

Principes d'exécution

Janvier 2023

Sommaire

1	Objectif et but		
2	Champ d'application		
2.1	Qu'est-ce que l'exécution au mieux ?		
2.2	Application de l'exécution au mieux		
2.3	Non-application de l'exécution au mieux		
3	Facteurs d'exécution		
4.	Critères d'exécution		
5	Type d'exécution pour les opérations de commission		
5.1	Lieux d'exécution		
5.2	Intervention directe de la Zürcher Kantonalbank		
5.3	Recours à des courtiers		
6	Opérations d'achat (opérations de gré à gré)		
7	Frais d'exécution des ordres		
8	Surveillance et obligation d'information		
9	Traitement des ordres des clients		
Annexe 1			
3	Catégorie d'actifs Actions cotées et fonds de placement négociés en bourse (« Exchange Traded Funds » ou « ETF »)		9
3	Annexe 2	Fehler! Textmarke nicht definiert.	
3	Catégorie d'actifs Titres portant intérêt		10
5	Annexe 3	Fehler! Textmarke nicht definiert.	
5	Catégorie d'actifs Dérivés négociés en bourse		11
5	Annexe 4	Fehler! Textmarke nicht definiert.	
5	Catégorie d'actifs Actions suisses non cotées		12
6	Annexe 5	Fehler! Textmarke nicht definiert.	
	Catégorie d'actifs Produits structurés		13
6	Annexe 6	Fehler! Textmarke nicht definiert.	
6	Catégorie d'actifs Opérations de prêt de titres		14
6	Annexe 7	Fehler! Textmarke nicht definiert.	
7	Catégorie d'actifs Dérivés de gré à gré		15
7	Annexe 8	Fehler! Textmarke nicht definiert.	
8	Liste des lieux d'exécution		16
9			

1 Objectif et but

Ces principes d'exécution fournissent des informations sur les dispositions que la Zürcher Kantonalbank applique pour obtenir la meilleure exécution possible des ordres des clients dans le but d'acquérir ou de vendre des titres ou d'autres instruments financiers. La Zürcher Kantonalbank met ainsi en œuvre les prescriptions réglementaires en Suisse et garantit, dans la mesure où la réglementation l'exige, la meilleure exécution possible (« exécution au mieux ») des ordres de ses clients conformément aux dispositions de la directive concernant les marchés d'instruments financiers 2014/65/UE (« MiFID II »).

Les principes d'exécution constituent la base de l'exécution des ordres par la Zürcher Kantonalbank. Cette dernière met à disposition ses principes d'exécution sous forme électronique sur Internet, à la rubrique [Principes d'exécution de la ZKB](#) dans leur version actuelle. La Zürcher Kantonalbank part du principe que les clients ont généralement accepté les principes d'exécution dès lors qu'ils passent des ordres à la ZKB après publication de ces derniers. Elle attire l'attention sur le fait que ses principes d'exécution (ainsi que les courtiers auxquels elle fait éventuellement appel) autorisent l'exécution des ordres en dehors d'une plateforme de négoce, c'est-à-dire « de gré à gré » ou « over the counter » (OTC).

Les présentes informations générales sur les dispositions prises en principe sont complétées par les annexes spécifiques aux placements. Les annexes contiennent d'autres informations à prendre en compte et doivent être lues conjointement avec les présents principes d'exécution.

2 Champ d'application

2.1 Qu'est-ce que l'exécution au mieux ?

L'exécution au mieux (« Best Execution ») nécessite la prise de toutes les mesures suffisantes pour obtenir systématiquement et dans les règles le meilleur résultat possible pour les clients lors de l'exécution de leurs ordres (voir section 5), en tenant compte des facteurs d'exécution (voir section 3).

2.2 Application de l'exécution au mieux

Les présents principes d'exécution et, par conséquent, les exigences relatives à la meilleure exécution possible des ordres des clients (« exigences d'exécution au

mieux ») s'appliquent à l'exécution ou à la transmission d'ordres que le client passe à la Zürcher Kantonalbank aux fins d'acquisition et de cession (ou de conclusion) des instruments financiers ou opérations énumérés ci-dessous :

- Actions cotées en bourse et fonds de placement négociés en bourse (Exchange Traded Funds ou ETF)
- Titres portant intérêt
- Instruments dérivés négociés en bourse
- Actions non cotées
- Produits structurés
- Prêts de titres
- Dérivés OTC

La Zürcher Kantonalbank applique les principes d'exécution, quel que soit le mode d'exécution, à tous les ordres de clients d'acquérir ou de vendre les instruments financiers ou les opérations susmentionnés. Les principes d'exécution s'appliquent également lorsque la Zürcher Kantonalbank acquiert ou vend des instruments financiers ou effectue des transactions pour le compte du client afin d'honorer ses obligations en vertu d'un contrat de gestion de fortune conclu avec le client.

