisition en milliers de CHF Acquisition price CHF 000		
			2011	2010	2011	2010	
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
Tradificom International SA, Lausanne	CHF	200	100,0	100,0	200	200	Tradificom International SA, Lausanne
StreamingEdge.com Inc., New Jersey	USD	n/s	80,0	80,0	2 872	2 872	StreamingEdge.com Inc., New Jersey
Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen	CNY	50 000	33,0	33,0	2 610	2 610	Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen
C.M. Capital Markets Holding SA, Madrid	EUR	379	30,0	-	9 984	-	C.M. Capital Markets Holding SA, Madrid
Trad-X Holding SA, Lausanne	CHF	100	100,0	-	100	-	Trad-X Holding SA, Lausanne
Autres participations					981	981	Other equity investments
<b>TOTAL BRUT</b>					<b>88 095</b>	<b>78 011</b>	<b>GROSS TOTAL</b>
Provisions pour dépréciation					-3 741	-2 699	Depreciation allowance
<b>TOTAL NET</b>					<b>84 354</b>	<b>75 312</b>	<b>NET TOTAL</b>

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 2011 et 2010, valeur convertie aux cours de change applicables à ces dates. Les provisions ainsi constituées s'établissent à CHF 3 741 000 au 31 décembre 2011 (CHF 2 699 000 au 31 décembre 2010).

**II.2 Valeur des immobilisations corporelles selon assurance incendie**  
Au 31 décembre 2011, la valeur assurée des immobilisations corporelles s'élève à CHF 13 604 000 pour le mobilier et les installations (CHF 13 604 000 au 31 décembre 2010).

**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 2011 et 2010.

**II.4 Capitaux propres**Capital-actions

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. Durant l'exercice

## 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 2010.

## 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 2011 and 2010, translated at the exchange rates prevailing on those dates. The resulting provisions amounted to CHF 3,741,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 2,699,000.)

**II.2 Fire insurance value of tangible fixed assets**

The insurance value of furniture and installations was CHF 13,604,000 at 31 December 2011 (2010: CHF 13,604,000).

**II.3 Liabilities to pension plans**

There were no liabilities to occupational pension plans at 31 December 2011 and 2010.

**II.4 Shareholders' equity**Share capital

The capital of Compagnie Financière Tradition SA at 31 December 2011 was CHF 15,457,175 comprising 6,182,870

2011, 30 000 actions nouvelles de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées, suite à la conversion de droits de souscription, à un prix d'émission unitaire de CHF 2,50, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 75 000.

Au 31 décembre 2010, le capital s'établit à CHF 15 382 175, soit 6 152 870 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50. Durant l'exercice 2010, 25 000 actions nouvelles de Compagnie Financière Tradition SA ont été créées, suite à la conversion de droits de souscription, à un prix d'émission unitaire de CHF 2,50, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 62 500.

Au 31 décembre 2009, le capital s'établit à CHF 15 319 675, soit 6 127 870 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50. Durant l'exercice 2009, 508 419 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 92,00, soit une augmentation de capital d'un montant de CHF 1 271 000 assortie d'une prime d'émission de CHF 45 504 000.

Au 31 décembre 2008, le capital-actions s'établit à CHF 14 048 628, soit 5 619 451 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 2,50.

#### Actionnaires importants

Au 31 décembre 2011, la société Financière Vermeer NV, Amsterdam détient 67,51 % des droits de vote de Compagnie Financière Tradition SA contre 67,29 % au 31 décembre 2010.

La société Financière Vermeer NV, Amsterdam, est détenue à 100,00 % par VIEL & Cie, Paris elle-même détenue à 53,22 % par VIEL et Compagnie Finance au 31 décembre 2011 contre 53,55 % au 31 décembre 2010. Par ailleurs, la société Sarasin Investmentfonds AG détient 3,01 % du capital-actions de Compagnie Financière Tradition SA au 31 décembre 2011.

#### 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 7 juin 2013.

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.

