



Compagnie Financière Tradition



RAPPORT SEMESTRIEL 2011
// HALF YEAR REPORT 2011

Sommaire

// Contents

| | |
|---|---------|
| Rapport d'activité <i>// Business review</i> | 3 - 8 |
| Perspectives <i>// Outlook</i> | 8 |
| Compte de résultat consolidé intermédiaire <i>// Interim consolidated income statement</i> | 9 |
| État du résultat global consolidé intermédiaire <i>// Interim consolidated statement of comprehensive income</i> | 10 |
| Bilan consolidé intermédiaire <i>// Interim consolidated balance sheet</i> | 11 |
| Tableau des flux de trésorerie consolidés Intermédiaire <i>// Interim consolidated cash flow statement</i> | 12 |
| Tableau de variation des capitaux propres consolidés intermédiaire <i>// Interim consolidated statement of changes in equity</i> | 13 |
| Annexe aux comptes consolidés Intermédiaires <i>// Notes to the interim consolidated financial statements</i> | 14 - 18 |

Rapport d'activité

// Business 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. Sur les six derniers mois en particulier, le franc suisse s'est nettement apprécié face à toutes les autres grandes devises. Dans les tableaux ci-dessous, les variations de l'activité par rapport à 2010 sont présentées à cours de change constants mais aussi à cours de change courants retenus pour l'établissement du compte de résultat afin de permettre une analyse plus fine des performances sous-jacentes.

Le chiffre d'affaires s'établit à CHF 559,6 millions, contre 656,4 millions au premier semestre 2010, en recul de seulement 2,7 % à cours de change constants mais de 14,8 % à cours de change courants.

Analyse du chiffre d'affaires par famille de produits :

| en millions de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 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 | 250,6 | 267,1 | -6,2 % | +5,8 % | Currencies and interest rates |
| Titres et dérivés sur titres | 208,2 | 257,7 | -19,2 % | -6,7 % | Securities and security derivatives |
| Matières premières | 87,7 | 91,9 | -4,6 % | +11,1 % | Commodities |
| Intermédiation professionnelle | 546,5 | 616,7 | -11,4 % | +1,3 % | IDB Business |
| Autres activités | 13,1 | 39,7 | -67,0 % | -64,7 % | Non-IDB Business |
| Total | 559,6 | 656,4 | -14,8 % | -2,7 % | Total |

Les marchés financiers ont été plus actifs au premier trimestre 2011 qu'en 2010, mais le deuxième trimestre 2010 avait été marqué par une assez forte volatilité qui ne s'est pas reproduite en 2011. Cette situation tient aux difficultés persistantes avec lesquelles l'Union européenne et les États-Unis sont aux prises et on observe une baisse sensible de l'appétit pour le risque de nombreuses grandes banques internationales sous l'effet conjugué de facteurs économiques, commerciaux, réglementaires et politiques.

Le chiffre d'affaires de l'activité d'intermédiation professionnelle progresse de quelque 7,6 % au premier trimestre par rapport aux trois premiers mois de l'exercice 2010, mais il n'augmente au premier semestre que de 1,3 % à cours de change constants par rapport au premier semestre 2010. Le chiffre d'affaires semestriel des matières premières (qui couvre une vaste palette de produits du secteur de l'énergie et des métaux) et celui des produits de change enregistrent une hausse sensible par rapport au premier semestre 2010. Le chiffre d'affaires des dérivés de taux d'intérêt est supérieur à celui de l'année précédente, mais celui des dépôts, des titres à taux fixe et des actions s'inscrit en recul.

Le chiffre d'affaires semestriel de la plateforme de change en ligne pour investisseurs particuliers au Japon, Gaitame.com, dans laquelle le Groupe détient une forte participation minoritaire, est en net recul par rapport au premier semestre 2010. Les modifications apportées au cadre réglementaire de cette activité et une interruption de service due à un incident technique ont entraîné une forte baisse de son chiffre d'affaires au quatrième trimestre 2010, et ces facteurs continuent de peser sur ses performances. Le chiffre d'affaires enregistre cependant deux progressions trimestrielles consécutives depuis le dernier trimestre 2010. Grâce à ses dispositifs de secours très fiables, cette activité n'a pas subi d'interruption de service lors du tsunami de mars. La volatilité du cours de change du dollar face au yen observée au deuxième trimestre a contribué à l'évolution positive du chiffre d'affaires mensuel sur cette période.

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. Over the last six months in particular the Swiss franc has strengthened significantly against all other major currencies. In the tables below the changes in business activity compared with 2010 are presented at constant exchange rates, as well as at the current exchange rates used to prepare the income statement, in order to provide a clearer analysis of underlying performance.

Revenue for the first half of 2011 was CHF 559.6m compared with CHF 656.4m for the six months ended 30 June 2010, a decrease of only 2.7% at constant exchange rates but a decrease of 14.8% using current exchange rates.

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

The financial markets were more active in the first quarter of 2011 than they were in 2010, however the second quarter of last year was a period of relatively high volatility which was not repeated in 2011. The continuing challenges faced by the EU and the American economies have contributed to this situation and there has been a discernible reduction in the risk appetites of many of the largest international banks driven by a combination of economic, commercial, regulatory and political forces.

Revenue from the Group's IDB business was some 7.6% higher in 2011 than in 2010 for the first quarter but was only 1.3% better than last year for the first half as a whole in constant currency terms. Revenue from commodities (a broad range of energy and metals products) and from foreign exchange was significantly higher in the first half of 2011 than in the first half of 2010. Interest rate derivative revenue was higher in 2011 than last year but revenue from cash, fixed income and equities was down compared to the six months ended 30 June 2010.

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 much lower for the first six months of 2011 than that reported for the same period in 2010. This business suffered a significant reduction in revenue in the fourth quarter of 2010, caused by changes in the regulatory environment for this activity and a service interruption related to a technical incident and these factors continued to weigh on its performance. However, revenue for each of the first and second quarters of 2011 from this business was higher than that reported in the preceding quarter. The business has very resilient backup arrangements and did not suffer any service interruptions following the tsunami in March. Volatility in the yen:dollar exchange rate in the second quarter supported a positive trend in monthly revenue over the period.

Analyse du chiffre d'affaires par région :

An analysis of revenue by region is set out below:

| en millions de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 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 | 261,6 | 304,7 | -14,1 % | -3,3 % | Europe, Middle East & Africa |
| Amériques | 159,9 | 193,7 | -17,5 % | -1,8 % | Americas |
| Asie-Pacifique | 125,0 | 118,3 | +5,7 % | +18,5 % | Asia-Pacific |
| Intermédiation professionnelle | 546,5 | 616,7 | -11,4 % | +1,3 % | IDB Business |
| Autres activités | 13,1 | 39,7 | -67,0 % | -64,7 % | Non-IDB |
| Total | 559,6 | 656,4 | -14,8 % | -2,7 % | Total |

Europe, Moyen-Orient et Afrique

Notre bureau de Londres, principal centre d'activité du Groupe, réalise 36,6 % du chiffre d'affaires consolidé semestriel, un chiffre proche des 36,5 % enregistrés en 2010. Dans l'ensemble, le chiffre d'affaires du Royaume-Uni recule de 3,5 % à cours de change constants par rapport à 2010, une évolution qui est liée en partie aux tendances du marché, mais aussi à une réduction d'activité délibérée suite à des mesures de restructuration prises au second semestre 2010.