2.3 Non-application de l'exécution au mieux

La Zürcher Kantonalbank n'est pas redevable de l'exécution au mieux dans les cas suivants :

- Pour les transactions avec des clients institutionnels¹
- Pour les transactions avec des clients professionnels,² dans les cas où ceux-ci ne comptent pas sur la meilleure exécution de la part de la Zürcher Kantonalbank en raison de leurs connaissances du marché plus poussées que celles de la clientèle privée (voir section 2.3.1)
- Pour les transactions effectuées sur le marché primaire (voir section 2.3.2)
- En cas d'instructions expresses du client invalidant les exigences d'exécution au mieux dans la mesure où les instructions suffisent (section 2.3.3)
- Pour les clients qui bénéficient d'un lien direct avec le marché via la Zürcher Kantonalbank (section 2.3.4)

¹ Définition selon la loi sur les services financiers (LSFin), y compris les contreparties éligibles au sens de la MiFID II ou de la loi nationale de transposition correspondante.

² Définition selon la LSFin.

2.3.1 Pas de confiance légitime chez les clients professionnels

En principe, la Zürcher Kantonalbank applique ses principes d'exécution lorsque les clients lui font légitimement confiance pour leur fournir la meilleure exécution (« confiance légitime »). En ce qui concerne les clients professionnels susmentionnés, il peut notamment être supposé, en raison de leur connaissance plus poussée du marché, que ceux-ci ne comptent pas, dans certains cas, sur la meilleure exécution possible de leurs ordres par la Zürcher Kantonalbank. Si celle-ci fournit des cours en réponse à des demandes spécifiques de clients professionnels (« request for quote » ou « RFQ ») ou négocie des prix auxquels ces derniers peuvent agir, la Zürcher Kantonalbank suppose en principe qu'il n'y a **pas** de confiance légitime de leur part dans ces cas. Pour déterminer si le client fait légitimement confiance à la Zürcher Kantonalbank dans le cadre de transactions RFQ ou de prix négociés, la Zürcher Kantonalbank tient compte des critères suivants :

- La partie qui a initié la transaction : si le client professionnel est à l'initiative d'une transaction, il est moins probable qu'il se fie à la Zürcher Kantonalbank ;
- La pratique du marché, par exemple s'il est habituel sur le marché que des clients professionnels sollicitent des offres auprès de différents prestataires de services : si, en raison de la pratique du marché pour une certaine catégorie d'actifs (p. ex. sur le marché « wholesale » pour les dérivés de gré à gré et les titres portant intérêt), on peut supposer que le client a accès à différents prestataires de services qui peuvent émettre des offres, il est moins probable qu'il se fie à la Zürcher Kantonalbank ;
- La transparence relative au sein d'un marché : pour les marchés sur lesquels on peut supposer que le client a accès à des informations sur les cours ou les prix, il est moins probable qu'il se fie à la Zürcher Kantonalbank ;
- Les informations fournies par la Zürcher Kantonalbank et les accords conclus : si les accords conclus avec le client (y compris ces principes d'exécution) n'indiquent pas une relation de confiance concernant l'exécution au mieux, il est moins probable qu'il se fie à la Zürcher Kantonalbank.

D'autres indices signalant qu'il n'y a pas de confiance légitime du client sont également pris en compte.

2.3.2 Opérations sur le marché primaire

L'exécution au mieux n'est pas due pour les transactions effectuées sur le marché primaire. Dans ces cas, la Zürcher Kantonalbank n'a aucune possibilité d'influencer les facteurs d'exécution. Cette règle s'applique dans les cas suivants :

- Lors de l'émission et du rachat de parts de fonds de placement non négociées en bourse au prix d'émission ou de rachat par l'intermédiaire de la banque dépositaire concernée ;
- Pour les opérations sur le marché primaire portant sur d'autres instruments financiers (pour les émissions des entreprises de la Zürcher Kantonalbank, celles-ci ont lieu à un prix équitable et conforme au marché, cf. section 6).

La Zürcher Kantonalbank assiste les émetteurs indépendants lors de l'émission et du placement d'actions, d'obligations et d'instruments financiers similaires en vue de l'acquisition de fonds à des prix optimaux (p. ex. introduction en bourse, augmentation de capital de sociétés cotées ou émission d'emprunts). Elle acquiert ces instruments financiers auprès de leur émetteur par le biais d'une prise ferme et les vend ensuite aux clients dans son propre intérêt. Cette vente ne constitue pas un service financier au sens de la LSFIn, de sorte que les obligations correspondantes ne s'appliquent pas. Dans le cadre de la vente d'instruments financiers, la Zürcher Kantonalbank n'a aucune obligation, vis-à-vis de ses clients, de préserver leurs intérêts. L'évaluation des conditions de la transaction concernée et la prise de décision d'achat reviennent exclusivement au client. L'intérêt de la Zürcher Kantonalbank est principalement axé sur l'obtention du meilleur prix et du meilleur volume possible pour l'émetteur. Celle-ci s'efforce alors d'agir de manière équitable et transparente.

La Zürcher Kantonalbank est rémunérée dans la mesure habituelle pour les services liés à l'émission et au placement d'actions, d'obligations et d'instruments financiers similaires par les émetteurs et/ou les actionnaires. De plus, elle peut exiger du client des frais pour la conclusion d'une transaction d'achat dans le cadre de telles transactions sur le marché des capitaux.

2.3.3 Instructions expresses

Si un client donne à la Zürcher Kantonalbank des instructions pour l'exécution d'un ordre, l'obligation

d'exécuter au mieux l'ordre du client ne s'applique pas dans le cadre de ces instructions et dans la mesure où celles-ci sont suffisantes.