463 000 options de souscription consenties aux collaborateurs de la Société sont en vigueur au 31 décembre 2011 (493 000 options au 31 décembre 2010), représentant une augmentation de capital potentielle de CHF 1 157 500 (CHF 1 232 500 au 31 décembre 2010). 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

bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. The Company issued 30,000 new shares in 2011 following the conversion of subscription rights, at an issue price of CHF 2.50 per share. This operation increased capital by CHF 75,500.

Capital at 31 December 2010 was CHF 15,382,175, comprising 6,152,870 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. In 2010 the Company had issued 25,000 new shares following the conversion of subscription rights, at an issue price of CHF 2.50 per share. That operation had increased capital by CHF 62,500.

Capital at 31 December 2009 was CHF 15,319,675, comprising 6,127,870 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50. In 2009, 508,419 new shares were issued following the conversion of subscription rights, at an issue price of CHF 92.00 per share. This operation increased capital by CHF 1,271,000, with a share premium of CHF 45,504,000.

The share capital at 31 December 2008 was CHF 14,048,628, comprising 5,619,451 bearer shares with a nominal value of CHF 2.50.

#### Major shareholders

Financière Vermeer NV, Amsterdam held 67.51% of the voting rights in Compagnie Financière Tradition SA at 31 December 2011 (2010: 67.29%).

Financière Vermeer NV is wholly owned by VIEL & Cie, Paris, in which VIEL et Compagnie Finance held a 53.22% interest at 31 December 2011 (2010: 53.55%). The company Sarasin Investmentfonds AG holds 3.01% of Compagnie Financière Tradition's share capital at 31 December 2011.

#### 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 each. 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 7 June 2013.

The Board is empowered 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.

There were 463,000 employee share options outstanding at 31 December 2011 (2010: 493,000), representing a potential capital increase of CHF 1,157,500 (2010: CHF 1,232,500). An option entitles 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 carried out as follows:

- Up to CHF 2,500,000 through the exercise of conversion rights, granted in relation to the Company's issuance of bonds or similar convertible debt securities on the 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,

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.

### II.5 Propres actions

Au 31 décembre 2011, Compagnie Financière Tradition SA détient directement 48 075 propres actions pour un montant de CHF 3 365 000. Les acquisitions et cessions effectuées durant les périodes présentées se décomposent comme suit :

	Valeur comptable en milliers de CHF <b>Book value</b> CHF 000	Prix d'acquisition ou de réalisation en milliers de CHF <b>Acquisition or redemption price</b> CHF 000	Nombre d'actions de CHF 2,50 de nominal <b>No. of shares</b> of CHF 2.50 nominal value	
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	<b>7 129</b>	<b>7 682</b>	<b>57 913</b>	<b>At 1 January 2010</b>
Acquisitions	863	863	7 334	Acquisitions
Cessions	-2 777	-2 509	-21 013	Disposals
Plus et moins-values réalisées	-	-268	-	Realised gains and losses
Variation de la moins-value latente	40	-	-	Changes in unrealised losses
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>5 255</b>	<b>5 768</b>	<b>44 234</b>	<b>At 31 December 2010</b>
Acquisitions	845	845	7 572	Acquisitions
Cessions	-489	-417	-3 731	Disposals
Plus et moins-values réalisées	-	-72	-	Realised gains and losses
Variation de la moins-value latente	-2 246	-	-	Changes in unrealised losses
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>3 365</b>	<b>6 124</b>	<b>48 075</b>	<b>At 31 December 2011</b>

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.

Un montant de CHF 6 124 000 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.

## III. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

### III.1 Produits d'exploitation

Compagnie Financière Tradition SA a perçu des dividendes de la part de ses filiales, d'un montant de CHF 26 503 000 en 2011 (CHF 46 874 000 en 2010).

## IV. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### IV.1 Garanties et engagements conditionnels donnés

Au 31 décembre 2011, 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 2010. Les autres créances à court terme incluent des dépôts de garantie bancaire pour un montant de CHF 40 000 au 31 décembre 2011 (CHF 49 000 au 31 décembre 2010). 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.

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 allotted 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 Treasury shares

Compagnie Financière Tradition SA directly held 48,075 treasury shares, amounting to CHF 3,365,000, at 31 December 2011. 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 6,124,000, corresponding to the acquisition price of treasury shares, was transferred from available earnings to the reserve for treasury shares.