En Europe continentale, les conditions de marché n'ont pas été aussi favorables qu'au premier semestre 2010 et le chiffre d'affaires s'inscrit en repli. L'Europe continentale réalise néanmoins 10,1 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 9,9 % l'année précédente.

Le chiffre d'affaires de cette région comprend celui de Trad X, la nouvelle plateforme électronique de négociation du Groupe, dédiée aux swaps de taux d'intérêt en euros.

Amériques

Le chiffre d'affaires semestriel est en léger recul par rapport au premier semestre 2010 dans la majorité de nos produits financiers, les niveaux d'activité ayant pâti des conditions économiques et des incertitudes persistantes relatives aux activités de marché des banques. En revanche, et comme en 2010, le chiffre d'affaire des produits de taux de change, qui ne sont pas réglementés, et celui des matières premières progressent par rapport aux six premiers mois de l'année précédente. Dans l'ensemble, les activités conduites aux Amériques ont généré 28,6 % du chiffre d'affaires consolidé, en léger recul par rapport aux 29,5 % enregistrés en 2010.

Asie-Pacifique

Le Groupe a investi dans de nouveaux courtiers et gagné des parts de marché dans les produits financiers et non financiers ; il conforte ainsi sa position de premier plan en Asie-Pacifique. À cours de change constants, le chiffre d'affaires augmente de 18,5 % par rapport au premier semestre 2010 et représente 22,4 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 18,1 % l'année précédente. Malgré les terribles événements qui ont frappé le Japon au premier semestre, le Groupe a continué de fournir des services de courtage à forte valeur ajoutée aux marchés de ce pays.

Autres activités

Pour les raisons exposées plus haut, le chiffre d'affaires de notre activité de change au Japon est en net recul par rapport aux six premiers mois de 2010. La part de cette activité dans le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 2,3 % contre 6,0 % au premier semestre 2010.

Europe, Middle East and Africa

Revenue from the Group's largest operation in London, accounted for 36.6% of consolidated revenue in 2011, in line with the 36.5% share reported in 2010. Overall, revenue booked in the UK was some 3.5% down on that reported for 2010 at constant exchange rates. This change in part followed trends in the market and in part reflected revenue deliberately forgone by the Group following reorganisation actions taken in the second half of last year.

In Continental Europe, market conditions were not as favourable as they had been in the first half of 2010 for our activities and therefore revenue was lower than in 2010. Nevertheless, Continental Europe accounted for 10.1% of Group revenue, compared with 9.9% in the prior year.

The revenue figure for this region includes that derived from the Group's new electronic broking platform, Trad X, in euro interest rate swaps.

Americas

Revenue was slightly down for the first half of 2011 compared with the first half of 2010 in the majority of financial products in the Americas, as activity levels were depressed by economic conditions and the continued uncertainties facing banks' trading activities. By contrast, as in 2010, revenue from Foreign Exchange, which is an unregulated product, and from Commodities was higher than for the first six months of last year. Overall, the Americas represented 28.6% of consolidated revenues slightly down on the 29.5% share reported in 2010.

Asia-Pacific

During the first half, 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 constant currency terms, revenue for the first half of 2011 was 18.5% higher than for the equivalent period in 2010 and accounted for 22.4% of the Group's revenues, compared with 18.1% in the prior year. The Group continued to provide valuable broking services to the markets in Japan despite the terrible events which affected this country in the first half.

Non-IDB business

For the reasons explained above, revenue from our online FX trading activity in Japan was significantly lower in the first half of 2011 than the first six months of 2010. The share of revenue recognised from this activity represented 2.3% of consolidated revenue for the first half compared with 6.0% in 2010.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation s'élève à CHF 27,4 millions contre CHF 42,6 millions au premier semestre 2010, soit une marge d'exploitation de 4,9 % contre 6,5 %.

Le résultat d'exploitation a été diminué d'une charge de CHF 7,9 millions (2010 : CHF 10,5 millions) constituée, d'une part de l'amortissement d'une immobilisation corporelle liée aux investissements réalisés en 2008 dans l'activité nord-américaine dédiée aux dérivés de crédit, dont l'amortissement s'est terminé en avril 2011, et, d'autre part, d'une perte de valeur de notre activité avec les particuliers dans laquelle un programme de restructuration et de réduction des coûts a été engagé en 2011. Les autres charges exceptionnelles nettes, de CHF 6,4 millions, se composent pour l'essentiel de frais juridiques et de frais de restructuration. Le Groupe a par ailleurs constaté un produit exceptionnel de CHF 5,4 millions dans le cadre du renforcement de sa participation dans Gaitame.com et du règlement d'un litige. En 2010 des charges de restructuration et des frais juridiques exceptionnels de CHF 7,1 millions ont été encourus par l'activité d'intermédiation professionnelle du Groupe.

Hors éléments indiqués ci-dessus, le résultat d'exploitation semestriel sous-jacent s'établit à CHF 36,3 millions, contre CHF 60,2 millions au premier semestre 2010, ce qui représente une marge d'exploitation sous-jacente de 6,5 % contre 9,2 %.

| en millions de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | Variation à cours de change constants // Change at constant exchange rates | CHFm |
|--|---------------------------------|---------------------------------|---|---|
| Résultat d'exploitation publié | 27,4 | 42,6 | -20,3 % | Operating profit as reported |
| Marge d'exploitation publiée en % | 4,9 % | 6,5 % | | Reported operating margin in % |
| Amortissement et dépréciation d'immobilisations incorporelles | 7,9 | 10,5 | | Amortisation and impairment of intangibles |
| Charges exceptionnelles | 6,4 | 7,1 | | Exceptional expenses |
| Produit exceptionnel | -5,4 | - | | Exceptional income |
| Résultat d'exploitation sous-jacent | 36,3 | 60,2 | -25,9 % | Underlying operating profit |
| Marge d'exploitation sous-jacente en % | 6,5 % | 9,2 % | | Underlying operating margin in % |

Le résultat sous-jacent de l'activité IDB recule de 3,1 % à cours de change constants par rapport au premier semestre 2010. Le Groupe a poursuivi ses investissements en Asie-Pacifique, où l'expansion de l'activité des marchés se poursuit, afin de conforter sa position déjà solide tout en gardant le cap sur la maîtrise des coûts dans ses activités matures. Le Groupe a également continué d'investir dans les technologies de l'information, et a déployé sa plateforme de négociation Trad-X en mai. Conçue en concertation avec les acteurs du marché, cette plateforme permet une saisie des ordres hybride et entièrement électronique.

La quote-part dans le résultat de Gaitame.com a pesé sur le résultat d'exploitation consolidé avec un recul de CHF 13,7 million par rapport au premier semestre 2010.

OPERATING PROFIT

The operating profit for the first half of 2011 was CHF 27.4m, compared with CHF 42.6m for the first half of 2010, and the overall operating margin was 4.9% compared with 6.5% for the prior year.

In 2011, the operating results were reduced by a CHF 7.9m (2010: CHF 10.5m) charge comprising the amortisation of an intangible asset related to the Group's investment in its North American Credit Derivatives business in 2008 for which the amortisation ended in April 2011, and an impairment loss relating to its retail business where a reorganisation and cost reduction programme has commenced in 2011. Other net exceptional expenses amounted to CHF 6.4m including legal and reorganisation costs. On the other hand, the Group benefitted from an exceptional income of CHF 5.4m related to the acquisition of additional interests in Gaitame.com and the settlement of litigation. In 2010 some CHF 7.1m of exceptional reorganisation and legal costs were incurred in the Group's IDB business.