En l'absence d'instructions expresses du client ou si une instruction du client ne se rapporte qu'à une partie de l'ordre, la Zürcher Kantonalbank exécute l'ordre ou l'autre partie de l'ordre conformément à ses principes d'exécution.

Si un client n'a pas signé la déclaration de consentement à la publication des données client dans le cadre d'opérations sur les marchés financiers et en monnaies étrangères, la Zürcher Kantonalbank ne peut pas exécuter certaines transactions sur certains marchés (p. ex. sur des plateformes de négoce de l'UE), ou seulement à des conditions moins bonnes.

2.3.4 Accès direct au marché

Le « Direct Market Access » (« DMA ») désigne l'accès direct des clients à un lieu d'exécution. Cet accès peut être mis à la disposition du client en tant que service via les systèmes de la Zürcher Kantonalbank. Pour les ordres DMA, le client détermine lui-même tous les paramètres d'exécution et la Zürcher Kantonalbank n'intervient pas dans la transmission et l'exécution.

3 Facteurs d'exécution

Afin de garantir l'exécution au mieux des ordres des clients, la Zürcher Kantonalbank tient compte des facteurs d'exécution suivants lorsqu'elle exécute les ordres de ses clients :

1. Le prix de l'instrument financier à négocier.
2. Les frais qui peuvent être imputés au client en raison de l'exécution de l'ordre par la Zürcher Kantonalbank (voir section 7).
3. La rapidité d'exécution, c'est-à-dire l'intervalle entre la passation de l'ordre et son exécution.
4. La probabilité d'exécution complète de l'ordre du client.
5. La probabilité de règlement complet et réussi de l'ordre du client.
6. Le volume de l'ordre du client, en tenant compte de l'ampleur dans laquelle il influence le prix d'exécution.
7. La nature de l'ordre et tout autre aspect pertinent pour l'exécution.

En l'absence d'instructions expresses du client, le meilleur résultat d'exécution possible pour la clientèle privée est déterminé à partir de l'évaluation globale de l'exécution, les coûts totaux (prix et frais) pesant le

plus dans la décision. Toutefois, dans certaines situations, il peut être approprié de donner plus d'importance à l'un des autres facteurs, sous peine d'un impact négatif sur l'évaluation globale. Par exemple, dans le cas de marchés illiquides, il peut être nécessaire de donner à des facteurs tels que la probabilité ou la rapidité d'exécution plus d'importance qu'au prix ou aux frais. Dans le cas d'exécutions d'ordres pour des clients professionnels, le coût total n'est plus forcément le facteur de meilleure exécution prépondérant, mais d'autres facteurs peuvent être de valeur équivalente, voire supérieure (p. ex. pour les grands volumes).

Les annexes spécifiques aux placements contiennent des informations complémentaires relatives à la manière dont la Zürcher Kantonalbank prend en compte les facteurs d'exécution lors de l'exécution des ordres (sur la base de la priorisation pour la clientèle privée ; d'autres pondérations pour les clients professionnels sont possibles et régulières, et s'effectuent en fonction de l'ordre concerné). Pour chaque catégorie d'actifs, un classement est établi en fonction de la priorité relative des facteurs, en tenant toujours compte des critères d'exécution et, le cas échéant, d'autres critères, ainsi que de la nature de l'ordre concerné.

4. Critères d'exécution

Lors de la priorisation des facteurs d'exécution, la Zürcher Kantonalbank prend notamment en compte les critères d'exécution suivants :

- Les caractéristiques du client
- Les caractéristiques de l'instrument financier ou de la transaction faisant l'objet de l'ordre du client
- Les caractéristiques des lieux d'exécution sur lesquels l'ordre du client peut être exécuté
- Les conditions de marché prévalant au moment de la réception de l'ordre du client

5 Type d'exécution pour les opérations de commission

La Zürcher Kantonalbank traite les ordres des clients ou les opérations de commission de deux manières :

- Exécution des ordres : Placement d'un ordre pour le client sur un lieu d'exécution ou exécution par la Zürcher Kantonalbank sur son propre portefeuille de négoce (voir section 5.2)
- Réception et transmission d'ordres (« RTO ») : Dans ce cas, la Zürcher Kantonalbank transmet l'ordre à un courtier (voir section 5.3).

La Zürcher Kantonalbank peut décider d'exécuter elle-même un ordre (y compris sur son propre portefeuille de négoce) ou de le transmettre à un courtier pour exécution. Lorsque le présent document ne distingue pas explicitement l'exécution et la transmission des ordres, le terme « exécution d'ordres » désigne ces deux modes d'exécution.

Dans le cadre des services de courtage de la Zürcher Kantonalbank, qui regroupent les intérêts des acheteurs et des vendeurs pour constituer de plus grands blocs d'actions, la Zürcher Kantonalbank conclut des transactions pour son propre compte. Il peut également s'agir d'opérations de commission. Pour ses services de courtage, la Zürcher Kantonalbank est rémunérée dans la mesure habituelle. Des frais peuvent être prélevés aussi bien du côté du client acquéreur que de celui du client cédant.

