

# RAPPORT SEMESTRIEL

HALF YEAR REPORT

**2017**



Compagnie Financière Tradition

# SOMMAIRE

## CONTENT

3-14

**RAPPORT D'ACTIVITÉ**

**OPERATING REVIEW**

15-30

**COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2017**

**INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AT 30 JUNE 2017**

**16 / COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ INTERMÉDIAIRE**

**16 / INTERIM CONSOLIDATED INCOME STATEMENT**

**17 / ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ INTERMÉDIAIRE**

**17 / INTERIM CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**

**18-19 / BILAN CONSOLIDÉ INTERMÉDIAIRE**

**18-19 / INTERIM CONSOLIDATED BALANCE SHEET**

**20 / TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRE**

**20 / INTERIM CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT**

**21 / TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRE**

**21 / INTERIM CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY**

**22-30 / ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES**

**22-30 / NOTES TO THE INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

PRÉSENT DANS 28 PAYS, COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION SA FIGURE PARMIS LES LEADERS MONDIAUX DU SECTEUR DES IDB (INTER DEALER BROKER). LE GROUPE FOURNIT DES SERVICES D'INTERMÉDIATION SUR UNE VASTE GAMME DE PRODUITS FINANCIERS (MARCHÉS MONÉTAIRES, MARCHÉS OBLIGATAIRES, PRODUITS DÉRIVÉS DE TAUX, DE CHANGE ET DE CRÉDIT, ACTIONS, DÉRIVÉS ACTIONS, MARCHÉS À TERME DE TAUX ET SUR INDICES) ET NON FINANCIERS (ÉNERGIE, ENVIRONNEMENT, MÉTAUX PRÉCIEUX). L'ACTION COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION SA EST COTÉE À LA BOURSE SUISSE (CFT).

COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION SA IS ONE OF THE WORLD'S LARGEST INTERDEALER BROKERS (IDB) WITH A PRESENCE IN 28 COUNTRIES. THE GROUP PROVIDES BROKING SERVICES FOR A COMPLETE RANGE OF FINANCIAL PRODUCTS (MONEY MARKET PRODUCTS, BONDS, INTEREST RATE, CURRENCY AND CREDIT DERIVATIVES, EQUITIES, EQUITY DERIVATIVES, INTEREST RATE FUTURES AND INDEX FUTURES) AND NON-FINANCIAL PRODUCTS (PRECIOUS METALS, AND ENERGY AND ENVIRONMENTAL PRODUCTS). COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION SA IS LISTED ON THE SIX SWISS EXCHANGE.

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.

# RAPPORT

# D'ACTIVITÉ

## OPERATING REVIEW



# RAPPORT D'ACTIVITÉ

## OPERATING REVIEW

Dans la continuité de l'exercice précédent, l'environnement de marché de l'activité d'intermédiation professionnelle (IDB) du Groupe au cours du premier semestre 2017 est globalement stabilisé. Cependant, nous constatons une fois de plus des disparités entre les régions et les différentes classes d'actifs, confirmant ainsi l'importance d'une offre de produits mondiale et diversifiée.

Dans ce contexte, le chiffre d'affaires consolidé s'élève à CHF 411,4 millions contre CHF 425,2 millions au premier semestre 2016, soit une baisse de 0,6 % à cours de change constants. A cours de change courants, le chiffre d'affaires consolidé de Compagnie Financière Tradition demeure impacté par la faiblesse de la livre sterling suite au vote sur le Brexit, en baisse de 3,3 % comparativement à la même période l'an dernier.

Le résultat d'exploitation publié s'affiche en hausse de 10,4 % à cours de change constants à CHF 37,2 millions contre CHF 34,2 millions pour le premier semestre 2016.

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

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

Cependant, le Groupe maintient la méthode proportionnelle pour consolider ces sociétés dans ses rapports de gestion (« ajusté »), car elle permet une évaluation plus précise de ses performances économiques et de ses indicateurs clés. Cette méthode de présentation est utilisée dans la publication des informations par secteur figurant dans les notes aux comptes intermédiaires et annuels.

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

In line with the previous period, the market environment for the Group's interdealer broking (IDB) business was generally stable in the first half of 2017. However, once again we noted differences among the geographic regions and asset classes, highlighting the importance of a global and diverse product offering.

Against this backdrop, the Group reported consolidated revenue of CHF 411.4m compared with CHF 425.2m in the first half of 2016, a decrease of 0.6% at constant exchange rates. In current currencies, the reported revenue remained impacted by the weakness of pound sterling following the vote on Brexit, down 3.3% compared to the same period last year.

Reported operating profit rose 10.4% in constant currencies to CHF 37.2m compared with CHF 34.2 in the first half of 2016.

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

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

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

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

## CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé ajusté du Groupe atteint CHF 445,7 millions contre CHF 460,0 millions en 2016, soit une baisse de 0,5 % à cours de change constants. Le chiffre d'affaires ajusté de l'activité d'intermédiation professionnelle (IDB) est quant à lui en hausse de 0,8 % à cours de change constants alors que celui de l'activité dédiée à une clientèle de particulier au Japon (Non-IDB) est en baisse de 28,6 %.

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

## REVENUE

The Group's adjusted consolidated revenue was CHF 445.7m, against CHF 460.0m in 2016, a decrease of 0.5% at constant exchange rates. The adjusted revenue from interdealer broking business (IDB) was up by 0.8% in constant currencies, while revenue from the online forex trading business for retail investors in Japan (Non-IDB), decreased 28.6%.

Analysis of revenue by business and product group:

en millions de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	Variation à cours de change courants Variation at current exchange rates	Variation à cours de change constants Variation at constant exchange rates	CHFm
Change et taux d'intérêt	200,5	206,4	-2,9 %	-0,4 %	Currencies and interest rates
Titres et dérivés sur titres	138,2	137,8	+0,3 %	+2,4 %	Securities and security derivatives
Matières premières et autres	92,9	96,2	-3,4 %	+0,9 %	Commodities and other
<b>Intermédiation professionnelle</b>	<b>431,6</b>	<b>440,4</b>	<b>-2,0 %</b>	<b>+0,8 %</b>	<b>IDB business</b>
Autres activités	14,1	19,6	-28,2 %	-28,6 %	Non-IDB business
<b>Total du chiffre d'affaires ajusté</b>	<b>445,7</b>	<b>460,0</b>	<b>-3,1 %</b>	<b>-0,5 %</b>	<b>Total adjusted revenue</b>
Mise en équivalence des coentreprises	-34,3	-34,8			Equity accounted joint ventures
<b>Total du chiffre d'affaires publié</b>	<b>411,4</b>	<b>425,2</b>	<b>-3,3 %</b>	<b>-0,6 %</b>	<b>Total reported revenue</b>

Ventilation géographique du chiffre d'affaires consolidé :

Analysis of consolidated revenue by region:

en millions de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	Variation à cours de change courants Variation at current exchange rates	Variation à cours de change constants Variation at constant exchange rates	CHFm
Royaume-Uni	141,2	153,1	-7,8 %	+1,6 %	United Kingdom
Europe continentale	44,1	34,4	+28,0 %	+28,6 %	Continental Europe
Europe, Moyen-Orient et Afrique	185,3	187,5	-1,2 %	+6,5 %	Europe, Middle East and Africa
Amériques	137,9	140,3	-1,7 %	-2,7 %	Americas
Asie-Pacifique	122,5	132,2	-7,3 %	-8,1 %	Asia-Pacific
<b>Total du chiffre d'affaires ajusté</b>	<b>445,7</b>	<b>460,0</b>	<b>-3,1 %</b>	<b>-0,5 %</b>	<b>Total adjusted revenue</b>
Mise en équivalence des coentreprises	-34,3	-34,8			Equity accounted joint ventures
<b>Total du chiffre d'affaires publié</b>	<b>411,4</b>	<b>425,2</b>	<b>-3,3 %</b>	<b>-0,6 %</b>	<b>Total reported revenue</b>

## EUROPE, MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE

Nos activités dirigées depuis notre bureau de Londres, principal centre d'activité du Groupe, réalisent 31,7 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté au premier semestre 2017, contre 33,3 % en 2016. Dans l'ensemble, le chiffre d'affaires progresse de 1,6 % à cours de change constants par rapport au chiffre d'affaires de la période précédente. En Europe continentale, le chiffre d'affaires est en hausse de 28,6 % à cours de change constants. La région représente 9,9 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté, contre 7,5 % la période précédente.

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

## AMÉRIQUES

Le chiffre d'affaires ajusté s'inscrit en recul de 2,7 % à taux de change constants par rapport à la période précédente. Dans l'ensemble, les activités conduites aux États-Unis génèrent 30,9 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté contre 30,5 % en 2016. Le chiffre d'affaires de Trad-X pour les dérivés de taux d'intérêt en dollars est inclus dans les chiffres de cette région.

## ASIE-PACIFIQUE

Le chiffre d'affaires ajusté baisse de 8,1 % à cours de change constants par rapport à 2016. La région représente 27,5 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté, contre 28,7 % pour la période précédente. Cette évolution découle principalement de la performance de Gaitame.com, société qui opère une plateforme de change au comptant pour une clientèle de particuliers au Japon, qui affiche un chiffre d'affaires en baisse de 28,6 % par rapport au premier semestre 2016.

## EUROPE, MIDDLE EAST AND AFRICA

Our activities managed from our London office, the Group's largest operation, accounted for 31.7% of adjusted consolidated revenue in the first half of 2017, against 33.3% reported in 2016. Overall, revenue booked was 1.6% up on the figure for 2016 in constant currencies. In Continental Europe, revenue was up 28.6% in constant currencies. The region represented 9.9% of adjusted consolidated revenue, against 7.5% in the previous period.

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

## AMERICAS

Adjusted revenue was down 2.7% at constant exchange rates compared with the previous period. Overall, activities in the U.S. generated 30.9% of adjusted consolidated revenue, against 30.5% in 2016. The figures for this region include that of Trad-X for interest rate swaps in dollars.

## ASIA-PACIFIC

Adjusted revenue in this region fell 8.1% in constant currencies compared with 2016. The region accounted for 27.5% of adjusted consolidated revenue against 28.7% in the previous period. This decline mainly reflects the performance of Gaitame.com, which operates an online forex trading platform for retail investors in Japan. Its revenues were down 28.6% year on year.

## RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation ajusté sous-jacent (qui exclut les charges exceptionnelles nettes) s'établit à CHF 43,4 millions contre CHF 46,7 millions au premier semestre 2016, soit une baisse de 5,2 % à cours de change constants. La marge d'exploitation ajustée sous-jacente atteint 9,7 % du chiffre d'affaires consolidé contre 10,1 % en 2016.

Le résultat d'exploitation ajusté sous-jacent de l'activité d'intermédiation professionnelle est en hausse de 3,6 % à cours de change constants à CHF 39,9 millions pour une marge de 9,2 % contre 8,9 % en 2016. En outre, le résultat d'exploitation de Gaitame.com atteint CHF 3,5 millions contre CHF 7,3 millions au premier semestre 2016 pour une marge de 24,8 % contre 37,2 % en 2016. Les charges exceptionnelles nettes, essentiellement constituées de frais juridiques ainsi que de frais de restructuration, représentent CHF 1,8 million contre CHF 4,1 millions en 2016.

Le résultat d'exploitation publié s'établit à CHF 37,2 millions contre CHF 34,2 millions au premier semestre 2016, soit une hausse de 10,4 % à cours de change constants pour une marge d'exploitation de 9,0 % contre 8,1 % pour la période précédente.

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

en millions de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	Variation à cours de change courants Variation at current exchange rates	Variation à cours de change constants Variation at constant exchange rates	CHFm
<b>Résultat d'exploitation ajusté sous-jacent</b>	<b>43,4</b>	<b>46,7</b>	<b>-7,1 %</b>	<b>-5,2 %</b>	<b>Adjusted underlying operating profit</b>
<i>Marge d'exploitation ajustée sous-jacente en %</i>	<b>9,7 %</b>	10,1 %	-	-	<i>Adjusted underlying operating margin in %</i>
Charges exceptionnelles nettes	<b>-1,8</b>	-4,1	-	-	Net exceptional costs
<b>Résultat d'exploitation ajusté</b>	<b>41,6</b>	<b>42,6</b>	<b>-2,3 %</b>	<b>-0,8 %</b>	<b>Adjusted operating profit</b>
<i>Marge d'exploitation ajustée en %</i>	<b>9,3 %</b>	9,3 %	-	-	<i>Adjusted operating margin in %</i>
Mise en équivalence des coentreprises	<b>-4,4</b>	-8,4	-	-	Equity accounted joint ventures
<b>Résultat d'exploitation publié</b>	<b>37,2</b>	<b>34,2</b>	<b>+8,7 %</b>	<b>+10,4 %</b>	<b>Reported operating profit</b>
<i>Marge d'exploitation publiée en %</i>	<b>9,0 %</b>	8,1 %	-	-	<i>Reported operating margin in %</i>

## RÉSULTAT NET

Au premier semestre 2017, le Groupe enregistre une charge financière nette de CHF 4,7 millions contre CHF 0,1 million au premier semestre 2016. Les résultats de change nets dus aux fluctuations de cours des devises ont un impact négatif sur le résultat financier du Groupe et représentent une perte de CHF 2,5 millions pour la période contre un gain de CHF 3,6 millions en 2016, ce qui représente une variation négative de CHF 6,1 millions comparativement à la même période l'an dernier. Les charges d'intérêt sur les emprunts bancaires et obligataires, nettes des produits d'intérêt liés aux placements de trésorerie, s'élèvent à CHF 2,3 millions en baisse de CHF 1,7 millions sur la période.

## OPERATING PROFIT

The adjusted underlying operating profit (excluding net exceptional costs) was CHF 43.4m compared with CHF 46.7m in the first half of 2016, a decrease of 5.2% in constant currencies. The adjusted underlying operating margin was 9.7% of consolidated revenue against 10.1% in 2016.

The IDB adjusted underlying operating profit rose 3.6% in constant currencies to CHF 39.9m for a margin of 9.2% compared with 8.9% in 2016. Operating profit at Gaitame.com was CHF 3.5m against CHF 7.3m in the first half of 2016, for a margin of 24.8% against 37.2% in 2016. Net exceptional costs, mainly comprising legal and reorganisation costs, represented CHF 1.8m against CHF 4.1m in 2016.

Reported operating profit for the period was CHF 37.2m compared with CHF 34.2m in the first half of 2016, a rise of 10.4% in constant currencies for an operating margin of 9.0% against 8.1% in the previous period.

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

## NET PROFIT

The Group reported a net financial expense of CHF 4.7m in the first half of 2017 against CHF 0.1m in the equivalent period in 2016. Net foreign exchange results due to exchange rate fluctuations negatively impacted the Group's financial income and represented a loss of CHF 2.5m for the period against a gain of CHF 3.6m a year ago, representing a negative variation of CHF 6.1m compared to the same period last year. Interest expense on bank borrowings and bonds, net of income from the investment of short-term cash, totalled CHF 2.3m down CHF 1.7m for the period.

La quote-part dans le résultat des sociétés associées et des coentreprises s'élève à CHF 3,2 millions contre CHF 5,3 millions au premier semestre 2016.

Le résultat avant impôt s'élève à CHF 35,7 millions contre CHF 39,4 millions au premier semestre 2016. La charge d'impôt consolidée constatée sur la période s'élève à CHF 7,0 millions, pour un taux d'impôt effectif de 21,6 % contre respectivement CHF 8,2 millions et 24,2 % en 2016.

Le résultat net consolidé ressort à CHF 28,6 millions contre CHF 31,2 millions au premier semestre 2016. Le résultat net part du Groupe s'établit à CHF 27,4 millions contre CHF 29,4 millions en 2016.

## BILAN

Les capitaux propres consolidés s'élèvent au 30 juin 2017 à CHF 363,4 millions (31 décembre 2016 : CHF 380,3 millions), dont CHF 349,1 millions sont attribuables aux actionnaires de la société mère (31 décembre 2016 : CHF 365,4 millions) et ce, après déduction des actions propres pour un montant de CHF 23,4 millions (31 décembre 2016 : CHF 36,0 millions).

Le montant total de la trésorerie ajustée, incluant les actifs financiers à la juste valeur, net de la dette financière, ressort à CHF 112,9 millions au 30 juin 2017 contre CHF 143,2 millions au 31 décembre 2016. En incluant la quote-part du Groupe dans la trésorerie nette des coentreprises, ce montant atteint CHF 193,4 millions au 30 juin 2017 (31 décembre 2016 : CHF 223,4 millions).

## ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

### ÉTATS-UNIS

Le 20 janvier 2017, Donald J. Trump a été investi 45<sup>e</sup> président des États-Unis. Président républicain disposant d'une majorité républicaine au Congrès et au Sénat, le président Trump a fait plusieurs déclarations fracassantes sur les changements qu'il tient particulièrement à apporter à Washington DC et dans les secteurs fondamentaux de l'économie américaine, dont la fiscalité et le système de santé, le commerce international et, bien sûr, la réglementation dans tous les secteurs d'activité. Le président Trump a déclaré à de multiples reprises qu'il a la ferme intention de modifier ou d'alléger les règlements trop pesants qui nuisent à la libre circulation des capitaux au sein de l'économie américaine. On parle beaucoup de l'ampleur des changements qui pourraient être effectivement mis en oeuvre mais jusqu'ici, peu de choses ont changé. La raison principale tient à l'environnement politique très hostile à Washington DC où le bureau du Président peine à faire bouger les choses par la voie politique et juridique en ce début de mandat.

En ce qui concerne les marchés financiers en particulier, le projet de loi sur le choix financier (*Financial Choice Act*) de 2016 a été présenté, comme prévu, par Jeb Hensarling (R), représentant du Texas au Congrès et président de la Commission des services financiers. Ce projet de loi, qui vise à fortement réduire l'impact du Dodd-Frank Act, a été adopté par le Congrès mais il sera sans doute rejeté par le Sénat.

En tant que principal régulateur du marché américain des swaps, la CFTC a entrepris d'importants changements avec une attention renouvelée à la modification des règles, l'un des principaux objectifs du président par intérim, Chris Giancarlo.

The share in the results of associates and joint ventures was CHF 3.2m against CHF 5.3m in first-half 2016.

Profit before tax was CHF 35.7m against CHF 39.4m reported for first-half 2016. The consolidated tax charge for the period was CHF 7.0m, for an effective tax rate of 21.6% against CHF 8.2m and 24.2% respectively in 2016.

Consolidated net profit was CHF 28.6m compared with CHF 31.2m in the first half of 2016. Group share was CHF 27.4m against CHF 29.4m in 2016.

## BALANCE SHEET

Consolidated equity stood at CHF 363.4m at 30 June 2017 (31 December 2016: CHF 380.3m) of which CHF 349.1m was attributable to shareholders of the parent (31 December 2016: CHF 365.4m), net of treasury shares amounting to CHF 23.4m (31 December 2016: CHF 36.0m).

Total adjusted cash, including financial assets at fair value, net of financial debt, was CHF 112.9m at 30 June 2017 against CHF 143.2m at 31 December 2016; including Group share of net cash held by joint ventures this figure was CHF 193.4m, (31 December 2016: CHF 223.4m).

## REGULATORY DEVELOPMENTS

### USA

On 20 January 2017, Donald J Trump was sworn in as the 45th President of the United States. A Republican president, with a Republican controlled House and Senate, Mr Trump issued strong statements regarding his key objectives for change in Washington DC and changes to fundamental areas of the US economy, including tax reform, health reform, international trade and of course regulation across the spectrum of industries. President Trump has stated on numerous occasions that he is intent on modifying and/or decreasing overly burdensome regulations impacting the free movement of capital within the US economy. Debate has been on-going as to the extent of the changes that could come into force, however, as yet, little has happened. This is primarily due to a very hostile political environment in Washington DC, where the President's office has found it difficult to move things through the political and legal processes in the early days of his tenure in office.

Looking at the financial markets in particular, as expected, the Financial Choice Act of 2016 was submitted by House Representative Jeb Hensarling (R) of Texas and Chairman of the House Financial Services Committee. The bill, aimed at significantly reducing the impact of Dodd-Frank, successfully passed the House vote, but is not expected to succeed when brought to the Senate floor.

As the primary US swaps market regulator, the CFTC is in the process of undergoing some significant changes, with a renewed focus on rule modification, one of the primary objectives of Acting Chairman Chris Giancarlo.