## III. NOTES TO THE INCOME STATEMENT

### III.1 Operating income

Dividends received from subsidiaries amounted to CHF 26,503,000 in 2011 (2010: CHF 46,874,000).

## IV. ADDITIONAL DISCLOSURES

### IV.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 40,000 at year-end (2010: CHF 49,000). Comfort letters were issued in favour of a number of the Company's indirect subsidiaries, in connection with their activities.

## Engagements locatifs

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
Durée contractuelle résiduelle moins de 1 an	719	719	Remaining term of contract less than 1 year
Durée contractuelle résiduelle entre 1 et 5 ans	1 080	1 799	Remaining term of contract between 1 and 5 years
Durée contractuelle résiduelle plus de 5 ans	-	-	Remaining term of contract more than 5 years
<b>Total</b>	<b>1 799</b>	<b>2 518</b>	<b>Total</b>

Ces engagements non portés au bilan concernent des bureaux que loue la Société. Les montants indiqués se rapportent uniquement à la période contractuelle non résiliable. Au 1<sup>er</sup> juillet 2009, le contrat de bail de la société a été renouvelé tacitement pour une durée de 5 ans.

**IV.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.

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.

Entre 1999 et 2011, 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 2011 (CHF 1 601 000 au 31 décembre 2010).

**IV.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.

Des contrats d'une valeur nominale de CHF 108 millions (CHF 76 millions au 31 décembre 2010) ont des taux d'intérêts fixes moyens de 1,35 % (1,93 % au 31 décembre 2010) et des taux d'intérêts variables calculés sur base du Libor.

Au 31 décembre 2011, la juste valeur de ces contrats s'élève à CHF 3 322 000 en faveur de la banque (CHF 1 924 000 au 31 décembre 2010). Cette moins-value latente n'a pas été enregistrée dans les comptes.

**IV.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.

Des informations sur les procédures d'évaluation des risques mises en place à l'échelle du Groupe sont présentées dans la section « Gouvernement d'entreprise » en pages 16 à 18.

**IV.5 Indemnités et crédits accordés aux membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale**

Les indemnités et crédits accordés aux membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale pour les exercices 2011 et 2010 sont présentés ci-dessous conformément aux prescriptions de l'article 663b<sup>bis</sup> du Code des Obligations.

## Lease commitments

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 automatically renewed for five years from 1 July 2009.

**IV.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. The total balance of these receivables, guaranteed by VIEL et Compagnie Finance, parent company of VIEL & Cie, was counter-guaranteed by VIEL & Cie.

This undertaking relates to receivables of EUR 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.

Between 1999 and 2011, Compagnie Financière Tradition SA received partial repayments from Banque Pallas Stern and Comipar, bringing total unsecured dividends received since the liquidation of Banque Pallas Stern and Comipar to 92.5% of declared receivables. This brought the Company's remaining receivables to CHF 1,601,000 at 31 December (2010: CHF 1,601,000).

**IV.3 Derivative financial instruments**

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

Contracts with a nominal value of CHF 108m (2010: CHF 76m) have average fixed interest rates of 1.35% (2010: 1.93%) and variable LIBOR-based rates.

At 31 December 2011, the fair value of these contracts was CHF 3,322,000 in favour of the bank (2010: CHF 1,924,000). This unrealised loss was not recognised in the accounts.

**IV.4 Risk assessment**

Compagnie Financière Tradition SA, the Group's parent company, is totally integrated into 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.

Information on the processes used to evaluate financial risks across the Group is disclosed in the Corporate Governance section on pages 16 to 18.

**IV.5 Compensation and loans granted to members of the Board of Directors and Executive Board**

Pursuant to the requirements of Section 663b<sup>bis</sup> of the Swiss Code of Obligations, compensation and loans granted to members of the Board of Directors and Executive Board for the 2011 and 2010 financial years are disclosed below.

Les montants présentés n'incluent que les indemnités reçues par les membres dirigeants dans le cadre de leur fonction respective. 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. Cette dernière est amortie sur la période d'acquisition des droits et l'amortissement de l'exercice inclus dans le montant des indemnités versées ci-dessous.