5.1 Lieux d'exécution

La Zürcher Kantonalbank exécute les ordres des clients sur les lieux d'exécution suivants :

- Bourses et marchés réglementés
- Systèmes multilatéraux de négoce
- Systèmes organisés de négoce³
- Internalisateurs systématiques
- Teneur de marché
- Courtiers et autres fournisseurs de liquidités
- Portefeuille de négoce propre de la Zürcher Kantonalbank lorsqu'elle agit en sa qualité de contrepartie ou de fournisseur de liquidités

Tous ces lieux sont ci-après dénommés les « lieux d'exécution ». Seuls les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négoce et les systèmes organisés de négoce sont désignés comme des « plateformes de négoce ».

Afin de permettre une exécution constamment optimale des ordres des clients, la Zürcher Kantonalbank évalue les lieux d'exécution et les courtiers. Elle les évalue en fonction des facteurs d'exécution qu'elle a définis pour la catégorie d'actifs concernée. Cette évaluation est réalisée une fois par an et, si nécessaire, en cours d'année. Elle peut s'avérer nécessaire en cas de changements importants affectant la qualité de l'exécution des ordres des clients. Par « changement important », on entend un événement interne ou externe significatif qui influence

un ou plusieurs facteurs d'exécution. L'insolvabilité d'un courtier en est un exemple.

Sur la base de cette évaluation, la Zürcher Kantonalbank procède à une présélection des lieux d'exécution et des courtiers qu'elle mandatera pour les ordres RTO. Elle s'assure ainsi d'obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres des clients, de manière régulière, constante et générale, mais pas sur la base de chaque ordre.

L'annexe 8 présente une liste des lieux d'exécution ainsi que des informations sur leur qualité d'exécution.

5.2 Intervention directe de la Zürcher Kantonalbank

Les instruments financiers admis au négoce sur une plateforme de négoce peuvent être négociés en dehors de cette plateforme, directement entre les participants au marché, soit de gré à gré (OTC). La Zürcher Kantonalbank peut ainsi intervenir elle-même en tant que contrepartie et exécuter l'ordre du client sur son propre portefeuille de négoce (« intervention directe »). Les critères d'exécution définis pour chaque catégorie d'actifs sont utilisés pour garantir l'exécution au mieux. Sauf instruction contraire du client, l'intervention directe peut concerner certaines parties de l'ordre ou son intégralité. Dans ce cas, la Zürcher Kantonalbank part du principe que le client a donné son accord, conformément aux Conditions générales de vente et de dépôt (« CGVD ») convenues avec lui.

La possibilité d'exécuter l'ordre de gré à gré élargit le champ d'action de la Zürcher Kantonalbank et permet ainsi d'améliorer la qualité d'exécution.

5.3 Recours à des courtiers

La Zürcher Kantonalbank peut exécuter elle-même les ordres ou les confier à un courtier. Dans ce cas, elle informe le courtier que l'exécution de l'ordre du client doit se faire au mieux dans le sens de l'exécution au mieux.

La Zürcher Kantonalbank surveille la qualité d'exécution des courtiers auxquels elle transmet des ordres. Elle procède à une sélection régulière des courtiers (voir section 5.1).

6 Opérations d'achat (opérations de gré à gré)

Les instruments financiers tels que les dérivés OTC, les opérations de prêt de titres ainsi que les produits

plateformes de négoce dans le présent document, sauf à des fins d'approbation des opérations de gré à gré.

³ Selon la loi suisse sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF), les SON ne sont pas des plateformes de négoce. Ils sont néanmoins considérés comme des

structurés émis par la Zürcher Kantonalbank sur le marché primaire ne sont pas exécutés sur une plateforme de négoce, mais convenus bilatéralement entre les parties (c'est-à-dire de gré à gré). Cela signifie que la Zürcher Kantonalbank et le client concluent un contrat d'achat à un prix déterminé ou déterminable ou concluent un contrat sur produit dérivé aux conditions convenues.

Lors du négoce de gré à gré de produits propres à la Zürcher Kantonalbank, cette dernière vérifie l'équité du prix proposé au client en se basant, si elles existent, sur les données de marché utilisées pour estimer le prix de ce produit et, si possible, en le comparant à des produits similaires ou comparables.

La conclusion d'une transaction d'achat ne constitue pas une prestation de services financiers au sens de la LSFIn, de sorte que les obligations correspondantes de la LSFIn ne s'appliquent pas. Dans le cadre d'opérations d'achat, il n'existe donc aucune obligation envers les clients allant au-delà des obligations énoncées dans ces principes d'exécution (p. ex. obligations de conservation des intérêts). Des frais peuvent également s'appliquer lors des achats.

Outre les opérations sur le marché primaire décrites au point 2.3.2, la Zürcher Kantonalbank peut, dans le cadre de ses services de courtage, assister des émetteurs et investisseurs indépendants dans le négoce de grands blocs d'actions, d'obligations et d'instruments financiers similaires sur le marché secondaire. Les transactions correspondantes peuvent aussi être considérées comme des transactions d'achat si des prix fixes sont convenus entre les parties. Pour les services liés aux transactions groupées, la Zürcher Kantonalbank est rémunérée dans la mesure habituelle. Des frais peuvent être prélevés du côté du client acquéreur ainsi que du côté du client cédant.

De plus, la Zürcher Kantonalbank peut assister des émetteurs et investisseurs indépendants dans la vente de blocs importants d'actions, d'obligations et d'instruments financiers similaires dans le cadre du processus de bookbuilding accéléré. Le prix de placement déterminé par la Zürcher Kantonalbank dans le cadre du bookbuilding est fixe et identique pour les clients acheteurs et vendeurs, ce qui conduit également à une qualification en tant qu'opération d'achat.