La première étape de la procédure de nomination officielle de Giancarlo est terminée et il devrait être nommé président dans les prochaines semaines. Trois autres nominations ont été proposées (Dawn Stump (R), Brian Quintenz (R), Russ Behnam (D)), qui devraient toutes être acceptées par le Sénat. La commissaire Sharon Bowen (D) a annoncé son intention de démissionner et devrait joindre les actes à la parole lorsque les autres nominations auront été approuvées et que les Démocrates auront quelqu'un dans les coulisses pour exercer ces fonctions. La CFTC devrait ainsi disposer de cinq commissaires en exercice à la fin de l'année ; la procédure de révision et de modifications des règles pourra alors véritablement commencer.

S'il est probable qu'aucune modification structurelle importante ne sera opérée avant fin 2017, le président par intérim Giancarlo a clairement indiqué qu'il veut du changement en faisant constamment référence à son Livre blanc de janvier 2015 ainsi qu'au récent lancement du projet K.I.S.S. (*Keep It Simple, Stupid*), soumis à consultation publique jusqu'au 30 septembre 2017 et dont l'objectif est de recueillir des suggestions de modifications des règles dans les domaines de l'agrément, de la déclaration, de la compensation, de l'exécution et « divers » sujets, et de déterminer quels domaines peuvent être simplifiés pour les rendre moins pesants et moins coûteux. M. Giancarlo affirme régulièrement qu'il a l'intention d'encourager la négociation sur les SEF et souhaite le développement des opérations négociées sur ces plateformes. Il pense que cette évolution est conforme aux obligations européennes relatives aux MTF/OTF et aux plateformes de négociation et qu'elle améliorera les points communs entre les deux systèmes juridiques et renforcera à terme la probabilité d'équivalence internationale pour ces plateformes.

Au lieu de donner des précisions sur les sièges de commissaires en passe d'être pourvus, la révision des règles, des procédures et de la structure de marché actuelles et sur la détermination dont il entend faire preuve pour opérer des changements conformément à son Livre blanc et aux résultats des constats tirés du projet K.I.S.S., M. Giancarlo a signifié qu'il compte régler les problèmes en suspens en prolongeant indéfiniment les reports de sanction (*No-Action Relief*) controversés jusqu'à ce que la Commission trouve une solution opérationnelle permanente qui recueille le soutien du marché ou qu'elle modifie les domaines des règles applicables pour les adapter aux objectifs.

Victoire modeste, mais importante : ces derniers mois, la CFTC a réglé une question contentieuse avec les SEF (notamment les SEF d'IDB tels que celui de Tradition) : les obligations des SEF en matière de ressources financières ont été révisées, ce qui a sensiblement allégé les niveaux de fonds propres imposés au titre de l'exigence de liquidité. Cette évolution est jugée positive pour la concurrence entre les SEF car elle abaisse quelque peu les barrières à l'entrée tout en libérant des capitaux pour les investissements de technologie et d'innovation.

Les associations sectorielles, comme la Wholesale Market Brokers Association Americas (dont Tradition est membre), poursuivent activement les discussions sur les problématiques du secteur en vue d'obtenir des règles dont l'approche des marchés de swaps sûrs mais rentables soit plus logique et plus pragmatique.

The formal nomination of Mr Giancarlo has gone through its initial phase and it is expected that he will be appointed full Chairman in the coming weeks. In addition, three additional nominations were put forward (Dawn Stump (R), Brian Quintenz (R), Russ Behnam (D)) all of which are expected to pass the Senate hearing process in due course. Current sitting Commissioner Sharon Bowen (D) has indicated her intent to resign from her position. It is expected that she will do this when the other nominations have been approved and the Democrats already have someone in the wings to fill her role. This should mean that the CFTC will have a full complement of five sitting Commissioners by year end and the process of rule review and modification can begin in earnest.

Although the reality may be that no significant structural changes will be implemented between now and the end of 2017, Acting Chairman Giancarlo has stated his intent to bring about change by constantly referencing his White Paper issued in January 2015, and his recent launch of Project K.I.S.S. ("Keep It Simple, Stupid") which is now open to Public Comment until 30 September 2017. The objective of Project K.I.S.S. is to seek input into possible rule changes in the areas of Registration, Reporting, Clearing, Executing and 'Miscellaneous' and to identify those areas that can be simplified to make them less burdensome and less costly. Acting Chairman Giancarlo has consistently stated that his intention is to encourage SEF trading and that he would like to see more trading on SEFs. He believes this is aligned to the EU OTF/MTF and Trading Venue obligations and will improve the overlap of both jurisdictions and subsequently lead to a higher probability of cross-border equivalence for the respective venues.

In lieu of the vacant Commissioner seats being filled, a review of current Rules, processes and market structure, and indications on how aggressively he may seek to change things in line with his White Paper and any possible outcome from findings driven by Project K.I.S.S., Acting Chairman Giancarlo has signified his intent to resolve outstanding issues by extending ad infinitum contentious No-Action Relief until such time as the Commission finds a permanent operational solution supported by the market, or modifies applicable rule areas so as to be fit for purpose.

There has been a small but significant victory: in recent months, the CFTC has positively addressed a contentious outstanding issue between SEFs (in particular IDB SEFs such as the one operated by Tradition) and the Commission. Financial resource requirements for SEFs have been revised thus significantly easing the core capital burden under the liquidity requirement. This is seen as a positive for competition in the SEF space as it somewhat lowers the barrier to entry whilst at the same time freeing up capital for reinvestment in technology and innovation.

Industry bodies, including the Wholesale Market Brokers' Association Americas (of which Tradition is a member firm), continue to actively discuss issues facing the industry, seeking a rule base that is more logical and practical in its approach to safe but efficient Swaps markets.

## EUROPE

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

Le 5 mai 2017, la Commission européenne a publié une proposition de réforme et d'amélioration du règlement prévoyant des règles plus proportionnées pour les entreprises et les petites contreparties financières. Elle propose en outre de rationaliser l'application de certaines obligations déclaratives dans un double objectif : alléger la charge administrative et les coûts des entités déclarantes et accroître la qualité des données déclarées. À cette fin, elle propose les modifications suivantes :

- les transactions sur dérivés conclues sur les marchés réglementés seront déclarées uniquement par la contrepartie centrale (CCP) au nom des deux contreparties ;
- l'obligation déclarative sera supprimée pour les transactions conclues entre des entreprises d'un même groupe si l'une des contreparties est une société non financière ;
- les transactions entre une contrepartie financière et une petite contrepartie non financière seront déclarées par la contrepartie financière pour le compte des deux contreparties ;
- un autre allègement est prévu pour les contreparties non financières : seuls les contrats autres que de couverture seront pris en compte aux fins des seuils déclenchant l'obligation de compensation et seuls les dérivés dans les classes d'actifs pour lesquelles le seuil a été franchi devront être compensés centralement ;
- les petites contreparties financières devront déclarer et garantir les transactions sur dérivés de gré à gré, mais elles ne seront pas tenues de recourir à une CCP tant que leurs volumes restent inférieurs au nouveau seuil de compensation.

Ces modifications entreront en vigueur après approbation par les colégislateurs, le Parlement européen et le Conseil. Une application différée est prévue pour certaines dispositions.

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

Au cours du premier semestre 2017, la majorité des normes techniques ont été finalisées par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et adoptées sous forme de législation déléguée par la Commission européenne. L'ESMA a également publié plusieurs documents de Q&R dans les domaines de la transparence, du trading algorithmique, du régime d'internalisateur systématique et des dérivés de matières premières, qui intéressent Tradition. Elle a également publié des avis précisant la notion essentielle d'instruments « négociés sur une plateforme de négociation » et la prise en compte des plateformes de négociation de pays tiers aux fins des limites de positions et de la transparence. Les domaines importants pour lesquels les règles définitives de niveau 2 sont encore attendues sont la gestion et la déclaration des dérivés de matières premières, la communication et la publication des suspensions et des retraits d'instruments financiers sur les plateformes de négociation et le traitement des ordres groupés pour lesquels il existe un marché liquide. Ces règles sont en attente d'adoption par la Commission européenne.

## EUROPE

### EMIR (European Market Infrastructure Regulation)

On 5 May 2017, the European Commission published a proposal to reform and improve EMIR. The proposal includes more proportionate rules for corporates and small financial counterparties. Additionally, the Commission is proposing to streamline the application of some reporting requirements in order to reduce the administrative burden and costs for the reporting entities, but also to increase the quality of the data that is reported. The proposal contains the following key amendments to achieve these goals:

- Derivative transactions concluded on exchanges should only be reported by the CCP on behalf of both counterparties
- Transactions concluded between companies belonging to the same group will not have to be reported any longer, if one of the counterparties is a non-financial company
- Transactions between a financial counterparty and a small non-financial counterparty will be reported by the financial counterparty on behalf of both counterparties.
- A further relief for non-financial counterparties will be that only non-hedging contracts are counted towards the thresholds triggering the clearing obligation and only derivatives in the asset classes for which they have breached the clearing threshold will have to be centrally cleared.
- Small financial counterparties will still be required to report and collateralise OTC derivative transactions but will not be required to clear centrally as long as their volumes remain below a newly introduced clearing threshold.

The changes will enter into force once the co-legislators, the European Parliament and the Council, have approved them. For some provisions there is a deferred application.

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

During the first half of 2017, the majority of the technical standards were finalised by the European Securities and Markets Authority (ESMA) and adopted as delegated legislation by the European Commission. ESMA also published several sets of Q&A documents in the areas of transparency, algorithmic trading, the Systematic Internaliser regime and commodity derivatives that are relevant to Tradition. Finally, ESMA published opinions to further clarify the key concept of "traded on a trading venue" and the consideration of third-country trading venues for the purpose of position limits and transparency. Important areas where the final level 2 rules are still awaited are position management and reporting of commodity derivatives, the communication and publication of trade suspensions and removal of financial instruments on trading venues, and the treatment of package orders for which there is a liquid market. These standards are currently awaiting adoption by the European Commission.