The amounts shown only include compensation received by the members for their respective Board duties. Share options are measured at fair value on the grant date in accordance with IFRS principles. These options are amortised over the vesting period and amortisation for the year is included in the compensation amounts shown below.

Indemnités et crédits accordés aux membres du Conseil d'administration pour l'exercice 2011

Compensation and loans granted to members of the Board of Directors for the 2011 financial year

Nom Name	Fonction Position	Honoraires versés Fees paid	Prêts et autres crédits en cours Loans and advances outstanding
(en milliers de CHF) CHF 000			
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	-	-
P.Y. Bournet	Administrateur / Membre exécutif Executive Director	30,0 <sup>(1)</sup>	125
F. Carrard	Vice-Président du Conseil d'administration / Membre du Comité des rémunérations Vice Chairman of the Board of Directors/Member of the Remuneration Committee	37,5	-
H. de Carmoy	Administrateur Director	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	-
<b>Total</b>		<b>335,0</b>	<b>125</b>

<sup>(1)</sup> Rémunération en qualité de membre du Conseil d'administration.

<sup>(1)</sup> Compensation as a member of the Board of Directors.

Indemnités et crédits accordés aux membres de la Direction Générale pour l'exercice 2011

Compensation and loans granted to members of the Executive Board for the 2011 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 advances outstanding
(en milliers de CHF) CHF 000					
M. Leibowitz Directeur Général Opérationnel Amériques, et EMEA COO Americas, and EMEA	5 482	1 369	240	7 091	-
Autres membres Other members	15 450	258	76	15 784	-
<b>Total</b>	<b>20 932</b>	<b>1 627</b>	<b>316</b>	<b>22 875</b>	<b>-</b>

Rémunérations accordées aux anciens membres de la Direction Générale  
Un montant de CHF 396 000 a été octroyé en 2011 à un ancien membre dont les fonctions au sein de la Direction Générale ont pris fin au cours de l'exercice 2009.

Compensation granted to former members of the Executive Board  
In 2011, CHF 396,000 was granted to a former Executive Board member whose appointment had ended during the 2009 financial year.

Indemnités et crédits accordés aux membres du Conseil d'administration pour l'exercice 2010

Compensation and loans granted to members of the Board of Directors for the 2010 financial year

Nom Name	Fonction Position	Honoraires versés Fees paid	Prêts et autres crédits en cours Loans and advances outstanding
(en milliers de CHF) CHF 000			
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	-	-
C. Baillet (*)	Administrateur / Membre du Comité d'audit et Président du Comité des rémunérations Director/Member of the Audit Committee and Chairman of the Remuneration Committee	58	-
P.Y. Bournet	Administrateur / Membre exécutif Executive Director	30 <sup>(1)</sup>	106
F. Carrard	Vice-Président du Conseil d'administration / Membre du Comité des rémunérations Vice Chairman of the Board of Directors/Member of the Remuneration Committee	40	-
B. Collins (**)	Administrateur / Deputy Chairman Director/Deputy Chairman	11 <sup>(1)</sup>	-
H. de Carmoy	Administrateur Director	128 <sup>(2)</sup>	-
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50	-
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	40	-
P. Languetin	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	50	-
R. Pennone	Administrateur / Président du Comité d'audit Director/Chairman of the Audit Committee	50	-
U. Schneider	Administrateur Director	30	-
<b>Total</b>		<b>487</b>	<b>106</b>

(1) Rémunération en qualité de membre du Conseil d'administration.

(2) Inclus 98 000 francs suisses relatifs à des travaux complémentaires.

(\*) A démissionné de son mandat d'administrateur le 31 décembre 2010.

(\*\*) Echéance du terme de son mandat d'administrateur le 6 mai 2010.

(1) Compensation as a member of the Board of Directors.

(2) Includes CHF 98,000 in relation to additional work.

\* Resigned from office on 31 December 2010.

\*\* Term of office ended on 6 May 2010.