7 Frais d'exécution des ordres

Lors de l'exécution d'ordres de clients, la Zürcher Kantonalbank peut facturer différents frais au client. Ceux-ci relèvent des catégories suivantes :

- Frais de place de négoce : il s'agit des frais de la plateforme de négoce utilisée, qui sont appliqués en cas d'accès direct au marché, mais aussi en cas d'exécution par l'intermédiaire d'un courtier.
- Commission de courtage : dans la mesure où la Zürcher Kantonalbank ne dispose pas d'un accès direct au marché, des frais sont facturés par les courtiers mandatés qui fournissent cet accès.
- Frais de traitement : frais de traitement et de garde externes qui peuvent être encourus lors du traitement ou de la conservation d'instruments financiers.
- Frais de la Zürcher Kantonalbank : ceux-ci apparaissent sous la mention « Commission pour compte propre » ou « Courtage pour compte propre » ou sont inclus dans le prix sous forme de majoration (« Mark Up »).

La Zürcher Kantonalbank s'assure que ses frais sont appropriés et équitables compte tenu du type de produit, du volume et du volume de la transaction. De plus, elle n'accepte aucune subvention pour la transmission d'ordres de clients à un lieu d'exécution déterminé. Toutefois, elle peut recevoir de l'émetteur une rétribution de distribution lorsque l'une des sociétés de son groupe (« émetteur ») effectue une nouvelle émission de produit structuré. Le montant de la rétribution de distribution est indiqué, entre autres, dans les conditions générales du produit.

8 Surveillance et obligation d'information

La Zürcher Kantonalbank a élaboré des procédures et des méthodes pour vérifier la qualité d'exécution obtenue. Ces procédures et méthodes permettent notamment de s'assurer que les lieux d'exécution sélectionnés par la Zürcher Kantonalbank garantissent une exécution constamment optimale des ordres des clients.

Les lieux d'exécution ainsi que les présents principes d'exécution sont soumis à un examen lors de modifications importantes, dans tous les cas au moins une fois par an. Les principes d'exécution en vigueur sont mis à la disposition des clients sur Internet, à la rubrique [Principes d'exécution de la ZKB](#).

De plus, la Zürcher Kantonalbank publie une fois par an, pour chaque catégorie d'actifs, les cinq premiers lieux d'exécution en termes de volume de négoce de l'année précédente, ainsi que des informations sur la qualité d'exécution atteinte (« Top 5 Report »). Ces informations peuvent être consultées sur Internet, à la rubrique [Principes d'exécution de la ZKB](#).

Sur demande, la Zürcher Kantonalbank indique à ses clients que leurs ordres ont été exécutés conformément à ses principes d'exécution ou aux instructions expresses du client.

9 Traitement des ordres des clients

La Zürcher Kantonalbank exécute immédiatement les ordres de clients comparables dans l'ordre de leur réception, sauf si cela n'est pas possible ou n'est pas dans l'intérêt des clients en raison de la nature de l'ordre ou des conditions du marché, ou si les clients attendent que leurs ordres soient exécutés de manière groupée et facturés au même prix, ou sauf instruction contraire de leur part.

Lorsque la Zürcher Kantonalbank regroupe des ordres de différents clients, elle assure une répartition équitable. Outre le volume, le prix et les frais, elle peut tenir compte du fait que les ordres n'auraient pas pu être exécutés un par un, ou pas de la manière choisie. La Zürcher Kantonalbank ne regroupe pas les ordres des clients avec ses propres opérations.

Annexe 1

Catégorie d'actifs Actions cotées et fonds de placement négociés en bourse (« Exchange Traded Funds » ou « ETF »)

La présente annexe contient des informations complémentaires relatives à l'exécution au mieux pour la catégorie d'actifs Actions cotées et fonds de placement négociés en bourse. Les catégories d'actifs énumérées dans la présente annexe ne sont pas exhaustives. Les exigences qui y sont énoncées peuvent également s'appliquer à de nouveaux produits présentant des caractéristiques d'exécution similaires.

1. Facteurs d'exécution

Lors de l'exécution des ordres des clients, la Zürcher Kantonalbank tient compte des facteurs d'exécution suivants, en général dans cet ordre de priorité :

1. Le prix
2. Les frais
3. La rapidité d'exécution

Pour certains ordres, le facteur Rapidité d'exécution peut avoir un niveau de priorité égal ou supérieur à celui des autres facteurs, en particulier pour l'exécution d'ordres de clients professionnels.

2. Exécution des ordres

L'exécution des ordres de clients par la Zürcher Kantonalbank s'effectue par pondération des facteurs d'exécution.

Les ordres relatifs aux actions cotées et aux ETF sont soit exécutés directement par la Zürcher Kantonalbank sur une plateforme de négoce appropriée, soit transmis à un courtier sélectionné pour exécution.

Si un ordre de client reçu répond à certains critères en termes de volume ou d'instructions données, la Zürcher Kantonalbank peut l'attribuer à d'autres courtiers ou lieux d'exécution afin d'obtenir le meilleur résultat global possible pour le client. Cela peut être le cas, par exemple, si le volume de négoce de l'ordre du client influence le prix sur le marché. Dans ce cas également, la Zürcher Kantonalbank tient compte de la priorisation susmentionnée des facteurs d'exécution, des critères éventuels et des instructions données lors du choix d'une stratégie d'exécution appropriée.