Excluding the items noted above, the Group's underlying operating profit for the first half of 2011 was CHF 36.3m, compared with CHF 60.2m for the equivalent period and its underlying operating margin 6.5%, compared with 9.2%.

The IDB underlying profit was down 3.1% at constant currencies compared to the first half of 2010. During the first half the Group continued to invest in Asia Pacific, which is still a region experiencing growth in market activity, in order to develop further its already strong franchise, whilst maintaining its focus on cost control in its mature activities. The Group has also continued to invest in information technology, rolling out its Trad-X trading platform in May. This platform has been designed in consultation with market participants and offers both hybrid and fully electronic order entry.

The underlying operating profit for the Group was adversely impacted by the share of profits recognised from its shareholding in Gaitame.com down CHF 13.7m compared to the first half of 2010.

RÉSULTAT NET

Le résultat financier net consolidé du premier semestre 2011 est négatif de CHF 1,7 million. Le résultat financier du premier semestre 2010, qui était positif de CHF 2,5 millions, avait bénéficié d'une plus-value de CHF 4,4 millions réalisée sur la cession de titres disponibles à la vente.

Les résultats de change nets dus à aux fluctuations de cours des devises ont un impact négatif sur le résultat financier du Groupe et représentent une perte de CHF 0,9 million contre CHF 1,2 million au premier semestre 2010. Les charges d'intérêt sur les emprunts bancaires, nettes des produits d'intérêt liés au placement de la trésorerie, ont été ramenées à CHF 0,5 million (premier semestre 2010 : CHF 1,3 million).

Le résultat avant impôt s'établit à CHF 24,9 millions contre CHF 45,7 millions au premier semestre 2010. La charge d'impôt consolidée constatée sur la période s'élève à CHF 9,5 millions, soit 38,0 % du résultat avant impôt, contre respectivement CHF 17,0 millions et 37,2 % en 2010. Le résultat net consolidé ressort à CHF 15,4 millions contre CHF 28,7 millions pour la période précédente. Le résultat net part du Groupe atteint CHF 13,0 millions contre CHF 22,3 millions en 2010. Les capitaux propres consolidés s'élèvent à CHF 325,5 millions au 30 juin 2011, dont CHF 268,1 millions sont attribuables aux actionnaires de la société. La position de trésorerie et actifs financiers détenus à des fins de transactions et disponibles à la vente, nette d'endettement financier, ressort à CHF 149,2 millions au 30 juin 2011 (CHF 213,7 millions au 31 décembre 2010).

Évolutions réglementaires

Au premier semestre 2011, les régulateurs et les acteurs du marché sont restés fortement mobilisés par le processus multidimensionnel de réforme des marchés financiers engagé dans la perspective de l'échéance de décembre 2012 fixée par les dirigeants politiques lors du G20 de 2009. Les thèmes ne changent pas. Visant à réduire le risque de contrepartie, à accroître la transparence et à diminuer le risque opérationnel, le calendrier de réforme des législations affiche néanmoins des retards de part et d'autre de l'Atlantique. Cette situation est due 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 qu'internationale. L'élaboration des règles précises et de la structure de marché définitive avance donc lentement.

Aux États-Unis, la SEC et la CFTC ont reporté au 31 décembre 2011 l'entrée en vigueur des règles applicables aux swaps initialement prévue en juillet par la législation votée en 2010. On ne connaît toujours pas le calendrier exact ni l'ordre d'entrée en vigueur des règles définitives. Les régulateurs ont procédé à de nombreuses consultations auprès du secteur pour déterminer l'organisation souhaitable de la mise en œuvre. 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. Ces derniers mois, l'attention des banques est restée rivée sur les exigences de fonds propres définies par Bâle III, notamment sur les coussins de fonds propres supplémentaires qui seront exigés pour les établissements financiers d'importance systémique (Systematically Important Financial Institutions, SIFI). Les établissements américains et étrangers ont également soulevé des questions critiques concernant le champ d'application extraterritorial du Dodd-Frank Act. 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 (interdealer brokers, 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,

NET PROFIT

For the first half of 2011, the Group reported a net financial expense of CHF 1.7m compared to a net financial income of CHF 2.5m for the first half of 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 have a negative impact on the Group's financial result, and were CHF 0.9m compared to CHF 1.2m for the first six months of 2010. The interest expense on bank facilities, net of interest income related to the investment of short-term cash, decreased to CHF 0.5m (H1 2010: CHF 1.3m).

Profit before tax was CHF 24.9m compared with CHF 45.7m for the first half 2010. The consolidated tax charge for the period was CHF 9.5m, or 38.0% of profit before tax, compared with CHF 17.0m and 37.2% respectively in 2010. Consolidated net profit was CHF 15.4m, compared to CHF 28.7m for the equivalent period. The Group share of net profit was CHF 13.0m compared to CHF 22.3m in 2010. Consolidated shareholders' equity totalled CHF 325.5m at 30 June 2011 of which CHF 268.1m was attributable to the Group's shareholders. The total of cash, financial assets held for trading and financial assets available for sale, net of financial debts, stands at CHF 149.2m at 30 June 2011 (31 December 2010: CHF 213.7m).

Regulatory Developments

The multi-faceted financial markets reform process 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 the first half of 2011. Themes have not changed. Aimed at reducing counterparty risk, bringing greater transparency and reducing operational risk, the stepping stones to achieve legislative changes have, however, suffered initial timeline 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 coordination among legislators and regulators, both nationally and internationally. Progress towards the detailed rules and ultimate market structure is therefore still slow.

In the United States, the SEC and CFTC have deferred the swaps requirements that were to come into effect in July, as initially set by the legislation passed in 2010, until 31 December 2011. There is still no clear timeline for the roll-out of each final rule, the order and the implementation schedule. Regulators have consulted the industry at large on how to properly sequence the implementation. 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. Over the last few months, banks have continued to focus their attention on capital standards as defined in Basel III, and, among other aspects, the additional buffers due to be required for the Systemically Important Financial Institutions (SIFI). Domestic and foreign institutions have also raised critical issues with regard to the extraterritorial reach of the Dodd-Frank Act. 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 indeed 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,

marchés ou territoires. Cependant, ils attendent encore de plus amples informations sur les modifications ou ajouts qui seront éventuellement apportés aux propositions des régulateurs, surtout dans les domaines des transactions qui pourront et devront être exécutées sur ces systèmes, des contraintes applicables au courtage à la voix ou de la négociation de blocs.