Indemnités et crédits accordés aux membres de la Direction Générale pour l'exercice 2010

Compensation and loans granted to members of the Executive Board for the 2010 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 advances outstanding
(en milliers de CHF) CHF 000					
M. Leibowitz CEO Europe, Moyen-Orient et Afrique CEO Europe, Middle East and Africa	5 436	518	468	6 422	-
Autres membres Other members	18 959	879	26	19 864	-
<b>Total</b>	<b>24 395</b>	<b>1 397</b>	<b>494</b>	<b>26 286</b>	<b>-</b>

Rémunérations accordées aux anciens membres de la Direction Générale  
Un montant de CHF 953 000 a été octroyé en 2010 à un ancien membre dont les fonctions au sein de la Direction Générale ont pris fin au cours de l'exercice 2009.

Compensation granted to former members of the Executive Board  
CHF 953,000 was granted to a former Executive Board member in 2010, whose appointment ended during the 2009 financial year.

IV.6 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 2011 et 2010 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 2011 et 2010.

IV.6 Shareholdings, conversion rights and share options of members of the Board of Directors and Executive Board

Pursuant to the requirements of Section 663c of the Swiss Code of Obligations, the shareholdings and share options held by every member of the Board of Directors and Executive Board at 31 December 2011 and 2010 are disclosed below. No conversion rights were held at those dates.

Participations et droits d'option des membres du Conseil d'administration  
au 31 décembre 2011Shareholdings and share options of members of the Board  
of Directors at 31 December 2011

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)			
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	4 153 616	266 000
P.Y. Bournet	Administrateur / Membre exécutif Executive Director	-	-
F. Carrard	Vice-Président du Conseil d'administration / Membre du Comité des rémunérations Vice Chairman of the Board of Directors/Member of the Remuneration Committee	7 906	-
H. de Carmoy	Administrateur Director	-	-
J.M. Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 282	-
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	600	-
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	200	-
U. Schneider	Administrateur Director	4 000	-
<b>Total</b>		<b>4 181 548</b>	<b>266 000</b>

Participations et droits d'option des membres de la Direction Générale au  
31 décembre 2011Shareholdings and share options of members of the  
Executive Board at 31 December 2011

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	25 000
A. Bell	Directeur Général Opérationnel Asie-Pacifique COO Asia-Pacific	4 090	30 000
B. Collins	Deputy Chairman Deputy Chairman	-	15 000
D. Fewer	Responsable de Standard Credit Group, New York Senior Managing Director of Standard Credit Group, New York	-	-
S. Jack	Directeur Financier Chief Financial Officer	-	-
M. Leibowitz	Directeur Général Opérationnel Amériques, et EMEA COO Americas, and EMEA	32 282	50 000
L. Rosenshein	Responsable des activités de TFS pour la région Amériques Managing Director of TFS Americas	1 091	5 000
D. Velter	Directeur du Marketing Stratégique Strategic Marketing Director	-	-
<b>Total</b>		<b>63 180</b>	<b>125 000</b>



Participations et droits d'option des membres du Conseil d'administration  
au 31 décembre 2010

[Shareholdings and share options of members of the Board  
of Directors at 31 December 2010](#)

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)			
P. Combes	Président du Conseil d'administration / Membre exécutif Chairman of the Board of Directors/Executive Director	4 139 226	266 000
C. Baillet	Administrateur / Membre du Comité d'audit et Président du Comité des rémunérations Director/Member of the Audit Committee and Chairman of the Remuneration Committee	30 000	-
P.Y. Bournet	Administrateur / Membre exécutif Executive Director	-	-
F. Carrard	Vice-Président du Conseil d'administration / Membre du Comité des rémunérations Vice Chairman of the Board of Directors/member of the Remuneration Committee	7 906	-
H. de Carmoy	Administrateur Director	-	-
J.M Descarpentries	Administrateur / Membre du Comité d'audit Director/Member of the Audit Committee	7 282	-
C. Goecking	Administrateur / Membre du Comité des rémunérations Director/Member of the Remuneration Committee	300	-
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	200	-
U. Schneider	Administrateur Director	4 000	-
<b>Total</b>		<b>4 196 858</b>	<b>266 000</b>

Participations et droits d'option des membres de la Direction Générale au  
31 décembre 2010

[Shareholdings and share options of members of the  
Executive Board at 31 December 2010](#)