3. Lieu d'exécution

Pour cette catégorie d'actifs, la Zürcher Kantonalbank exécute des ordres sur différents lieux d'exécution, en partie indirectement par l'intermédiaire de courtiers. L'annexe 8 présente la liste de ces lieux d'exécution.

Annexe 2

Catégorie d'actifs Titres portant intérêt

La présente Annexe contient des informations complémentaires sur l'exécution au mieux pour la catégorie d'actifs Titres portant intérêt libellés en francs suisses (« Obligations en CHF ») et en monnaies étrangères (« Eurobonds »). La catégorie d'actifs présentée dans la présente annexe n'est pas exhaustive. Les exigences qui y sont énoncées peuvent également s'appliquer à de nouveaux produits présentant des caractéristiques d'exécution similaires.

1. Facteurs d'exécution

Lors de l'exécution des ordres des clients, la Zürcher Kantonalbank tient compte des facteurs d'exécution suivants, en général dans cet ordre de priorité :

1. Le prix
2. La rapidité et la probabilité d'exécution
3. Le volume
4. La probabilité de règlement
5. Les frais

La Zürcher Kantonalbank donne davantage d'importance aux facteurs Rapidité et Probabilité d'exécution, Volume et Probabilité de règlement qu'au facteur Frais sur les marchés généralement liquides afin de garantir une exécution constamment optimale des ordres des clients.

Pour les ordres sur des marchés plutôt illiquides, la probabilité d'exécution peut devenir le facteur d'exécution principal si elle a un impact sur l'évaluation globale.

2. Exécution des ordres

L'exécution des ordres de clients par la Zürcher Kantonalbank s'effectue par pondération des facteurs d'exécution.

Conformément à la priorisation ci-dessus, le prix est en principe le principal facteur d'exécution lors de l'exécution d'ordres de clients portant sur des titres portant intérêt. C'est pourquoi la Zürcher Kantonalbank exécute des ordres dans cette catégorie d'actifs au meilleur prix auprès de différents courtiers. Elle a effectué une présélection de courtiers qu'elle actualise régulièrement (voir section 5.1 de la partie générale) et peut demander des prix à ces courtiers. Si cela profite au client compte tenu des facteurs

d'exécution, la Zürcher Kantonalbank peut également intervenir elle-même en tant que contrepartie. Dans ce cas, elle exécute l'ordre du client en participant elle-même à la transaction et en l'exécutant sur son propre portefeuille.

Pour les faibles contrevaleurs, les ordres sur obligations en CHF cotées à la SIX Swiss Exchange peuvent être exécutés directement à la SIX Swiss Exchange en tenant compte des facteurs d'exécution.

3. Lieu d'exécution

Pour cette catégorie d'actifs, la Zürcher Kantonalbank exécute des ordres sur différents lieux d'exécution, en partie indirectement par l'intermédiaire de courtiers. L'annexe 8 présente la liste de ces lieux d'exécution.

Annexe 3

Catégorie d'actifs Dérivés négociés en bourse

La présente annexe fournit des informations complémentaires relatives à l'exécution au mieux des contrats à terme (« futures ») négociés en bourse et des contrats d'options négociés en bourse. Ces deux instruments financiers sont ci-après dénommés « dérivés négociés en bourse » (« Exchange Traded Derivatives », ou « ETD »). La catégorie d'actifs présentée dans la présente annexe n'est pas exhaustive. Les exigences qui y sont énoncées peuvent également s'appliquer à de nouveaux produits présentant des caractéristiques d'exécution similaires.

1. Facteurs d'exécution

Lors de l'exécution des ordres des clients, la Zürcher Kantonalbank tient compte des facteurs d'exécution suivants, en général dans cet ordre de priorité :

1. Le prix
2. Les frais
3. La rapidité et la probabilité d'exécution

Pour certains ordres, les facteurs Rapidité d'exécution et Probabilité d'exécution et de règlement peuvent avoir un niveau de priorité égal ou supérieur à celui des autres facteurs.

Pour les ordres sur des marchés plutôt illiquides, la probabilité d'exécution peut devenir le principal facteur d'exécution si elle a un impact sur l'évaluation globale, par exemple en augmentant le prix.

2. Exécution des ordres

L'exécution des ordres de clients par la Zürcher Kantonalbank s'effectue par pondération des facteurs d'exécution.

Les ordres de clients portant sur des dérivés négociés en bourse sont soit exécutés directement par la Zürcher Kantonalbank sur une place de négoce, soit, si la Zürcher Kantonalbank ne dispose pas d'un accès direct au marché, transmis à un courtier.

3. Lieu d'exécution

Pour cette catégorie d'actifs, la Zürcher Kantonalbank exécute des ordres sur différents lieux d'exécution, en partie indirectement par l'intermédiaire de courtiers. L'annexe 8 présente la liste de ces lieux d'exécution.