L'Europe, pour sa part, continue de préparer les textes législatifs qui serviront de base à la nouvelle Autorité européenne des marchés financiers (European Securities Market Authority, ESMA) 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 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 bloc (EMIR, règlement européen sur les infrastructures de marché) devrait être adoptée fin 2011, après une phase prolongée de négociations interinstitutionnelles qui, faute de consensus sur certains points clés, devrait se poursuivre pendant l'été entre la Commission européenne, le Parlement européen et le Conseil européen. L'une des questions cruciales encore en débat est de savoir s'il y a lieu d'étendre le champ d'application d'EMIR à tous les dérivés ou de le limiter aux dérivés négociés de gré à gré. L'annonce, en février, d'un possible rapprochement entre NYSE Euronext et Deutsche Börse a souligné à quel point il importe de poser strictement et explicitement les principes d'accès ouvert aux systèmes de contrepartie centrale et de choix des utilisateurs, initialement intégrés dans l'esprit des réformes. La proposition de directive sur les fonds propres réglementaire (CRD IV), qui appliquera le nouveau cadre de Bâle III dans l'Union européenne et qui a été publiée en juillet 2011, aborde les exigences de fonds propres sur les expositions aux dérivés négociés de gré à gré et la création d'incitations à recourir à des CCP dans toute la mesure du possible. L'autre partie porte sur la révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF), que la Commission européenne devrait proposer à l'automne. C'est là – ce qui intéresse particulièrement les IDB – que seront définis les systèmes de négociation organisés (OTF), équivalents européens des SEF. Comme aux États-Unis, les acteurs du marché anticipent que les règles organisant les SEF/OTF n'apporteront pas de restrictions excessives aux modes d'exécution admis pour que la nouvelle structure de marché soit une réussite. Il faut également souligner que l'idée d'une taxe sur les transactions financières est récemment revenue sur le devant de la scène réglementaire européenne.

Malgré les incertitudes, les préoccupations quant aux différences de rythme et de champ d'application entre les États-Unis et les autres pays ou le manque d'effort général pour prendre en compte la charge représentée par la mise en conformité, les événements contraignent les acteurs de marché à adapter leurs activités et 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. Les efforts de réforme ouvriront de nouvelles opportunités d'activité en même 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. CFT, en tant que Groupe et avec ses pairs, poursuit activement le dialogue avec les régulateurs et les autres acteurs du marché.

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. Cette plateforme, qui a été conçue en concertation avec les acteurs du marché, permet une saisie des ordres hybride ou entièrement électronique. Elle pourra être adaptée à toutes les devises et à tous les produits de taux.

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 be adopted towards the end of 2011 after an extended phase of inter-institutional negotiations due to continue over the summer between the European Commission, the European Parliament and the Council of Member States, given there is still a lack of consensus on some key issues. One of the key issues still being debated is whether or not the scope of EMIR should be extended to all derivatives rather than being limited to OTC derivatives. The announcement in February of a possible transaction between NYSE Euronext and Deutsche Börse has highlighted how important it is to make the principles of open access to CCPs and user choice, as initially embedded in the spirit of the reforms, strict and explicit. The Capital Requirement Directive IV proposal (CRD IV), which will implement the new Basel III framework in the European Union, was released 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 expected to be proposed by the European Commission in the autumn. This is where – of particular interest to IDBs – Organised Trading Facilities (OTFs), the European equivalent of an SEF, will be defined. As in the United States, market participants expect that the SEF/OTF rules will not overly restrict acceptable modes of execution in order for the new market structure to be successful. It is also worth noting that the concept of a financial transaction tax has recently moved up the list in the European roadmap.

Despite uncertainties, concerns over differences in pace and scope between the United States and the other jurisdictions, or the lack of effort generally being made to attend to the compliance burden, 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. Reform efforts will potentially drive new business opportunities as well as meet the objectives of the regulators who are increasingly aware of the need to build resilience in the markets, to lower systemic and operational risk. CFT, as a Group and together with its peers, continues to be engaged in an active dialogue with the regulators and other market participants.

Trad-X

In line with the regulatory changes expected and set out in the preceding section, the Group has developed and rolled out the Trad-X trading platform. The platform was designed with the support of a number of banks, and currently 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.

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 la portée de 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. Entre le 19 mai et le 30 juin, elle a accueilli des transactions entièrement électroniques d'une valeur notionnelle brute supérieure à 90 milliards d'euros. Son chiffre d'affaires et ses charges sont constatés dans le résultat de la région Europe, Moyen-Orient et Afrique.

Perspectives

Le Groupe maintiendra sa position internationale parmi les acteurs majeurs du secteur. Les niveaux d'activité sur les marchés financiers demeurant néanmoins difficiles à prévoir, le Groupe poursuivra ses efforts de maîtrise des coûts afin d'améliorer ses performances et de conserver sa solide position financière. Il continuera en outre de développer ses capacités de courtage électronique en travaillant en concertation avec ses clients afin d'apporter une réponse efficace à l'évolution du cadre réglementaire applicable aux produits négociés de gré à gré.

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. For the period to 30 June transactions with a gross notional value in excess of €90bn traded fully electronically on the platform. The revenues and the costs of supporting the Trad-X platform are recorded in the results of the Europe, Middle East and Africa region.

Outlook

Compagnie Financière Tradition will continue to position the Group as a leading international player in its sector. It remains hard to predict activity levels in the financial markets and therefore the Group will maintain a strong focus on cost management in order to improve its performance and maintain its strong financial position. The Group will also continue to develop its electronic broking capabilities, working collaboratively with its customers, in order to respond effectively to the changing regulatory framework for OTC products.

Compte de résultat consolidé intermédiaire pour la période terminée le 30 juin 2011

// Interim consolidated income statement for the period ended 30 June 2011

| en milliers de CHF | Notes | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|--|-------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Chiffre d'affaires | | 559 592 | 656 428 | Revenue |
| Autres produits d'exploitation nets | 3 | 6 670 | 1 350 | Other net operating income |
| Produits d'exploitation | | 566 262 | 657 778 | Operating income |
| Charges de personnel | | -412 822 | -459 936 | Staff costs |
| Autres charges d'exploitation | | -108 906 | -132 015 | Other operating expenses |
| Amortissements | | -14 165 | -22 849 | Depreciation and amortisation |
| Pertes de valeur des actifs | 4 | -2 985 | -369 | Impairment losses |
| Charges d'exploitation | | -538 878 | -615 169 | Operating expenses |
| Résultat d'exploitation | | 27 384 | 42 609 | Operating profit |
| Résultat financier net | 5 | -1 693 | 2 508 | Net financial result |
| Quote-part dans le résultat des sociétés associées | | -781 | 620 | Share of profits of associates |
| Résultat avant impôts | | 24 910 | 45 737 | Profit before tax |
| Impôts sur le bénéfice | 6 | -9 465 | -17 005 | Income tax |
| Résultat net de la période | | 15 445 | 28 732 | Net profit for the period |
| Attribuable aux : | | | | Attributable to: |
| Actionnaires de la société mère | | 13 030 | 22 311 | Shareholders of the parent |
| Intérêts non contrôlants | | 2 415 | 6 421 | Non-controlling interests |
| Résultat par action (en CHF) : | | | | Earnings per share (in CHF) |
| Résultat de base par action | | 2,13 | 3,67 | Basic earnings per share |
| Résultat dilué par action | | 2,07 | 3,60 | Diluted earnings per share |

État du résultat global consolidé intermédiaire pour la période terminée le 30 juin 2011