Pour Tradition, les obligations relatives à la transparence du marché font partie des obligations les plus importantes imposées par la directive MIF II. De nombreux instruments seront négociés sur des systèmes organisés de négociation (OTF), plateformes d'un nouveau type qui remplaceront les réseaux de confrontation d'ordres. L'activité de négociation sur les OTF est soumise à une même obligation de transparence pré- et post-négociation que l'activité sur les marchés réglementés ou les systèmes multilatéraux de négociation (MTF), et elle est étendue aux instruments liquides autres que des actions ou instruments assimilés, comme les obligations ou les dérivés. L'introduction d'un ensemble aussi diversifié d'instruments pour la transparence de la négociation est très complexe car il faut concilier les objectifs des régulateurs avec les particularités des instruments. En tant qu'opérateur de plusieurs plateformes de négociation, Tradition sera non seulement au centre de l'activité de négociation de ses clients, mais elle sera aussi la principale ressource pour les données de marché qu'elle doit recueillir, publier, déclarer et conserver. La gestion de ces données nécessitera de puissantes solutions informatiques qui sont progressivement mises en oeuvre.

Les États membres de l'UE sont tenus de transposer la directive MIF II en droit interne d'ici juillet 2017. La publication de leurs propositions législatives nationales a révélé que les autorités compétentes en Europe ont une interprétation hétérogène et parfois contradictoire des exigences de la directive (par exemple en ce qui concerne le dégroupage de la recherche ou la qualification de bi- ou de multilatéral du courtage à la voix) ; ces divergences pourraient engendrer un risque d'arbitrage réglementaire. Le secteur reste en contact avec les régulateurs afin de mieux comprendre les attentes et de s'assurer que les exigences sont proportionnées, tenant compte à la fois des objectifs de la directive et du contexte de marché dans lequel elle s'appliquera.

L'ESMA – dans un discours de son président, Steven Maijoor – a clairement signifié qu'il n'y aura pas de nouveau report de la mise en oeuvre de la directive et a souligné qu'elle est elle-même dans les délais pour ce qui est de son propre projet de mise en oeuvre.

## Brexit

Le Royaume-Uni a déclenché l'article 50 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) le 29 mars 2017 en informant officiellement l'UE de son intention de retrait. Les deux parties ont deux ans pour convenir des conditions de la séparation avant que les traités de l'Union européenne (UE) cessent de s'appliquer au Royaume-Uni.

En avril, le Royaume-Uni et l'UE ont adopté leurs mandats de négociation respectifs sur la gestion du retrait. Pour le Royaume-Uni, les questions les plus cruciales sont l'accès de son secteur des services financiers au marché unique et les droits des ressortissants britanniques dans les États membres de l'UE. Cependant, il devra régler tous ses engagements financiers vis-à-vis de l'UE avant son retrait effectif. Les négociations relatives au montant de ce paiement sont considérées comme un facteur crucial pour un retrait réussi du Royaume-Uni.

Le 18 avril, la Première ministre britannique, Theresa May, a convoqué une élection générale pour le 8 juin 2017. Elle a affirmé qu'un nouveau mandat lui donnerait plus d'atouts lors des négociations du Brexit car elle est confrontée à des tentatives d'influencer les plans du Brexit de la part des partis d'opposition et de membres de la Chambre des Lords. À l'issue de cette élection, les conservateurs ont perdu leur majorité absolue et formeront sans doute un gouvernement minoritaire avec le Parti démocratique unioniste (DUP).

For Tradition, the MiFID II requirements regarding market transparency are among the most significant ones. Many instruments will be traded on "Organised Trading Facilities" (OTF) going forward, a new kind of venue that will replace Broker Crossing Networks.

Trading activity on OTFs is subject to similar pre- and post-trade transparency as on regulated markets or Multilateral Trading Facilities (MTF) and is expanded to also include liquid non-equity instruments such as bonds or derivatives. Introducing such a diverse range of instruments to trade transparency is highly complex as the goals of the regulators must be reconciled with the peculiarities of the instruments.

As the operator of several trading venues Tradition will not only be at the centre of the trading activity of its clients, it will also be the primary resource for market data that it must capture, publish, report and store. The management of this data will require powerful IT solutions that are gradually being implemented.

EU Member States are obliged to transpose MiFID II into their national laws by July 2017. During the publication of each in their national legislative proposals, it has become apparent that respective competent authorities across Europe are interpreting the requirements of MiFID II in varying and at times inconsistent ways (for example with regard to the unbundling of research or qualification of voice trading as bi- or multilateral). Such divergences in the interpretation of MiFID II could lead to the risk of regulatory arbitrage. The industry remains engaged with regulators to better understand expectations and to ensure that the requirements are applied in a proportionate manner that considers both the objectives of MiFID II and the market context within which MiFID II will apply.

ESMA – in a speech by its Chairman Steven Maijoor – has made clear that there will be no further delays in the implementation date of MiFID II and pointed out that the authority is on schedule with its own MiFID II implementation project.

## Brexit

The UK triggered Article 50 of the Treaty Functioning the European Union (TFEU) on 29 March 2017 by officially informing the EU of its intention to withdraw. Both parties have two years in which to agree the terms of the separation before the EU treaties cease to apply to Britain.

In April both the UK and the EU adopted their respective negotiation mandates on handling the withdrawal. Key issues from the perspective of Britain are the access of its financial service industry to the single market and the rights of UK citizens living in EU Member States. However, the UK will be expected to settle all of its binding financial commitments to the EU before leaving. The negotiations around the size of this payment are regarded as a key factor to the successful departure of Britain from the EU.

On 18 April, UK Prime Minister Theresa May called an early general election for 8 June 2017. The Prime Minister argued that a new mandate would strengthen her hand in Brexit talks as she was facing attempts of opposition parties and members of the House of Lords to influence her Brexit plans. In the election the Conservative Party lost its absolute majority and is now likely to form a minority government together with the Democratic Unionist Party (DUP).

Compte tenu du poids des services financiers au Royaume-Uni, plusieurs questions de réglementation essentielles – à savoir le passeport accordé aux produits et aux services, l'équivalence et les conditions de délégation des activités à des entreprises non européennes – semblent étroitement liées à l'issue des négociations sur le Brexit. En dépit des propositions soumises par des groupes de lobbyistes représentant le secteur britannique des services financiers, le Royaume-Uni sera probablement considéré comme un pays tiers, ce qui impliquerait la perte des passeports déjà délivrés (comme pour les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ou les fonds d'investissement alternatifs (FIA)) ou l'impossibilité d'obtenir un passeport en vertu de la nouvelle réglementation (telle que la directive MIF II). L'équivalence est peut-être une solution, mais les exigences et les conditions des cadres réglementaires ne sont pas les mêmes. D'autre part, l'équivalence n'est pas accordée indéfiniment dans certains cas, et elle est conditionnée à l'adoption équivalente de règlements futurs. De ce fait, de nombreuses sociétés de services financiers ont entrepris de prendre pied ou d'étendre leur présence dans l'UE à 27 afin d'assurer la continuité des services aux clients de l'UE indépendamment de l'issue des négociations sur le Brexit. L'ESMA s'est déclarée soucieuse d'assurer la convergence réglementaire au cours de ce processus et a publié, le 31 mai 2017, neuf principes qui précisent les obligations de fond des entreprises situées dans l'UE. Son avis n'est pas contraignant mais il pourrait donner le ton de la future réglementation ; les autorités nationales devront donc tenir compte de ces principes pour interpréter les exigences quant au fond.

## Union des marchés de capitaux (UMC)

Le Royaume-Uni a toujours été très favorable à l'UMC, et son prochain retrait de l'UE incite à douter de la poursuite de ce projet. Le 8 juin 2017, la Commission européenne a publié son rapport sur l'examen à mi-parcours du plan d'action pour l'Union des marchés de capitaux, dans lequel elle reconnaît que le Brexit est un défi important mais affirme qu'elle est déterminée à y répondre en renforçant les marchés de capitaux de l'UE à 27. La Commission a relevé d'autres défis, dont l'hétérogénéité des pratiques en matière de surveillance et d'exécution au sein de l'UE, les forces de transformation des fintech sur les marchés de capitaux, l'absence d'opportunités d'investissement durable et à long terme, et la diversification et la ségrégation des marchés de capitaux au sein de l'UE.

La Commission présente plusieurs initiatives prioritaires qui devraient être lancées entre le T3 2017 et le T1 2018 afin de développer les investissements transfrontaliers :

- lancement d'une évaluation d'impact en vue d'instaurer un cadre de résolution amiable des différends en matière d'investissement ;
- lancement d'une évaluation d'impact en vue d'étudier les possibilités de législation pour faciliter la distribution transfrontalière des OPCVM et des FIA ;
- adoption d'une communication interprétative pour donner des indications sur les règles de l'UE en matière de traitement des investissements transfrontaliers dans l'UE.

Given the UK's focus on financial services, a number of regulatory key issues – namely passporting of products and services, equivalence and the terms of delegation of activities to non-EU firms – appear to be tied up with the outcome of the Brexit negotiations. Despite a number of proposals launched by lobbyist groups representing the UK financial service industry, Britain is likely to be regarded as a third country which would mean the loss of passports that are already in place (such as UCITS or AIFMD) or ineligibility for passports of incoming regulation (such as MiFID II). Equivalence has been identified as a possible alternative but the requirements and terms vary across the different regulatory frameworks. Also, equivalence is not granted indefinitely in some cases and is contingent on the equivalent adoption of future regulation. As a result, numerous financial service firms have started implementing plans to set up or extend presences in the EU-27 in order to ensure the continuation of services to EU customers, independent of the outcomes of the Brexit negotiations. ESMA has expressed its concerns with ensuring regulatory convergence during this process and published nine principles on 31 May 2017 which further clarify the substantive requirements for firms located in the European Union. ESMA's opinion is not legally binding but it may set the tone for future regulation and therefore national authorities will have to consider the principles appropriately for their interpretation of the substantive requirements.

## Capital Markets Union (CMU)

The UK has always been a particularly strong supporter of the CMU and its impending departure from the EU has cast doubt on the successful continuation of this initiative. On 8 June 2017, the European Commission (EC) published its report on the Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan.

In the report, the EC acknowledges Brexit as an important challenge but is committed to addressing it by strengthening the capital markets of the remaining EU-27. Further challenges the EC has identified are the uneven supervision and enforcement practices across the EU, the transforming forces of FinTech on capital markets, the lack of long-term and sustainable investment opportunities, and the diversification and segregation of the capital markets across the Union.