Annexe 4

Catégorie d'actifs Actions suisses non cotées

La présente annexe contient des informations complémentaires relatives à l'exécution au mieux pour la catégorie d'actifs Actions non cotées. La catégorie d'actifs présentée dans la présente annexe n'est pas exhaustive. Les exigences qui y sont énoncées peuvent également s'appliquer à de nouveaux produits présentant des caractéristiques d'exécution similaires.

1. Facteurs d'exécution

Lors de l'exécution des ordres des clients, la Zürcher Kantonalbank tient compte des facteurs d'exécution suivants, en général dans cet ordre de priorité :

1. Le prix
2. La rapidité d'exécution
3. La probabilité d'exécution et de règlement
4. Les frais

Pour une liquidité de marché généralement élevée, la Zürcher Kantonalbank donne aux facteurs Probabilité et Rapidité d'exécution et de règlement plus d'importance qu'au facteur Frais afin de garantir une exécution optimale et constante des ordres des clients.

Pour certains ordres, les facteurs Rapidité d'exécution et Probabilité d'exécution et de règlement peuvent avoir un niveau de priorité égal ou supérieur à celui des autres facteurs.

Pour les ordres volumineux sur des marchés illiquides, la probabilité d'exécution peut devenir le principal facteur d'exécution si elle a un impact sur l'évaluation globale.

2. Exécution des ordres

L'exécution des ordres de clients par la Zürcher Kantonalbank s'effectue par pondération des facteurs d'exécution.

Les ordres portant sur les actions non cotées sont exécutés par la Zürcher Kantonalbank via les plateformes correspondantes ou sur son propre portefeuille de négoce (intervention directe). Toutefois, la Zürcher Kantonalbank n'intervient que si elle peut offrir la meilleure exécution possible par rapport aux fournisseurs externes (courtiers) compte tenu des facteurs d'exécution.

3. Lieu d'exécution

Pour cette catégorie d'actifs, la Zürcher Kantonalbank exécute des ordres sur différents lieux d'exécution, en partie indirectement par l'intermédiaire de courtiers. L'annexe 8 présente la liste de ces lieux d'exécution.

Annexe 5

Catégorie d'actifs Produits structurés

La présente annexe contient des informations complémentaires relatives à l'exécution au mieux pour la catégorie d'actifs Produits structurés. La catégorie d'actifs présentée dans la présente annexe n'est pas exhaustive. Les exigences qui y sont énoncées peuvent également s'appliquer à de nouveaux produits présentant des caractéristiques d'exécution similaires.

1. Facteurs d'exécution

Lors de l'exécution des ordres des clients, la Zürcher Kantonalbank tient compte des facteurs d'exécution suivants, en général dans cet ordre de priorité :

1. Le prix
2. Les frais
3. La probabilité d'exécution
4. La rapidité d'exécution
5. La probabilité de règlement
6. Le type d'ordre

2. Exécution des ordres

L'exécution des ordres de clients par la Zürcher Kantonalbank s'effectue par pondération des facteurs d'exécution.

Les ordres sur produits structurés peuvent être placés auprès de la Zürcher Kantonalbank de différentes manières. Le type d'exécution diffère selon la catégorie des produits structurés.

Produits structurés émis par la Zürcher Kantonalbank (ou l'une des sociétés du groupe) sur le marché primaire

Le négoce sur le marché primaire élimine le choix d'un lieu d'exécution. Ces instruments sont émis par la Zürcher Kantonalbank dans le cadre d'opérations d'achat à un prix équitable et conforme au marché.

Produits structurés émis par des tiers ainsi que tous les produits structurés négociés sur le marché secondaire

Les instruments cotés en bourse en Suisse sont de préférence exécutés directement par la Zürcher Kantonalbank sur ces plateformes de négoce, car les volumes de négociation plus importants permettent d'obtenir régulièrement le meilleur résultat possible. Les instruments cotés sur des bourses étrangères sont

transmis par la Zürcher Kantonalbank au courtier en vue de leur exécution. Si un ordre de client reçu répond à certains critères en termes de volume ou d'instructions données, la Zürcher Kantonalbank peut l'attribuer directement à l'émetteur du produit structuré afin d'obtenir le meilleur résultat global possible pour le client. Dans ce cas également, la Zürcher Kantonalbank tient compte de la priorisation susmentionnée des facteurs d'exécution, des critères éventuels et des instructions données lors du choix d'une stratégie d'exécution.

Si un instrument n'est pas coté en bourse, les ordres sont placés directement auprès de l'émetteur.

3. Lieu d'exécution

Pour cette catégorie d'actifs, la Zürcher Kantonalbank exécute des ordres sur différents lieux d'exécution, en partie indirectement par l'intermédiaire de courtiers. L'annexe 8 présente la liste de ces lieux d'exécution.

Annexe 6

Catégorie d'actifs Opérations de prêt de titres

La présente annexe contient des informations complémentaires relatives à l'exécution au mieux pour la catégorie d'actifs Opérations de prêt de titres que la Zürcher Kantonalbank conclut avec ses clients dans le cadre du service Securities Lending and Borrowing. La catégorie d'actifs présentée dans la présente annexe n'est pas exhaustive. Les exigences qui y sont énoncées peuvent également s'appliquer à de nouveaux produits présentant des caractéristiques d'exécution similaires.