// Interim consolidated statement of comprehensive income for the period ended 30 June 2011

| <i>en milliers de CHF</i> | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | <i>CHF 000</i> |
|--|---------------------------------|---------------------------------|---|
| Résultat net de la période comptabilisé au compte de résultat | 15 445 | 28 732 | Net profit for the period recognised in the income statement |
| Ajustements à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie | | | <i>Fair value adjustments on cash flow hedges</i> |
| - constatés dans la réserve de couverture | 394 | 997 | <i>- recognised in hedging reserve</i> |
| - transférés au compte de résultat | 356 | 1 031 | <i>- transferred to income statement</i> |
| Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente | | | <i>Fair value adjustment on available-for-sale financial assets</i> |
| - constatés dans la réserve de réévaluation | -819 | 6 772 | <i>- recognised in revaluation reserve</i> |
| - transférés au compte de résultat | - | -4 129 | <i>- transferred to income statement</i> |
| Écart de conversion | -39 649 | 15 339 | <i>Currency translation</i> |
| Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat | - | -348 | <i>Transfer of exchange adjustments to income statement</i> |
| Autres éléments du résultat global des sociétés associées | -2 400 | - | <i>Other comprehensive income of associates</i> |
| Autres éléments du résultat global de la période, nets d'impôts | -42 118 | 19 662 | Other comprehensive income, net of tax |
| Résultat global de la période | -26 673 | 48 394 | Comprehensive income for the period |
| Attribuable aux : | | | <i>Attributable to:</i> |
| Actionnaires de la société mère | -22 764 | 37 036 | <i>Shareholders of the parent</i> |
| Intérêts non contrôlants | -3 909 | 11 358 | <i>Non-controlling interests</i> |

Bilan consolidé intermédiaire au 30 juin 2011

// Interim consolidated balance sheet at 30 June 2011

| ACTIF <i>en milliers de CHF</i> | Notes | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 31 décembre 2010 // 31 December 2010 | ASSETS CHF 000 |
|--|-------|---------------------------------|---|--|
| Immobilisations corporelles | | 28 806 | 36 010 | Property and equipment |
| Immobilisations incorporelles | 9 | 69 869 | 73 042 | Intangible assets |
| Participations dans les sociétés associées | | 39 656 | 44 149 | Investments in associates |
| Actifs financiers disponibles à la vente | | 8 655 | 7 523 | Available-for-sale financial assets |
| Autres actifs financiers | | 3 563 | 5 826 | Other financial assets |
| Impôts différés actifs | | 29 911 | 28 466 | Deferred tax assets |
| Trésorerie non disponible | | 29 535 | 33 189 | Unavailable cash |
| Total actif non courant | | 209 995 | 228 205 | Total non-current assets |
| Autres actifs courants | | 11 969 | 11 683 | Other current assets |
| Instruments financiers dérivés actifs | | 82 | 171 | Derivative financial instruments |
| Impôts à recevoir | | 9 336 | 8 571 | Tax receivables |
| Clients et autres créances | 8 | 1 036 629 | 772 490 | Trade and other receivables |
| Actifs financiers disponibles à la vente | | 8 375 | 8 949 | Available-for-sale financial assets |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur | | 3 491 | 1 417 | Financial assets at fair value |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 7 | 277 783 | 352 281 | Cash and cash equivalents |
| Total actif courant | | 1 347 665 | 1 155 562 | Total current assets |
| TOTAL ACTIF | | 1 557 660 | 1 383 767 | TOTAL ASSETS |
| CAPITAUX PROPRES ET PASSIF | | | | EQUITY AND LIABILITIES |
| Capital | | 15 382 | 15 382 | Capital |
| Prime d'émission | | 53 072 | 53 129 | Share premium |
| Actions propres | 11 | -6 138 | -5 768 | Treasury shares |
| Écart de conversion | | -125 978 | -92 375 | Currency translation |
| Réserves consolidées | | 331 727 | 347 684 | Consolidated reserves |
| Total capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère | | 268 065 | 318 052 | Total equity attributable to shareholders of the parent |
| Intérêts non contrôlants | | 57 438 | 64 050 | Non-controlling interests |
| Total capitaux propres | | 325 503 | 382 102 | Total equity |
| Dettes financières | | 750 | 936 | Financial debts |
| Provisions | | 29 234 | 34 937 | Provisions |
| Impôts différés passifs | | 568 | 550 | Deferred tax liabilities |
| Produits différés | | 1 918 | 1 795 | Deferred income |
| Total passif non courant | | 32 470 | 38 218 | Total non-current liabilities |
| Dettes financières | | 148 878 | 147 315 | Financial debts |
| Fournisseurs et autres créanciers | 10 | 1 031 891 | 794 027 | Trade and other payables |
| Impôts à payer | | 16 283 | 18 659 | Tax liabilities |
| Instruments financiers dérivés passifs | | 2 131 | 2 767 | Derivative financial instruments |
| Produits différés | | 504 | 679 | Deferred income |
| Total passif courant | | 1 199 687 | 963 447 | Total current liabilities |
| Total passif | | 1 232 157 | 1 001 665 | Total liabilities |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF | | 1 557 660 | 1 383 767 | TOTAL EQUITY AND LIABILITIES |

Tableau des flux de trésorerie consolidés intermédiaire pour la période terminée le 30 juin 2011

// Interim consolidated cash flow statement for the period ended 30 June 2011

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|--|
| Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles | | | Cash flows from operating activities |
| Résultat avant impôts | 24 910 | 45 737 | Profit before tax |
| Amortissements | 14 165 | 22 849 | Depreciation and amortisation |
| Pertes de valeur des actifs | 2 985 | 369 | Impairment losses |
| Résultat financier net | 1 162 | -5 149 | Net financial result |
| Quote-part dans le résultat des sociétés associées | 781 | -620 | Share of profits of associates |
| Autres produits d'exploitation sans impact sur les liquidités | -3 632 | -328 | Other non-cash operating income |
| Augmentation des provisions | 2 260 | 3 855 | Increase in provisions |
| Augmentation / diminution des produits différés | 136 | -206 | Increase/decrease in deferred income |
| Charge relative aux paiements fondés sur des actions | 1 846 | 677 | Expense related to share-based payments |
| Plus- / moins-values sur cessions d'actifs immobilisés | 426 | 67 | (Gains)/losses on disposal of fixed assets |
| Augmentation / diminution du fonds de roulement | -33 449 | 866 | Increase/decrease in working capital |
| Intérêts payés | -2 342 | -3 901 | Interest paid |
| Intérêts perçus | 883 | 1 001 | Interest received |
| Impôts payés | -15 243 | -23 750 | Income tax paid |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles | -5 112 | 41 467 | Net cash flows from operating activities |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement | | | Cash flows from investing activities |
| Acquisition d'actifs financiers | -5 208 | -3 664 | Acquisition of financial assets |
| Valeur de vente d'actifs financiers | 146 | 997 | Proceeds from disposal of financial assets |
| Acquisition de sociétés, nette de la trésorerie acquise | -3 827 | -1 976 | Acquisition of companies, net of cash acquired |
| Cession de sociétés associées | 1 197 | - | Disposal of associates |
| Acquisition d'immobilisations corporelles | -2 521 | -3 742 | Acquisition of property and equipment |
| Valeur de vente d'immobilisations corporelles | 90 | - | Proceeds from disposal of property and equipment |
| Acquisition d'immobilisations incorporelles | -3 838 | -3 884 | Purchases of intangible assets |
| Valeur de vente d'immobilisations incorporelles | - | 80 | Proceeds from disposal of intangible assets |
| Dividendes reçus | 1 894 | 1 179 | Dividends received |
| Augmentation / diminution de la trésorerie non disponible | 2 275 | -505 | Increase/decrease in unavailable cash |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement | -9 792 | -11 515 | Net cash flows from investing activities |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | | Cash flows from financing activities |
| Augmentation des dettes financières à court terme | 14 919 | 3 370 | Increase in short-term financial debts |
| Diminution des dettes financières à court terme | -9 830 | -9 270 | Decrease in short-term financial debts |
| Diminution des dettes financières à long terme | -159 | -1 829 | Decrease in long-term financial debts |
| Augmentation du capital et de la prime d'émission | - | 62 | Increase in capital and share premium |
| Acquisition d'actions propres | -818 | -745 | Acquisition of treasury shares |
| Valeur de vente d'actions propres | 391 | 1 978 | Proceeds from disposal of treasury shares |
| Dividendes versés aux intérêts non contrôlants | -3 102 | -3 608 | Dividends paid to non-controlling interests |
| Dividendes versés aux actionnaires de la société mère | -30 530 | -48 841 | Dividends paid to shareholders of the parent |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement | -29 129 | -58 883 | Net cash flows from financing activities |
| Variation des cours de change | -26 811 | 9 339 | Movements in exchange rates |
| Diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie | -70 844 | -19 592 | Decrease in cash and cash equivalents |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période | 341 083 | 394 019 | Cash and cash equivalents at start of period |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période (cf. note 7) | 270 239 | 374 427 | Cash and cash equivalents at end of period (see Note 7) |