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	28 000	25 000
A. Bell	Responsable des activités de TSH pour la région Asie-Pacifique Managing Director TSH Asia-Pacific	4 090	30 000
B. Collins	Deputy Chairman Deputy Chairman	-	15 000
D. Fewer	Senior Managing Director de Standard Credit Group, New York Senior Managing Director of Standard Credit Group, New York	-	-
S. Jack	Directeur Financier Chief Financial Officer	-	-
M. Leibowitz	CEO Europe, Moyen-Orient et Afrique CEO Europe, Middle East and Africa	2 282	80 000
L. Rosenshein	Responsable des activités de TFS pour la région Amériques Managing Director of TFS Americas	1 091	5 000
D. Velter	Directeur du Marketing Stratégique Strategic Marketing Director	-	-
<b>Total</b>		<b>35 463</b>	<b>155 000</b>

## PROPOSITION RELATIVE A L'EMPLOI DU BÉNÉFICE DISPONIBLE AU BILAN ET DE LA RÉSERVE GÉNÉRALE ISSUE D'APPORTS DE CAPITAL

### PROPOSED APPROPRIATION OF AVAILABLE EARNINGS AND CAPITAL DISTRIBUTION

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>BENEFICE DISPONIBLE</b>			<b>AVAILABLE EARNINGS</b>
Report à nouveau	36 113	16 403	Retained earnings brought forward
Résultat net de l'exercice	26 950	48 326	Net profit for the year
Variation de la réserve pour propres actions	-356	1 914	Movements in the reserve for treasury shares
<b>BENEFICE DISPONIBLE AU BILAN</b>	<b>62 707</b>	<b>66 643</b>	<b>AVAILABLE EARNINGS</b>
<b>EMPLOI DU BENEFICE AU BILAN 2010 ET PROPOSITION D'EMPLOI DU BENEFICE DISPONIBLE 2011</b>			<b>APPROPRIATION OF 2010 AVAILABLE EARNINGS AND PROPOSED APPROPRIATION OF 2011 AVAILABLE RETAINED EARNINGS</b>
Dividende	-	-30 530	Dividend
<b>REPORT A NOUVEAU</b>	<b>62 707</b>	<b>36 113</b>	<b>RETAINED EARNINGS CARRIED FORWARD</b>

en milliers de CHF	2011	2010	CHF 000
<b>RÉSERVE GÉNÉRALE ISSUE D'APPORTS DE CAPITAL</b>			<b>GENERAL RESERVE FROM CAPITAL DISTRIBUTION</b>
Report à nouveau	47 746	47 746	Balance brought forward
Dividende	-24 731	-	Dividend
<b>REPORT A NOUVEAU</b>	<b>23 015</b>	<b>47 746</b>	<b>BALANCE CARRIED FORWARD</b>

Le dividende versé au titre de l'exercice 2010 s'établit à CHF 5,00 par action de CHF 2,50 de valeur nominale, soit une distribution totale d'un montant de CHF 30 530 000 net du dividende sur propres actions.

Le Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition SA proposera à l'Assemblée générale des actionnaires du 10 mai 2012 la distribution d'un dividende de CHF 4,00 par action de CHF 2,50 de valeur nominale provenant de la réserve générale issue d'apports de capital, soit une distribution totale d'un montant de CHF 24 731 000 au titre de l'exercice 2011.

Dans la mesure où la proposition du Conseil d'administration est approuvée par l'Assemblée générale annuelle, le dividende sera payé le 24 mai 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.

A dividend of CHF 5.00 per share was paid for the 2010 financial year, for a total dividend payment of CHF 30,530,000, net of the dividend on treasury shares.

At the Annual General Meeting of Shareholders of Compagnie Financière Tradition SA to be held on 10 May 2012, the Board of Directors will be proposing a dividend for the year ended 31 December 2011 of CHF 4.00 per CHF 2.50 par value share; the total dividend payment, taken from the capital contribution reserve, would be CHF 24,731,000 for the 2011 financial year.

If the Annual General meeting approves the Board's proposal, the dividend will be paid on 24 May 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.



Compagnie Financière Tradition



Compagnie Financière Tradition