1. Facteurs d'exécution

Ces transactions sont conclues bilatéralement et directement entre le client et la Zürcher Kantonalbank. Il n'est donc pas nécessaire de déterminer et de hiérarchiser les facteurs d'exécution. En faisant participer le client au produit des opérations de marché concernées dans la mesure convenue, la Zürcher Kantonalbank permet l'exécution de ces opérations à un prix juste et conforme au marché.

2. Lieu d'exécution

Ces transactions sont conclues bilatéralement et directement entre le client et la Zürcher Kantonalbank. Le choix d'un lieu d'exécution devient donc inutile.

Annexe 7

Catégorie d'actifs Dérivés de gré à gré

La présente annexe fournit des informations complémentaires relatives à l'exécution au mieux pour la catégorie d'actifs Dérivés de gré à gré. Par conséquent, les options sur actions et sur taux d'intérêt, les swaps de taux d'intérêt, les cross currency swaps, les total return swaps, les credit default swaps, les opérations à terme sur devises et les options sur devises sont inclus dans cette catégorie d'actifs. La catégorie d'actifs présentée dans la présente annexe n'est pas exhaustive. Les exigences qui y sont énoncées peuvent également s'appliquer à de nouveaux produits présentant des caractéristiques d'exécution similaires.

1. Facteurs d'exécution

Ces instruments financiers sont convenus bilatéralement entre le client et la Zürcher Kantonalbank. Il n'est donc pas nécessaire de déterminer et de hiérarchiser les facteurs d'exécution, ni de choisir un lieu d'exécution en fonction des facteurs d'exécution.

2. Exécution des ordres

Pour les ordres sur dérivés de gré à gré, la Zürcher Kantonalbank agit en sa qualité de contrepartie (ou de fournisseur de liquidités). En principe, le négoce se déroule comme suit :

- Les transactions sont convenues bilatéralement. Dans ce cadre, le client et la Zürcher Kantonalbank concluent directement l'opération en dehors d'un lieu d'exécution, à un prix déterminé ou déterminable.
- Pour certains instruments financiers, la Zürcher Kantonalbank peut fixer des prix sur des plateformes de négoce (i) en donnant au client la possibilité de soumettre une offre (RFQ) et en répondant aux demandes inverses ou (ii) en donnant au client la possibilité d'une demande de proposition (« request for proposal » ou « RFP »).

Dans les deux cas, la Zürcher Kantonalbank évalue l'opération sur la base des prix de référence actuels, à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées, afin de proposer un prix équitable et conforme au marché.

3. Lieu d'exécution

Ces transactions sont conclues bilatéralement (OTC) entre le client et la Zürcher Kantonalbank, ce qui élimine le choix d'un lieu d'exécution.

Annexe 8

Liste des lieux d'exécution

La présente liste recense les principaux lieux d'exécution qui sont pris en compte pour obtenir la meilleure exécution possible des transactions de négoce, et présente un aperçu des transactions conclues à titre de transactions d'achat avec la Zürcher Kantonalbank. Lorsque l'on peut supposer un avantage pour le client ou qu'aucun inconvénient ne doit être attendu, la Zürcher Kantonalbank peut également utiliser d'autres lieux d'exécution non répertoriés pour l'exécution des ordres. La liste de ces lieux d'exécution est publiée dans les principes d'exécution sur Internet, à la rubrique [Principes d'exécution de la ZKB](#). Elle est révisée en cas de modifications importantes, mais au moins une fois par an, et mise à jour si nécessaire.

Instrument financier		Lieux d'exécution	Lien vers les exigences de qualité d'exécution	Opération de commission ou d'achat
Actions et fonds de placement négociés en bourse (« Exchange Traded Funds » ou « ETF ») ainsi que produits structurés cotés : Ordres des clients	Actions suisses cotées, ETF et produits structurés	SIX Swiss Exchange BX Swiss SA et autres lieux d'exécution		Opération de commission
	Actions cotées à l'étranger, ETF et produits structurés	via des courtiers sur divers lieux d'exécution		Opération de commission
	Actions suisses non cotées	généralement via SON		Opération de commission
Actions et ETF : courtage en actions (transactions groupées)		OTC		En fonction de la transaction exacte : opération de commission ou transaction d'achat avec la Zürcher Kantonalbank
Actions et ETF : courtage en actions (bookbuilding accéléré)		OTC		Transaction d'achat avec la Zürcher Kantonalbank
Titres portant intérêt : Ordres des clients		OTC, SIX Swiss Exchange		Opération de commission
Titres portant intérêt : transactions avec la Zürcher Kantonalbank en tant que fournisseur de liquidités		OTC		Transaction d'achat avec la Zürcher Kantonalbank
Instruments dérivés négociés en bourse	Eurex	Eurex	https://www.eurex.com/ex-de/marktdaten/handels-files/beste-ausfuehrung	Opération de commission
	Hors Eurex	par le biais d'un courtier sur la place de négoce principale		Opération de commission
Produits structurés non cotés	Emis par la Zürcher Kantonalbank	Zürcher Kantonalbank (négoce propre/placement)		Transaction d'achat avec la Zürcher Kantonalbank
	Emis par une banque tierce	Marché OTC. En règle générale, l'émetteur est le seul teneur de marché		Opération de commission
Prêts de titres				Transaction d'achat avec la Zürcher Kantonalbank
Autres instruments financiers (p. ex. dérivés OTC)				Transaction d'achat avec la Zürcher Kantonalbank