The EC set out a number of priority initiatives that are due to be launched between Q3 2017 and Q1 2018 to enhance cross-border investment:

- Launch of an impact assessment with a view to setting out a framework for the amicable resolution of investment disputes.
- Launch of an impact assessment with the aim to consider possible legislation to facilitate the cross-border distribution of UCITS and Alternative Investment Funds (AIFs).
- Adoption of an Interpretative Communication to provide guidance on existing EU rules for the treatment of cross-border EU investments.

En outre, la Commission a annoncé de nouvelles propositions législatives dans les domaines suivants :

- produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle (PEPP) destinés à compléter les régimes de retraite nationaux afin de fournir de nouvelles sources de capitaux pour les investissements à long terme et de relever les défis démographiques (fin juin 2017) ;
- règles plus claires concernant les droits de propriété sur les titres et les créances afin de réduire les coûts et le risque et de promouvoir les transactions transfrontalières en dissipant l'insécurité relative à la législation applicable (T4 2017) ;
- cadre de l'UE sur les obligations sécurisées pour poursuivre l'intégration des marchés d'obligations sécurisées dans l'UE et préserver la qualité des obligations sécurisées existantes (T1 2018).

Enfin, étant donné qu'un marché de capitaux intégré nécessitera une convergence réglementaire, la Commission prévoit de proposer des modifications au fonctionnement des Autorités européennes de surveillance (AES) et entend renforcer les pouvoirs de l'ESMA dans des domaines ciblés comme l'octroi de pouvoirs de surveillance directs.

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

Ce règlement est entré en vigueur le 12 janvier 2016. Certaines exigences ont déjà pris effet, comme les obligations d'enregistrement des opérations de financement sur titres (OFT) ou la transparence des OPCVM ou des gestionnaires de FIA dans le cadre des rapports périodiques, tandis que les obligations déclaratives étendues pesant sur les OFT devraient entrer en vigueur avant la fin de 2017. Les OFT seront soumis à des obligations déclaratives similaires à celles qui visent les dérivés en vertu du règlement EMIR ou la plupart des instruments négociés sur des plateformes en vertu du règlement MIF. Les OFT visées par le nouveau règlement sont les suivants :

- opérations de pension,
- prêts et emprunts de titres ou de matières premières,
- opérations d'achat-revente ou de vente-rachat,
- opérations de prêt avec appel de marge.

D'application très large, le règlement SFTR s'applique à toutes les contreparties sur les marchés des OFT dans l'UE ainsi qu'aux succursales situées dans l'UE d'entreprises de pays tiers.

### ASIE-PACIFIQUE

Tous les pays d'Asie-Pacifique ont entrepris de modifier leur réglementation et leur législation, procèdent à des consultations et prennent des mesures d'application en ce qui concerne la déclaration des transactions, l'obligation de compensation et les transactions sur dérivés.

#### Japon

Après l'obligation de plateformes de négociation électroniques et l'agrément du courtage de produits dérivés en 2015, 2016 a été marquée par l'élargissement du champ d'application pour les entités négociant des produits dérivés ainsi que par l'expiration des contreparties centrales (CCP) temporairement agréées et l'application de l'exigence de marge pour les dérivés non compensés par une contrepartie centrale au Japon.

Moreover, the EC announced proposals for new legislation in the following areas:

- Pan-European Personal Pension Product (PEPP): a framework to complement existing, national pension schemes to provide a new source of capital for long-term investment and to address demographic challenges (end of June 2017).
- Clearer rules on the ownership of securities and claims: to reduce costs and risk and promote cross-border transactions by removing uncertainty about applicable laws (Q4 2017).
- EU framework on covered bonds: to further integrate covered bond markets in the EU and preserve the quality of existing covered bonds (Q1 2018).

Finally, as an integrated capital market will require regulatory convergence, the EC plans to propose amendments to the functioning of the European Supervisory Authorities (ESAs), and aims to strengthen ESMA's powers in targeted areas such as granting direct supervision powers.

### SFTR (Securities Financing Transaction Regulation)

The SFTR came into effect on 12 January 2016. While some requirements are already in force, such as record-keeping requirements for securities financing transactions (SFT) or transparency requirements for periodic reports for Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) or Alternative Investment Funds (AIFs), the extensive reporting requirements on SFTs are expected to enter into force by the end of 2017. Under the rules, SFTs will become subject to similar reporting requirements as derivatives under EMIR or most venue-traded instruments under MiFIR. SFTs that fall within the scope of the new regulation are:

- repurchase transactions;
- securities or commodities lending or borrowing;
- buy-sell back transactions or sell-buy back transactions; and
- margin lending transactions.

The SFTR is very broad in its application and applies to all counterparties in SFT markets in the EU, as well as EU-branches of third country firms.

### ASIA-PACIFIC

There are ongoing regulatory developments, consultations, legislation and implementation in each Asia-Pacific country in regard to trade reporting, mandatory clearing and derivatives trading.

#### Japan

Following the Electronic Trading Platform requirement and the licensing of brokerage of derivatives in 2015, 2016 saw an expansion in scope for entities trading derivatives, the expiration of temporarily licensed CCPS, and the implementation of margin requirement for non-centrally cleared derivatives in Japan.

L'application, en septembre 2016, des obligations de marges initiales pour les établissements financiers de phase 1 a eu peu d'impact en raison de l'obligation de compensation sur les produits dérivés en Yen introduite précédemment.

Les obligations de marges sur les dérivés non compensés sont entrées en vigueur pour tous les établissements financiers au Japon en mars 2017, avec un impact limité car le marché japonais des produits dérivés est déjà en grande partie compensé.

## Hong Kong

La deuxième phase de la réglementation entre en vigueur en juillet 2017 ; elle instaure l'obligation de compensation pour certaines transactions sur les swaps de taux d'intérêt (IRS) standardisés en HKD ou dans une des monnaies du G4 et des obligations connexes de tenue de registres et de désignation de contreparties centrales aux fins de la compensation obligatoire. Ces mesures s'accompagnent de l'extension de l'obligation déclarative, de sorte que les dérivés négociés de gré à gré (taux d'intérêt, taux de change, actions, crédit et matières premières) sont couverts. La plupart des produits couverts étant déjà compensés, l'impact sur le marché est mineur.

## Singapour

L'Autorité monétaire de Singapour (MAS) a entrepris de consulter les acteurs du marché sur la mise en oeuvre d'un règlement sur les dérivés. La MAS a également noté que les opérateurs facilitant la négociation par des moyens à assistance vocale dont les activités répondent mieux à la qualification de courtage seront soumis au régime réglementaire des intermédiaires des marchés de capitaux en vertu de la Partie IV de la SFA et travailleront à ce titre avec les intermédiaires pour mettre en oeuvre cette nouvelle activité agréée sans perturbation notable.

## Autres développements en Asie et impact de la directive MIF II

En Thaïlande, les consultations menées en 2016 ont abouti à l'instauration de la saisie des transactions exécutées pour le fixing onshore début 2017 et à l'émission, en mai, de directives pour les agréments de courtage de change qui ont été demandés par les intermédiaires onshore en juin 2017 avec une approbation attendue au T3 2017. En Indonésie, après l'instauration du fixing basé sur la saisie des transactions exécutées, le travail de la Bank of Indonesia avec le marché des intermédiaires sur la réglementation, la stabilité et la croissance devrait entraîner des modifications de l'approche de la délivrance des agréments fin 2017. Il faudra attendre la transposition en droit interne de la directive MIF II, en 2017, pour comprendre parfaitement toutes les implications pour l'intermédiation de produits, et les obligations de compensation et de négociation. On peut penser toutefois que l'impact sur les produits en Asie sera circonscrit à certaines obligations liquides et à des échéances spécifiques des IRS en USD.

## PERSPECTIVES

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

The Phase 1 for financial institutions in September 2016 had limited impact due to the clearing mandate introduced on Yen derivatives in previous years. The margin on non-cleared derivatives was applied for all financial institutions in Japan in March 2017 but with limited impact as the Japanese derivatives market is already majority cleared. The phase 1 financial institutions in September 2016 had limited impact due to the clearing mandate introduced on Yen derivatives in previous years. The margin on non-cleared derivatives was applied for all financial institutions in Japan in March 2017 with a limited impact as the Japanese derivatives market is already majority cleared.

## Hong Kong

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

## Singapore

The Monetary Authority of Singapore (MAS) is in ongoing consultation with market participants on the implementation of derivatives regulation. MAS also noted that operators facilitating trading through "voice-assisted" means as market operators, which may be more appropriately characterised as broking activities, will be subject to the regulatory regime for Capital Markets Intermediaries under Part IV of the SFA and as such will be working with the intermediaries to implement this new licensed activity without significant disruption.

## Other Asian centre developments and Impact of MIFID II

In Thailand, consultation throughout 2016 resulted in the implementation of executed trade capture for onshore fixing in early 2017 and the issuance of guidelines for Foreign Exchange Broker Licenses in May, which were applied for by onshore intermediaries in June 2017, with approval expected in Q3 2017. In Indonesia, following the implementation of executed trade capture based fixing, Bank Indonesia's work with the broker dealer market on regulation, stability and growth, is expected to lead to changes in the approach to licensing in late 2017. As MIFID II is passed into national law in 2017, the implications on the intermediation of products, with both clearing obligations and trading obligations, will be completely understood. However, it is likely that the product impact in Asia will be limited to certain liquid bonds and the specific tenor of USD interest rate swaps.