Tableau de variation des capitaux propres consolidés intermédiaire pour la période terminée le 30 juin 2011

// Interim consolidated statement of changes in equity for the period ended 30 June 2011

| 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 | Écart de conversion // Currency translation | Réserves consolidées // Consolidated reserves | Total | | | |
| Au 1^{er} janvier 2010 | 6 127 870 | 15 320 | 48 839 | -7 682 | -67 719 | 356 331 | 345 089 | 60 519 | 405 608 | At 1 January 2010 |
| Résultat net de la période | - | - | - | - | - | 22 311 | 22 311 | 6 421 | 28 732 | Net profit for the period |
| Autres éléments du résultat global | - | - | - | - | 10 054 | 4 671 | 14 725 | 4 937 | 19 662 | Other comprehensive income |
| Résultat global de la période | - | - | - | - | 10 054 | 26 982 | 37 036 | 11 358 | 48 394 | Comprehensive income for the period |
| Augmentation de capital | 25 000 | 62 | - | - | - | - | 62 | - | 62 | Capital increase |
| Acquisition d'actions propres | - | - | - | -745 | - | - | -745 | - | -745 | Acquisition of treasury shares |
| Cession d'actions propres | - | - | -154 | 2 132 | - | - | 1 978 | - | 1 978 | Disposal of treasury shares |
| Dividendes versés | - | - | - | - | - | -48 841 | -48 841 | -3 608 | -52 449 | Dividends paid |
| Impact de la comptabilisation des options de souscription d'actions | - | - | - | - | - | 677 | 677 | - | 677 | Impact of recognition of share options |
| Au 30 juin 2010 | 6 152 870 | 15 382 | 48 685 | -6 295 | -57 665 | 335 149 | 335 256 | 68 269 | 403 525 | At 30 June 2010 |
| Au 1^{er} janvier 2011 | 6 152 870 | 15 382 | 53 129 | -5 768 | -92 375 | 347 684 | 318 052 | 64 050 | 382 102 | At 1 January 2011 |
| Résultat net de la période | - | - | - | - | - | 13 030 | 13 030 | 2 415 | 15 445 | Net profit for the period |
| Autres éléments du résultat global | - | - | - | - | -33 603 | -2 191 | -35 794 | -6 324 | -42 118 | Other comprehensive income |
| Résultat global de la période | - | - | - | - | -33 603 | 10 839 | -22 764 | -3 909 | -26 673 | Comprehensive income for the period |
| Acquisition d'actions propres | - | - | - | -818 | - | - | -818 | - | -818 | Acquisition of treasury shares |
| Cession d'actions propres | - | - | -57 | 448 | - | - | 391 | - | 391 | Disposal of treasury shares |
| Dividendes versés | - | - | - | - | - | -30 530 | -30 530 | -3 102 | -33 632 | Dividends paid |
| Variation des capitaux propres des sociétés associées | - | - | - | - | - | -1 225 | -1 225 | - | -1 225 | Changes in equity of associates |
| Incidence des variations de périmètre | - | - | - | - | - | 3 113 | 3 113 | 399 | 3 512 | Effect of changes in basis of consolidation |
| Impact de la comptabilisation des options de souscription d'actions | - | - | - | - | - | 1 846 | 1 846 | - | 1 846 | Impact of recognition of share options |
| Au 30 juin 2011 | 6 152 870 | 15 382 | 53 072 | -6 138 | -125 978 | 331 727 | 268 065 | 57 438 | 325 503 | At 30 June 2011 |

Annexe aux comptes consolidés intermédiaires

// Notes to the interim 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 est l'un des leaders mondiaux de l'intermédiation de produits financiers (marchés monétaires, marchés obligataires, produits dérivés de taux, de change et de crédit, actions, dérivés actions, marchés à terme de taux et sur indices) et non financiers (métaux précieux, énergie et environnement). L'action Compagnie Financière Tradition SA est cotée à la bourse suisse (SIX) et sur le 3^{ème} compartiment de la bourse de Francfort.

Le Conseil d'administration a approuvé la publication des comptes consolidés intermédiaires condensés de Compagnie Financière Tradition SA arrêtés au 30 juin 2011 par décision du 24 août 2011.

Principes régissant l'établissement des comptes consolidés intermédiaires condensés

Les comptes consolidés intermédiaires condensés de Compagnie Financière Tradition SA pour la période terminée le 30 juin 2011 sont établis conformément aux dispositions de la norme comptable IAS 34 - Information financière intermédiaire, selon le règlement de cotation de la bourse suisse (SIX), et comprennent ceux de Compagnie Financière Tradition SA et de ses filiales (ci-après « le Groupe »). Ils doivent être consultés conjointement avec les comptes consolidés 2010.

Les principaux cours de change contre le franc suisse utilisés dans le cadre de la consolidation sont les suivants :

| | | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | | |
|------------------|-----|-------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|------------------|
| | | Cours de clôture // Closing rate | Cours moyen // Average rate | Cours de clôture // Closing rate | Cours moyen // Average rate | |
| 1 Livre sterling | GBP | 1,34 | 1,46 | 1,62 | 1,65 | 1 pound sterling |
| 1 Euro | EUR | 1,21 | 1,27 | 1,33 | 1,44 | 1 Euro |
| 100 Yen japonais | JPY | 1,04 | 1,10 | 1,22 | 1,18 | 100 Japanese yen |
| 1 Dollar US | USD | 0,84 | 0,91 | 1,08 | 1,08 | 1 US dollar |

Modification des principes régissant l'établissement des comptes consolidés intermédiaires condensés

Les principes comptables appliqués lors de la préparation des comptes consolidés intermédiaires condensés sont identiques à ceux en vigueur au 31 décembre 2010, excepté pour les amendements, révisions de norme et interprétations suivantes appliquées à partir du 1^{er} janvier 2011 :

| | |
|-----------------------|---|
| IFRS 1 (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 |
| IAS 24 (révision) | - Information relative aux parties liées |
| IAS 32 (amendement) | - Instruments financiers : Présentation - Classement de droits de souscription émis |
| IFRIC 14 (amendement) | - Paiement anticipé d'une exigence de financement minimale |
| IFRIC 19 | - 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^{er} 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, 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.