## OUTLOOK

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

COMPTES

CONSOLIDÉS

INTERMÉDIAIRES

AU 30 JUIN 2017

INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL  
STATEMENTS AT 30 JUNE 2017

# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

## INTERMÉDIAIRE

### INTERIM CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

en milliers de CHF	Note	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	CHF 000
Chiffre d'affaires	2	411 389	425 238	Revenue
Autres produits d'exploitation nets	3	3 179	867	Other net operating income
<b>Produits d'exploitation</b>		<b>414 568</b>	<b>426 105</b>	<b>Operating income</b>
Charges de personnel		-293 747	-305 126	Staff costs
Autres charges d'exploitation		-76 365	-78 235	Other operating expenses
Amortissements		-7 126	-8 343	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs		-130	-167	Impairment losses
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>-377 368</b>	<b>-391 871</b>	<b>Operating expenses</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>37 200</b>	<b>34 234</b>	<b>Operating profit</b>
Produits financiers	4	2 564	6 448	Financial income
Charges financières	4	-7 269	-6 595	Financial expense
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	9	3 173	5 326	Share of profit of associates and joint ventures
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>35 668</b>	<b>39 413</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur le bénéfice	5	-7 020	-8 237	Income tax
<b>Résultat net de la période</b>		<b>28 648</b>	<b>31 176</b>	<b>Net profit for the period</b>
Attribuable aux :				Attributable to:
Actionnaires de la société mère		27 443	29 366	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants		1 205	1 810	Non-controlling interests
Résultat par action (en CHF) :				Earnings per share (in CHF):
Résultat de base par action		4,15	4,43	Basic earnings per share
Résultat dilué par action		3,94	4,37	Diluted earnings per share

# ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

## CONSOLIDÉ INTERMÉDIAIRE

### INTERIM CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

en milliers de CHF	Note	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	CHF 000
<b>Résultat net de la période comptabilisé au compte de résultat</b>		<b>28 648</b>	<b>31 176</b>	<b>Net profit for the period recognised in the income statement</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>				<b>Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
Ecarts actuariels des régimes à prestations définies		88	207	Actuarial gains and losses of defined benefit schemes
<b>Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>		<b>88</b>	<b>207</b>	<b>Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>				<b>Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
Ajustements à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente				Fair value adjustment on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation		270	227	- recognised in revaluation reserve
Ecart de conversion		-13 109	1 408	Currency translation
Transfert de l'écart de conversion au compte de résultat		92	-	Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées	9	234	2 365	Other comprehensive income of associates
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>		<b>-12 513</b>	<b>4 000</b>	<b>Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>		<b>-12 425</b>	<b>4 207</b>	<b>Other comprehensive income, net of tax</b>
<b>Résultat global de la période</b>		<b>16 223</b>	<b>35 383</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Attribuable aux :				Attributable to:
Actionnaires de la société mère		15 628	34 008	Shareholders of the parent
Intérêts non contrôlants		595	1 375	Non-controlling interests

# BILAN CONSOLIDÉ INTERMÉDIAIRE

## INTERIM CONSOLIDATED BALANCE SHEET

<b>ACTIF</b> en milliers de CHF	<b>Note</b>	<b>30 juin 2017</b> <b>30 June 2017</b>	<b>31 décembre 2016</b> <b>31 December 2016</b>	<b>ASSETS</b> CHF 000
Immobilisations corporelles		18 714	21 595	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	8	52 865	51 049	Intangible assets
Participations dans les sociétés associées et coentreprises	9	129 297	126 585	Investments in associates and joint ventures
Actifs financiers disponibles à la vente		7 273	8 921	Available-for-sale financial assets
Autres actifs financiers		8 099	6 935	Other financial assets
Impôts différés actifs		32 713	30 814	Deferred tax assets
Trésorerie non disponible		33 283	33 337	Unavailable cash
<b>Total actif non courant</b>		<b>282 244</b>	<b>279 236</b>	<b>Total non-current assets</b>
Autres actifs courants		13 282	13 132	Other current assets
Instruments financiers dérivés actifs		349	403	Derivative financial instruments
Impôts à recevoir		5 323	6 780	Tax receivable
Clients et autres créances	7	724 708	305 104	Trade and other receivables
Actifs financiers disponibles à la vente		5 383	5 766	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur		296	108	Financial assets at fair value
Trésorerie et équivalents de trésorerie		308 407	339 369	Cash and cash equivalents
<b>Total actif courant</b>		<b>1 057 748</b>	<b>670 662</b>	<b>Total current assets</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 339 992</b>	<b>949 898</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

# BILAN CONSOLIDÉ INTERMÉDIAIRE

## INTERIM CONSOLIDATED BALANCE SHEET

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b> en milliers de CHF	<b>Note</b>	<b>30 juin 2017</b> <b>30 June 2017</b>	<b>31 décembre 2016</b> <b>31 December 2016</b>	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b> CHF 000
Capital		17 813	17 631	Capital
Prime d'émission		34 650	24 328	Share premium
Actions propres	11	-23 413	-36 039	Treasury shares
Ecart de conversion		-152 010	-139 436	Currency translation
Réserves consolidées		472 027	498 962	Consolidated reserves
<b>Total capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>		<b>349 067</b>	<b>365 446</b>	<b>Total equity attributable to shareholders of the parent</b>
Intérêts non contrôlants		14 283	14 860	Non-controlling interests
<b>Total capitaux propres</b>		<b>363 350</b>	<b>380 306</b>	<b>Total equity</b>
Dettes financières		238 420	238 308	Financial debts
Provisions		22 901	22 417	Provisions
Impôts différés passifs		1 422	1 222	Deferred tax liabilities
Produits différés		2 075	2 467	Deferred income
<b>Total passif non courant</b>		<b>264 818</b>	<b>264 414</b>	<b>Total non-current liabilities</b>
Dettes financières		15 712	7 847	Financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	10	679 018	277 387	Trade and other payables
Provisions		4 793	7 555	Provisions
Impôts à payer		11 516	11 708	Tax liabilities
Instruments financiers dérivés passifs		782	675	Derivative financial instruments
Produits différés		3	6	Deferred income
<b>Total passif courant</b>		<b>711 824</b>	<b>305 178</b>	<b>Total current liabilities</b>
<b>Total passif</b>		<b>976 642</b>	<b>569 592</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>1 339 992</b>	<b>949 898</b>	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>

# TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

## CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRE

### INTERIM CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

en milliers de CHF	Note	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	CHF 000
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>				<b>Cash flows from operating activities</b>
Résultat avant impôts		35 668	39 413	Profit before tax
Amortissements		7 126	8 343	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur des actifs		130	167	Impairment losses
Résultat financier net		2 351	5 301	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	9	-3 173	-5 326	Share of profit of associates and joint ventures
Augmentation des provisions		988	934	Increase in provisions
Diminution des produits différés		-346	-383	Decrease in deferred income
Charge relative aux paiements fondés sur des actions		382	859	Expense related to share-based payments
Moins-values sur cessions de sociétés		262	-	Losses on disposal of companies
Plus-/moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	3	-86	13	(Gains)/losses on disposal of fixed assets
Augmentation des créances/dettes liées aux activités en principal et de teneur de comptes		-9 024	-4 942	Increase in receivables/payables related to matched principal and account holder activities
Augmentation du fonds de roulement		-15 567	-1 664	Increase in working capital
Provisions payées		-508	-1 110	Provisions paid
Intérêts payés		-3 265	-2 845	Interest paid
Intérêts perçus		623	440	Interest received
Impôts payés		-7 666	-5 438	Income tax paid
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles</b>		<b>7 895</b>	<b>33 762</b>	<b>Net cash flows from operating activities</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>				<b>Cash flows from investing activities</b>
Acquisition d'actifs financiers		-1 000	-709	Acquisition of financial assets
Valeur de vente d'actifs financiers		448	15 087	Proceeds from disposal of financial assets
Acquisition de sociétés, nette de la trésorerie acquise		-7 338	-	Acquisition of companies, net of cash acquired
Cession de sociétés, nette de la trésorerie cédée		664	-	Disposal of companies, net of cash disposed
Acquisition d'immobilisations corporelles		-1 033	-10 618	Acquisition of property and equipment
Valeur de vente d'immobilisations corporelles		161	224	Proceeds from disposal of property and equipment
Acquisition d'immobilisations incorporelles		-2 609	-6 082	Purchase of intangible assets
Dividendes reçus		5 777	753	Dividends received
Augmentation de la trésorerie non disponible		-143	-2 983	Increase in unavailable cash
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement</b>		<b>-5 073</b>	<b>-4 328</b>	<b>Net cash flows from investing activities</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>				<b>Cash flows from financing activities</b>
Diminution des dettes financières à court terme		-	-2 849	Decrease in short-term financial debts
Augmentation du capital		182	-	Capital increase
Acquisition d'actions propres	11	-4 884	-7 482	Acquisition of treasury shares
Valeur de vente d'actions propres	11	422	408	Proceeds from disposal of treasury shares
Dividendes versés aux intérêts non contrôlants		-1 172	-370	Dividends paid to non-controlling interests
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	12	-29 491	-23 111	Dividends paid to shareholders of the parent
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement</b>		<b>-34 943</b>	<b>-33 404</b>	<b>Net cash flows from financing activities</b>
Variation des cours de change		-6 707	-3 968	Movements in exchange rates
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie		-38 828	-7 938	Changes in cash and cash equivalents
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		331 523	335 367	Cash and cash equivalents at start of period
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	6	292 695	327 429	Cash and cash equivalents at end of period

# TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX

## PROPRES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRE

### INTERIM CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

en milliers de CHF excepté le nombre d'actions	Note	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent						Total Total	Intérêts non contrôlants Non-controlling interests	Total capitaux propres Total equity	CHF 000 (except for number of shares)
		Nombre d'actions Number of shares	Capital	Prime d'émission Share premium	Actions propres Treasury shares	Ecart de conversion Currency translation	Réserves consolidées Consolidated reserves				
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>		<b>7 042 218</b>	<b>17 606</b>	<b>24 226</b>	<b>-21 543</b>	<b>-133 793</b>	<b>470 258</b>	<b>356 754</b>	<b>13 259</b>	<b>370 013</b>	<b>At 1 January 2016</b>
Résultat net de la période		-	-	-	-	-	29 366	29 366	1 810	31 176	Net profit for the period
Autres éléments du résultat global		-	-	-	-	2 575	2 067	4 642	-435	4 207	Other comprehensive income
<b>Résultat global de la période</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 575</b>	<b>31 433</b>	<b>34 008</b>	<b>1 375</b>	<b>35 383</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Acquisition d'actions propres		-	-	-	-7 482	-	-	-7 482	-	-7 482	Acquisition of treasury shares
Cession d'actions propres		-	-	-6	414	-	-	408	-	408	Disposal of treasury shares
Dividendes versés		-	-	-	-	-	-23 111	-23 111	-370	-23 481	Dividends paid
Incidence des variations de périmètres		-	-	-	-	-	-1 618	-1 618	-28	-1 646	Effect of changes in basis of consolidation
Impact de la comptabilisation des options de souscription d'actions		-	-	-	-	-	2 165	2 165	-	2 165	Impact of recognition of share options
<b>Au 30 juin 2016</b>		<b>7 042 218</b>	<b>17 606</b>	<b>24 220</b>	<b>-28 611</b>	<b>-131 218</b>	<b>479 127</b>	<b>361 124</b>	<b>14 236</b>	<b>375 360</b>	<b>At 30 June 2016</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>		<b>7 052 218</b>	<b>17 631</b>	<b>24 328</b>	<b>-36 039</b>	<b>-139 436</b>	<b>498 962</b>	<b>365 446</b>	<b>14 860</b>	<b>380 306</b>	<b>At 1 January 2017</b>
Résultat net de la période		-	-	-	-	-	27 443	27 443	1 205	28 648	Net profit for the period
Autres éléments du résultat global		-	-	-	-	-12 574	759	-11 815	-610	-12 425	Other comprehensive income
<b>Résultat global de la période</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-12 574</b>	<b>28 202</b>	<b>15 628</b>	<b>595</b>	<b>16 223</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Augmentation de capital		73 000	182	-	-	-	-	182	-	182	Capital increase
Acquisition d'actions propres	11	-	-	-	-4 884	-	-	-4 884	-	-4 884	Acquisition of treasury shares
Cession d'actions propres	11	-	-	100	322	-	-	422	-	422	Disposal of treasury shares
Dividendes versés	12	-	-	8 254	17 188	-	-55 681	-30 239	-1 172	-31 411	Dividends paid
Incidence des variations de périmètres		-	-	-	-	-	257	257	-	257	Effect of changes in basis of consolidation
Exercice d'options de souscription d'actions		-	-	1 968	-	-	-1 968	-	-	-	Exercise of share options
Impact de la comptabilisation des options de souscription d'actions		-	-	-	-	-	2 255	2 255	-	2 255	Impact of recognition of share options
<b>Au 30 juin 2017</b>		<b>7 125 218</b>	<b>17 813</b>	<b>34 650</b>	<b>-23 413</b>	<b>-152 010</b>	<b>472 027</b>	<b>349 067</b>	<b>14 283</b>	<b>363 350</b>	<b>At 30 June 2017</b>

# 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 Lausanne. Présent dans 28 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<sup>ème</sup> compartiment de la bourse de Francfort.

Le Conseil d'administration a approuvé la publication des comptes consolidés intermédiaires de Compagnie Financière Tradition SA arrêtés au 30 juin 2017 par décision du 30 août 2017.

### PRINCIPES RÉGISSANT L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

Les comptes consolidés intermédiaires de Compagnie Financière Tradition SA pour la période terminée le 30 juin 2017 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 établis au 31 décembre 2016.

Les principes comptables appliqués lors de la préparation des comptes consolidés intermédiaires sont identiques à ceux en vigueur au 31 décembre 2016, à l'exception des amendements suivants, appliqués depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 :

Norme Standard	Nom Name	Entrée en vigueur Effective date
IAS 7 (amendements) IAS 7 (amendment)	Initiative concernant les informations à fournir Disclosure Initiative	1 <sup>er</sup> janvier 2017 1 January 2017
IAS 12 (amendements) IAS 12 (amendment)	Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets	1 <sup>er</sup> janvier 2017 1 January 2017

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

### GENERAL

Compagnie Financière Tradition SA is a public limited company with its registered office at 11 Rue de Langallerie, Lausanne. With a presence in 28 countries, the Compagnie Financière Tradition 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 consolidated financial statements for the period ended 30 June 2017 was approved by the Board of Directors on 30 August 2017.

### BASIS OF PREPARATION

The interim consolidated financial statements for the six-month period ended 30 June 2017 were prepared in accordance with IAS 34 - 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 consolidated financial statements for the year ended 31 December 2016.

The accounting policies applied to the interim consolidated financial statements are identical to those in effect at 31 December 2016, except for the following amendments which have been applied since 1 January 2017:

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

## COURS DE CHANGE

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

	30 juin 2017 30 June 2017		30 juin 2016 30 June 2016		
	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	
1 Livre sterling - GBP	1,24	1,25	1,31	1,41	1 pound sterling - GBP
1 Euro - EUR	1,09	1,08	1,09	1,10	1 euro - EUR
100 Yen japonais - JPY	0,86	0,89	0,95	0,88	100 Japanese yen - JPY
1 Dollar US - USD	0,96	0,99	0,98	0,98	1 US dollar - USD

## EXCHANGE RATES

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

## 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 2016.

L'information par secteurs se présente comme suit :

Au 30 juin 2017 en milliers de CHF	Europe, Moyen-Orient et Afrique Europe, Middle East and Africa	Amériques Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific	Ajustements Adjustments	Total Total	At 30 June 2017 CHF 000
Chiffre d'affaires	191 102	138 197	117 506	-35 416	411 389	Revenue
Résultat d'exploitation	17 809	13 880	17 408	-11 897	37 200	Operating profit
Résultat financier net					-4 705	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises					3 173	Share of profit of associates and joint ventures
<b>Résultat avant impôts</b>					<b>35 668</b>	<b>Profit before tax</b>

## 1. SEASONALITY

The Group's activities are not subject to particular seasonal variations given its diverse product mix and broad geographic footprint. Its activities depend mainly on market volatility. Over the past few years however we have observed a slowdown in business 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 2016.

Segment information is disclosed below:

Au 30 juin 2016 en milliers de CHF	Europe, Moyen-Orient et Afrique Europe, Middle East and Africa	Amériques Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific	Ajustements Adjustments	Total Total	At 30 June 2016 CHF 000
Chiffre d'affaires	193 572	140 805	126 502	-35 641	<b>425 238</b>	Revenue
Résultat d'exploitation	14 086	12 301	24 700	-16 853	<b>34 234</b>	Operating profit
Résultat financier net					<b>-147</b>	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises					<b>5 326</b>	Share of profit of associates and joint ventures
<b>Résultat avant impôts</b>					<b>39 413</b>	<b>Profit before tax</b>

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

Reconciliation of segment revenue to consolidated revenue is as follows:

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	
<b>Chiffre d'affaires sectoriel</b>	<b>446 805</b>	<b>460 879</b>	<b>Segment revenue</b>
Application de la méthode d'intégration proportionnelle pour les coentreprises	<b>-34 306</b>	-34 781	Application of the proportionate consolidation method for joint ventures
Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison	<b>-1 108</b>	-850	Recognition of revenue at the delivery date
Autres	<b>-2</b>	-10	Other
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>411 389</b>	<b>425 238</b>	<b>Consolidated revenue</b>

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

Reconciliation of the segment operating profit to consolidated operating profit is as follows:

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	
<b>Résultat d'exploitation sectoriel</b>	<b>49 097</b>	<b>51 087</b>	<b>Segment operating profit</b>
Application de la méthode d'intégration proportionnelle pour les coentreprises	<b>-4 408</b>	-8 335	Application of the proportionate consolidation method for joint ventures
Constatation du chiffre d'affaires à la date de livraison	<b>-628</b>	-285	Recognition of revenue at the delivery date
Charges des services centraux non allouées	<b>-5 248</b>	-6 376	Unallocated corporate expenses
Autres	<b>-1 613</b>	-1 857	Other
<b>Résultat d'exploitation consolidé</b>	<b>37 200</b>	<b>34 234</b>	<b>Consolidated operating profit</b>

### 3. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION NETS

### 3. OTHER NET OPERATING INCOME

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	
Plus-/moins-values sur cession d'actifs immobilisés	<b>86</b>	-13	Gains/(losses) on disposal of fixed assets
Autres produits d'exploitation	<b>3 093</b>	880	Other operating income
<b>Total</b>	<b>3 179</b>	<b>867</b>	<b>Total</b>

Au 30 juin 2017, la rubrique « Autres produits d'exploitation » inclut un montant de CHF 1 896 000 d'indemnités reçues suite à la résolution d'un litige.

At 30 June 2017, "Other operating income" included compensation payments of CHF 1,896,000 following settlement of litigation.

## 4. RÉSULTAT FINANCIER NET

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	CHF 000
<b>Produits financiers</b>			<b>Financial income</b>
Produits d'intérêts	683	502	Interest income
Produits des titres de participation	96	14	Income from equity investments
Plus-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	-	243	Gains on financial assets at fair value
Gains de change	1 785	5 689	Exchange gains
<b>Total</b>	<b>2 564</b>	<b>6 448</b>	<b>Total</b>
<b>Charges financières</b>			<b>Financial expense</b>
Charges d'intérêts	-2 973	-4 475	Interest expense
Moins-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	-	-4	Losses on financial assets at fair value
Pertes de change	-4 296	-2 112	Exchange losses
Autres charges financières	-	-4	Other financial expense
<b>Total</b>	<b>-7 269</b>	<b>-6 595</b>	<b>Total</b>
<b>Résultat financier net</b>	<b>-4 705</b>	<b>-147</b>	<b>Net financial result</b>

An analysis of this item is shown below:

## 4. NET FINANCIAL RESULT

## 5. IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

La charge d'impôt se compose des éléments suivants :

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	CHF 000
Charge d'impôts courants	8 299	9 600	Current tax expense
Produit d'impôts différés	-1 279	-1 363	Deferred tax income
<b>Impôts sur le bénéfice</b>	<b>7 020</b>	<b>8 237</b>	<b>Income tax</b>

## 5. INCOME TAX

An analysis of tax expense is shown below:

## 6. 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 2017 30 June 2017	30 juin 2016 30 June 2016	CHF 000
Caisse et dépôts bancaires à vue	241 251	253 246	Cash and call deposits with banks
Dépôts bancaires à court terme	59 380	75 496	Short-term bank deposits
Placements monétaires à court terme	7 776	8 464	Short-term money market investments
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan</b>	<b>308 407</b>	<b>337 206</b>	<b>Cash and cash equivalents on the balance sheet</b>
<i>moins</i> : Découverts bancaires	-15 712	-9 777	Less: bank overdrafts
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>292 695</b>	<b>327 429</b>	<b>Cash and cash equivalents in cash flow statement</b>

Les découverts bancaires sont essentiellement liés au financement de transactions en défaut de livraison dans le cadre de l'activité en principal et sont remboursés lors du déboucement des transactions présentées en créances.