Publication of the interim condensed consolidated financial statements for the period ended 30 June 2011 was approved by the Board of Directors on 24 August 2011.

Basis of preparation

The interim condensed consolidated financial statements for the six-month period ended 30 June 2011 were prepared in accordance with IAS 34 on interim financial reporting, as required by the Listing Rules of the SIX Swiss Exchange. They comprise the financial statements of Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries ("the Group"). They should be read in conjunction with the 2010 consolidated financial statements.

The main exchange rates against the Swiss franc used in consolidation are shown below:

Changes in the accounting policies

The accounting policies applied to the interim condensed consolidated financial statements are identical to those applied at 31 December 2010, except for the following amendments, revisions and interpretations which have been applied since 1 January 2011:

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

1. Saisonnalité

Les activités du Groupe ne présentent pas de caractères saisonniers particuliers compte tenu de la diversité des produits traités et de la couverture géographique étendue. Ces activités dépendent principalement de la volatilité des marchés. Nous avons cependant observé au cours des dernières années, un ralentissement d'activité lors du mois de décembre.

2. Secteurs opérationnels

La présentation des secteurs opérationnels du Groupe ainsi que les principes comptables appliqués pour évaluer le résultat d'exploitation sectoriel sont identiques à ceux appliqués au 31 décembre 2010.

L'information par secteurs se présente comme suit :

| Au 30 juin 2011 en milliers de CHF | Europe // Europe | Amériques // Americas | Asie-Pacifique // Asia-Pacific | Ajustements // Adjustments | Total | At 30 June 2011 CHF 000 |
|--|---------------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|---------------|--------------------------------|
| Chiffre d'affaires | 269 642 | 160 177 | 130 454 | -681 | 559 592 | Revenue |
| Résultat d'exploitation | 21 056 | 15 270 | 8 267 | -17 209 | 27 384 | Operating profit |
| Résultat financier net | | | | | -1 693 | Net financial result |
| Quote-part dans le résultat des sociétés associées | | | | | -781 | Share of profits of associates |
| Résultat avant impôts | | | | | 24 910 | Profit before tax |

| Au 30 juin 2010 en milliers de CHF | Europe // Europe | Amériques // Americas | Asie-Pacifique // Asia-Pacific | Ajustements // Adjustments | Total | At 30 June 2010 CHF 000 |
|--|---------------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|---------------|--------------------------------|
| Chiffre d'affaires | 313 651 | 194 337 | 150 062 | -1 622 | 656 428 | Revenue |
| Résultat d'exploitation | 28 413 | 21 852 | 23 842 | -31 498 | 42 609 | Operating profit |
| Résultat financier net | | | | | 2 508 | Net financial result |
| Quote-part dans le résultat des sociétés associées | | | | | 620 | Share of profits of associates |
| Résultat avant impôts | | | | | 45 737 | Profit before tax |

Le tableau suivant présente les actifs du Groupe par secteur opérationnel au 30 juin 2011 et 31 décembre 2010 :

| en milliers de CHF | Europe // Europe | Amériques // Americas | Asie-Pacifique // Asia-Pacific | Ajustements // Adjustments | Total | CHF 000 |
|---------------------|---------------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|------------------|---------------------|
| 30 juin 2011 | 548 014 | 175 754 | 789 119 | 44 773 | 1 557 660 | 30 June 2011 |
| 31 décembre 2010 | 375 235 | 198 378 | 761 391 | 48 763 | 1 383 767 | 31 December 2010 |

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

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|---|
| Chiffre d'affaires sectoriel | 560 273 | 658 050 | Segment revenue |
| Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison | -717 | -1 794 | Recognition of revenue at the delivery date |
| Autres | 36 | 172 | Other |
| Chiffre d'affaires consolidé | 559 592 | 656 428 | Consolidated revenue |

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

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|--|
| Résultat d'exploitation sectoriel | 44 593 | 74 107 | Segment operating profit |
| Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison | -184 | -754 | Recognition of revenue at the delivery date |
| Charges de fonctionnement des sociétés « holding » | -15 956 | -17 494 | Operating expenses of holding companies |
| Amortissement des relations clientèle et coûts associés | -4 895 | -11 428 | Amortisation of customer relationships and associated expenses |
| Constatation d'écarts d'acquisition négatifs | 3 632 | - | Recognition of negative goodwill |
| Autres | 194 | -1 822 | Other |
| Résultat d'exploitation consolidé | 27 384 | 42 609 | Consolidated operating profit |

1. Seasonality of operations

There is no particular seasonality to the Group's activities, owing to its diverse product mix and broad geographic footprint. These activities depend mainly on market volatility. However, over the past few years we have noticed a business slowdown in December.

2. Operating segments

The presentation of the Group's operating segments and the accounting policies applied in evaluating the operating results are identical to those applied at 31 December 2010.

Segment information is presented below:

3. Autres produits d'exploitation nets

Cette rubrique se décompose comme suit :

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|--|---------------------------------|---------------------------------|--|
| Plus- / moins- values sur cession d'actifs immobilisés | -426 | -67 | Gains/(losses) on disposal of fixed assets |
| Autres produits d'exploitation | 7 096 | 1 417 | Other operating income |
| Total | 6 670 | 1 350 | Total |

Au 30 juin 2011, la rubrique « Autres produits d'exploitation » inclut un montant de CHF 3,6 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. À fin juin, le Groupe détient 49,5% du capital-actions de cette société. Cette rubrique comprend aussi un montant de CHF 1,8 million d'indemnités reçues suite à la résolution d'un litige.

4. Pertes de valeur des actifs

Suite à des mesures de restructurations prises durant le 1^{er} semestre 2011 par une société du Groupe basée au Japon, des pertes de valeur d'un montant de CHF 2,9 millions ont été constatées au compte de résultat. Ces pertes concernent essentiellement des immobilisations incorporelles dont la valeur comptable était supérieure à la valeur recouvrable estimée par la direction.

5. Résultat financier net

Cette rubrique se décompose comme suit :

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|--|---------------------------------|---------------------------------|--|
| Produits financiers | | | Financial income |
| Produits d'intérêts | 1 051 | 1 107 | Interest income |
| Produits des titres de participation | 136 | 728 | Income from equity investments |
| Plus-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur | 83 | 734 | Gains on financial assets at fair value |
| Gains de change | 2 276 | 4 304 | Exchange gains |
| Variation nette de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres | - | 4 517 | Net changes in fair value of available-for-sale assets transferred from equity |
| Autres produits financiers | 83 | 141 | Other financial income |
| Total | 3 629 | 11 531 | Total |
| Charges financières | | | Financial expense |
| Charges d'intérêts | -1 152 | -1 133 | Interest expense |
| Moins-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur | -480 | -1 122 | Losses on financial assets at fair value |
| Pertes de change | -3 246 | -5 461 | Exchange losses |
| Charges financières sur contrats de location-financement | -38 | -112 | 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 | -387 | -1 119 | Net change in fair value of cash flow hedges transferred from equity |
| Autres charges financières | -19 | -76 | Other financial expense |
| Total | -5 322 | -9 023 | Total |
| Résultat financier net | -1 693 | 2 508 | Net financial result |

6. Impôts sur le bénéfice

La charge d'impôt se compose des éléments suivants :

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|-------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------|
| Charge d'impôts courants | 12 403 | 23 067 | Current tax expense |
| Produit d'impôts différés | -2 938 | -6 062 | Deferred tax income |
| Impôts sur le bénéfice | 9 465 | 17 005 | Income tax |

3. Other net operating income

An analysis of this item is shown below:

"Other operating income" included an amount of CHF 3.6m relating to negative goodwill recognised on the Group's increased stake in Gaitame.com Co Ltd. At 30 June 2011, the Group held 49.5% of that company's share capital. This item also included an amount of CHF 1.8m for compensation received following the settlement of a lawsuit.