## 6. CASH AND CASH EQUIVALENTS

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

The bank overdrafts mainly involve funding for outstanding transactions related to matched principal trades and are repaid once the transactions are settled.

## 7. CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES

Les clients et autres créances se décomposent comme suit :

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	31 décembre 2016 31 December 2016	CHF 000
Créances liées aux activités de teneur de comptes	35 392	17 497	Receivables related to account holder activities
Créances liées aux activités en principal	490 678	97 044	Receivables related to matched principal activities
Clients et comptes rattachés	145 400	137 383	Trade debtors
Créances sur les employés	31 573	27 904	Employee receivables
Créances sur les parties liées	6 692	8 065	Related party receivables
Autres créances à court terme	14 973	17 211	Other short-term receivables
<b>Total</b>	<b>724 708</b>	<b>305 104</b>	<b>Total</b>

## 7. TRADE AND OTHER RECEIVABLES

An analysis of this item is shown below:

## 8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles se décomposent comme suit :

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	31 décembre 2016 31 December 2016	CHF 000
Ecart d'acquisition	27 390	23 248	Goodwill
Logiciels	23 178	25 380	Software
Fonds de commerce	377	397	Business assets
Autres	1 920	2 024	Other
<b>Total</b>	<b>52 865</b>	<b>51 049</b>	<b>Total</b>

## 9. PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

Cette rubrique comprend la quote-part des sociétés associées et coentreprises détenues par le Groupe et consolidées selon la méthode de mise en équivalence.

La variation pour la période se présente comme suit :

en milliers de CHF	Sociétés associées Associates	Coentreprises Joint ventures	Total	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>20 978</b>	<b>105 607</b>	<b>126 585</b>	<b>At 1 January 2017</b>
Résultat net de la période	409	2 764	3 173	Net profit for the period
Autres éléments du résultat global	234	-	234	Other comprehensive income
Acquisitions	-	7 021	7 021	Acquisitions
Cessions	-	-799	-799	Disposals
Dividendes distribués	-2 034	-3 647	-5 681	Dividends paid
Variation de périmètre	202	-	202	Change in the basis of consolidation
Ecart de conversion	98	-1 536	-1 438	Currency translation
<b>Au 30 juin 2017</b>	<b>19 887</b>	<b>109 410</b>	<b>129 297</b>	<b>At 30 June 2017</b>

## 8. INTANGIBLE ASSETS

An analysis of intangible assets is shown below:

## 9. INVESTMENTS IN ASSOCIATES AND JOINT VENTURES

This item covers the Group's share of equity accounted associates and joint ventures.

Movements during the period are shown below:

## 10. FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉANCIERS

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	31 décembre 2016 31 December 2016	CHF 000
Dettes liées aux activités de teneur de comptes	35 391	17 497	Payables related to account holder activities
Dettes liées aux activités en principal	471 037	86 274	Payables related to matched principal activities
Charges à payer	123 419	116 263	Accrued liabilities
Dettes envers les parties liées	2 493	8 271	Related party payables
Autres dettes à court terme	46 678	49 082	Other short-term liabilities
<b>Total</b>	<b>679 018</b>	<b>277 387</b>	<b>Total</b>

## 10. TRADE AND OTHER PAYABLES

An analysis of this item is shown below:

## 11. ACTIONS PROPRES

## 11. TREASURY SHARES

en milliers de CHF	Valeur comptable en milliers de CHF Carrying amount CHF 000	Prix d'acquisition ou de réalisation en milliers de CHF Acquisition or redemption price CHF 000	Nombre d'actions de CHF 2,50 de nominal Number of shares of CHF 2.50 nominal	CHF 000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>36 039</b>	<b>36 039</b>	<b>554 240</b>	<b>At 1 January 2017</b>
Acquisitions	4 884	4 884	56 589	Acquisitions
Cessions	-322	-422	-4 750	Disposals
Actions distribuées	-17 188	-26 190	-260 601	Share distribution
Plus-values réalisées		9 102	-	Realised gains
<b>Au 30 juin 2017</b>	<b>23 413</b>	<b>23 413</b>	<b>345 478</b>	<b>At 30 June 2017</b>

Au 30 juin 2017, le Groupe détient directement 345 478 actions propres (457 112 actions propres au 30 juin 2016) pour un montant de CHF 23 413 000 (CHF 28 611 000 au 30 juin 2016). Celles-ci sont présentées en déduction des capitaux propres.

At 30 June 2017, the Group directly held 345,478 of its own shares (457,112 at 30 June 2016) totalling CHF 23,413,000 (CHF 28,611,000 at 30 June 2016). These shares are deducted from equity.

## 12. DIVIDENDES

Le dividende relatif à l'exercice 2016 d'un montant de CHF 55 681 000 a été versé le 30 mai 2017, conformément à la décision prise lors de l'Assemblée générale du 18 mai 2017, comme suit :

## 12. DIVIDENDS

The dividend for 2016 totalling CHF 55,681,000 was paid on 30 May 2017 in accordance with the resolution of the Annual General Meeting of 18 May 2017, as follows:

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	CHF 000
Versement sous la forme d'actions propres	26 190	Payment in shares
Versement en espèces	29 491	Cash payment
<b>Total</b>	<b>55 681</b>	<b>Total</b>

Une plus-value de CHF 9 002 000 a été constatée lors de la distribution d'actions propres. Celle-ci a été enregistrée en prime d'émission, nette de l'impôt et autres frais.

A gain of CHF 9,002,000 on the distribution of treasury shares was recognised as a share premium, net of tax and other expenses.

## 13. INSTRUMENTS FINANCIERS

### JUSTE VALEUR

Le tableau suivant présente la valeur comptable des actifs et passifs financiers ainsi que leur juste valeur selon le niveau hiérarchique correspondant.

Les niveaux retenus sont les suivants :

- Le niveau 1 correspond à un prix coté (non ajusté) sur un marché actif pour un instrument identique.
- Le niveau 2 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation utilisant des données directement observables sur un marché (niveau 1) ou à partir de prix observés.
- Le niveau 3 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation qui utilise des données qui ne sont pas observables sur un marché.

La juste valeur n'est pas indiquée pour les postes dont la valeur comptable représente une estimation raisonnable de leur juste valeur. Les méthodes pour déterminer les justes valeurs sont décrites dans la section regroupant les principales méthodes comptables des comptes consolidés 2016.

## 13. FINANCIAL INSTRUMENTS

### FAIR VALUE

The table below shows the carrying amount of financial assets and liabilities as well as their fair value according to the corresponding hierarchy level.

The following value hierarchy was used:

- Level 1: quoted prices (unadjusted) in active markets for an identical instrument.
- Level 2: fair values determined on the basis of a valuation model using inputs which are directly observable in a market (level 1) or derived from prices observed.
- Level 3: fair values determined on the basis of a valuation model using inputs which are not observable in a market.

Fair value is not shown for items where the carrying amount is a reasonable estimate of their fair value. The methods used to measure fair value are disclosed in the section on significant accounting policies in the 2016 consolidated financial statements.

Au 30 juin 2017 en milliers de CHF	Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value			Total Total	At 30 June 2017 CHF 000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	12 656	1 214	11 442	-	12 656	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	296	186	110	-	296	Financial assets at fair value
Prêts et créances	713 277	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	349	-	349	-	349	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	308 407	7 776	-	-	7 776	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	33 283	-	-	-	-	Unavailable cash
<b>Total actifs financiers</b>	<b>1 068 268</b>	<b>9 176</b>	<b>11 901</b>	<b>-</b>	<b>21 077</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	15 712	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	679 018	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	782	-	782	-	782	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	238 420	245 363	-	-	245 363	Long-term financial debts
<b>Total passifs financiers</b>	<b>933 932</b>	<b>245 363</b>	<b>782</b>	<b>-</b>	<b>246 145</b>	<b>Total financial liabilities</b>

Au 31 décembre 2016 en milliers de CHF	Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value			Total Total	At 31 December 2016 CHF 000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	14 687	553	13 808	-	14 361	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	108	88	20	-	108	Financial assets at fair value
Prêts et créances	293 069	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	403	-	403	-	403	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	339 369	4 925	-	-	4 925	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	33 337	-	-	-	-	Unavailable cash
<b>Total actifs financiers</b>	<b>680 973</b>	<b>5 566</b>	<b>14 231</b>	<b>-</b>	<b>19 797</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	7 847	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	277 387	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	675	-	675	-	675	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	238 308	241 803	-	-	241 803	Long-term financial debts
<b>Total passifs financiers</b>	<b>524 217</b>	<b>241 803</b>	<b>675</b>	<b>-</b>	<b>242 478</b>	<b>Total financial liabilities</b>

## 14. OPÉRATIONS HORS-BILAN

### TITRES À LIVRER ET À RECEVOIR

en milliers de CHF	30 juin 2017 30 June 2017	31 décembre 2016 31 December 2016	CHF 000
Titres à livrer	138 566 079	159 624 504	Commitments to deliver securities
Titres à recevoir	138 564 580	159 624 056	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 2017 et 31 décembre 2016 et débouclées après ces dates, dans le cadre des activités en principal réalisées par les sociétés du Groupe.

## 15. PASSIFS ÉVENTUELS

Des enquêtes sont actuellement menées par les autorités et régulateur en relation avec une coentreprise dans laquelle le Groupe détient une participation minoritaire. Les informations disponibles à ce jour ne permettent pas de déterminer l'issue de ces procédures. Par conséquent, il n'est pas possible d'estimer le montant d'un éventuel impact financier au niveau du Groupe au 30 juin 2017.

## 14. OFF-BALANCE SHEET OPERATIONS

### COMMITMENTS TO DELIVER AND RECEIVE SECURITIES

Commitments to deliver and receive securities reflect buy and sell operations on securities entered into before 30 June 2017 and 31 December 2016 and closed out after these dates, in connection with the matched principal activities of Group companies.

## 15. CONTINGENT LIABILITIES

Inquiries by authorities and regulator are ongoing in relation to a joint venture in which the Group is a minority partner. It is not practicable to predict the ultimate outcome of these inquiries. As a result, it is not possible to provide an estimate of any potential financial impact on the Group at 30 June 2017.



**Compagnie Financière Tradition**

Compagnie Financière Tradition  
11, rue de Langallerie, CH 1003 Lausanne  
T. : +41 21 343 52 22 • F. : +41 21 343 55 00