4. Impairment losses

Impairment losses totalling CHF 2.9m were recognised in the income statement following restructuring measures implemented by one of the Group's Japanese companies in the first half of 2011. These losses relate mainly to intangible assets for which the carrying amount exceeded the recoverable amount estimated by management.

5. Net financial result

An analysis of this item is shown below:

6. Income tax

An analysis of tax expense is shown below:

7. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie consolidés intermédiaire se décompose comme suit :

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|---|
| Caisse et dépôts bancaires à vue | 239 363 | 345 963 | Cash and call deposits with banks |
| Dépôts bancaires à court terme | 18 158 | 41 146 | Short-term bank deposits |
| Placements monétaires à court terme | 20 262 | 7 310 | Short-term money-market investments |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan | 277 783 | 394 419 | Cash and cash equivalents on the balance sheet |
| moins : Découverts bancaires | -7 544 | -19 992 | less: bank overdrafts |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie | 270 239 | 374 427 | Cash and cash equivalents in cash flow statement |

7. Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents in the cash flow statement are made up as follows:

8. Clients et autres créances

Les clients et autres créances se décomposent comme suit :

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 31 décembre 2010 // 31 December 2010 | CHF 000 |
|---|---------------------------------|---|---|
| Créances liées aux activités de teneur de comptes | 541 332 | 510 030 | Receivables related to account holder activities |
| Créances liées aux activités en principal | 264 656 | 52 187 | Receivables related to matched principal activities |
| Clients et comptes rattachés | 140 326 | 127 031 | Trade debtors |
| Créances sur les employés | 59 002 | 56 326 | Employee receivables |
| Créances sur les parties liées | 8 826 | 9 198 | Related party receivables |
| Autres créances à court terme | 22 487 | 17 718 | Other short-term receivables |
| Total | 1 036 629 | 772 490 | Total |

8. Trade and other receivables

An analysis of this item is shown below:

9. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles se décomposent comme suit :

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 31 décembre 2010 // 31 December 2010 | CHF 000 |
|----------------------|---------------------------------|---|------------------------|
| Écarts d'acquisition | 43 560 | 45 077 | Goodwill |
| Logiciels | 18 154 | 20 216 | Software |
| Relations clientèle | 5 680 | 5 059 | Customer relationships |
| Fonds de commerce | 701 | 771 | Business assets |
| Autres | 1 774 | 1 919 | Other |
| Total | 69 869 | 73 042 | Total |

9. Intangible assets

An analysis of intangible assets is shown below:

Durant le 1^{er} semestre 2011, le Groupe a acquis des relations clientèle pour un montant de CHF 6,9 millions. Cet actif incorporel est amorti sur une durée de 3 ans. Une charge d'amortissement y relative de CHF 0,9 million a été enregistrée au compte de résultat à fin juin.

The Group acquired customer relationships amounting to CHF 6.9m during the period. This intangible asset is amortised over 3 years. An amortisation expense of CHF 0.9m related to this item was recognised in the income statement for the period ended 30 June.

10. Fournisseurs et autres créanciers

Cette rubrique se décompose comme suit :

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 31 décembre 2010 // 31 December 2010 | CHF 000 |
|---|---------------------------------|---|--|
| Dettes liées aux activités de teneur de comptes | 542 472 | 511 787 | Payables related to account holder activities |
| Dettes liées aux activités en principal | 254 301 | 50 475 | Payables related to matched principal activities |
| Charges à payer | 160 258 | 153 256 | Accrued liabilities |
| Dettes envers les parties liées | 8 429 | 1 425 | Related party payables |
| Autres dettes à court terme | 66 431 | 77 084 | Other short-term payables |
| Total | 1 031 891 | 794 027 | Total |

10. Trade and other payables

An analysis of this item is shown below:

11. Actions propres

11. Treasury shares

| | Valeur comptable en milliers de CHF // Carrying amount CHF 000 | Prix d'acquisition ou de réalisation en milliers de CHF // Acquisition or redemption price CHF 000 | Nombre d'actions de CHF 2,50 de nominal // Number of shares of CHF 2.50 nominal value | |
|---------------------------------------|---|---|--|--------------------------|
| Au 1^{er} janvier 2011 | 5 768 | 5 768 | 44 234 | At 1 January 2011 |
| Acquisitions | 818 | 818 | 7 312 | Acquisitions |
| Cessions | -448 | -391 | -3 418 | Disposals |
| Moins-values réalisées | - | -57 | - | Realised losses |
| Au 30 juin 2011 | 6 138 | 6 138 | 48 128 | At 30 June 2011 |

Au 30 juin 2011, le Groupe détient directement 48 128 actions propres (47 825 actions propres au 30 juin 2010) pour un montant de CHF 6 138 000 (CHF 6 295 000 au 30 juin 2010). Celles-ci sont présentées en déduction des capitaux propres.

At 30 June 2011, the Group directly held 48,128 of its own shares (47,825 at 30 June 2010), at a cost of CHF 6,138,000 (CHF 6,295,000 at 30 June 2010). These shares are presented as a deduction from equity.

12. Dividendes

12. Dividends

Le dividende suivant a été approuvé et payé au cours de la période conformément à la décision prise lors de l'Assemblée générale du 7 juin 2011 :

The following dividend was approved and paid during the period, in accordance with a resolution of the General Meeting held on 7 June 2011:

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 30 juin 2010 // 30 June 2010 | CHF 000 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|---|
| Dividende de CHF 5,0 par action au titre de l'exercice 2010 (2010 : CHF 8,0 par action) | 30 530 | 48 841 | Dividend of CHF 5.0 per share for the 2010 financial year (2010: CHF 8.0 per share) |

13. Paiements fondés sur des actions

13. Share-based payment

Durant le 1^{er} 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 sont exerçables au 30 juin 2011.

During the period, 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. The options are exercisable at 30 June 2011.

14. Opérations hors-bilan

14. Off-balance sheet operations

Titres à livrer et à recevoir

Commitments to deliver and receive securities

| en milliers de CHF | 30 juin 2011 // 30 June 2011 | 31 décembre 2010 // 31 December 2010 | CHF 000 |
|--------------------|---------------------------------|---|-----------------------------------|
| Titres à livrer | 92 720 355 | 77 528 716 | Commitments to deliver securities |
| Titres à recevoir | 92 705 306 | 77 526 943 | Commitments to receive securities |

Les titres à recevoir et à livrer reflètent les opérations d'achat et de vente de titres initiées avant le 30 juin 2011 et le 31 décembre 2010 et débouclées après ces dates, dans le cadre des activités en principal réalisées par les sociétés du Groupe.

Commitments to deliver and receive securities reflect buy and sell operations on securities entered into before 30 June 2011 and 31 December 2010, and closed out after these dates, in connection with the matched principal activities of Group companies.



Compagnie Financière Tradition

11, rue de Langallerie, CH 1003 Lausanne - T. : +41 21 343 52 52 - F. : +41 21 343 55 00 - www.tradition.com