

NOUVELLE EMISSION

12.00 % (12.03 % p.a.) SOFT-RUNNER* on worst of Baloise Hldg N / Swiss Re N / Zurich Financial N

**down and In"-Return Enhanced Security
04.02.2011 - 03.02.2012

No de valeur 12 013 343



BANQUEMIGROS

1. Description du Produit

Catégorie de produits / Désignation	Optimisation du rendement / Barrier Reverse Convertible (1230, selon la Swiss Derivative Map de l'Association suisse des produits structurés)																		
Rappel relatif à la LPCC	Ces Produits sont considérés en Suisse comme des Produits structurés. Ils ne constituent pas des placements collectifs de capitaux au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). Ils ne sont pas soumis à l'obligation d'obtenir une autorisation de la FINMA ni à sa surveillance et les investisseurs ne bénéficient donc pas de la protection spécifique de la LPCC.																		
Emetteur	Zürcher Kantonalbank Finance (Guernsey) Limited, Guernesey																		
Keep-Well Agreement	Avec la Zürcher Kantonalbank (texte complet dans l'annexe 3 du programme d'émission), la Zürcher Kantonalbank dispose des notations suivantes: Standard & Poor's AAA, Moody's Aaa, Fitch AAA																		
Lead Manager, Agent payeur, d'exercice et de calcul	Zürcher Kantonalbank, Zurich																		
Partenaire de distribution	Banque Migros, Zurich																		
Symbole / Numéro de valeur / ISIN	ZKB1BM / 12 013 343 / CH0120133431																		
Montant de l'émission / Valeur nominale / Unité de négoce	Jusqu'à CHF 5 000 000, avec possibilité d'augmentation / Valeur nominale de CHF 1 000 par Produit structuré / CHF 1 000 ou un multiple de ce montant																		
Prix d'émission par Produit structuré	100.00 % de la valeur nominale																		
Monnaie	CHF																		
Sous-jacents	Baloise-Holding Namenaktie / CH0012410517 / SIX Swiss Exchange / Bloomberg: BALN VX Swiss Re Namenaktie / CH0012332372 / SIX Swiss Exchange / Bloomberg: RUKN VX Zurich Financial Services AG Namenaktie / CH0011075394 / SIX Swiss Exchange / Bloomberg: ZURN VX																		
Cap Level (100 %) Niveau Knock-in (75 %) Ratio	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Sous-jacent</th> <th>Cap Level</th> <th>Niveau Knock-in</th> <th>Ratio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Baloise Hldg N</td> <td>CHF 96.80</td> <td>CHF 72.60</td> <td>10.3306</td> </tr> <tr> <td>Swiss Re N</td> <td>CHF 54.15</td> <td>CHF 40.61</td> <td>18.4672</td> </tr> <tr> <td>Zurich Financial N</td> <td>CHF 259.60</td> <td>CHF 194.70</td> <td>3.8521</td> </tr> </tbody> </table>	Sous-jacent	Cap Level	Niveau Knock-in	Ratio	Baloise Hldg N	CHF 96.80	CHF 72.60	10.3306	Swiss Re N	CHF 54.15	CHF 40.61	18.4672	Zurich Financial N	CHF 259.60	CHF 194.70	3.8521		
Sous-jacent	Cap Level	Niveau Knock-in	Ratio																
Baloise Hldg N	CHF 96.80	CHF 72.60	10.3306																
Swiss Re N	CHF 54.15	CHF 40.61	18.4672																
Zurich Financial N	CHF 259.60	CHF 194.70	3.8521																
Coupon	12.00 % (CHF 120.00) par Valeur nominale de CHF 1 000, part d'intérêts 0.519 % (CHF 5.19) , part de prime 11.481 % (CHF 114.81)																		

Echeance(s) de Coupon	03 février 2012		
Usance en matière de taux d'intérêt pour le Coupon	30/360, modified following		
Période de souscription	Les demandes de souscription de Produits structurés peuvent être présentées jusqu'au 28 janvier 2011, 16:00 CET . L'Emetteur se réserve le droit de réduire la quantité de Produits structurés, quelle qu'en soit la raison, ou de renoncer à l'émission. Il se réserve en outre le droit de mettre fin prématurément à cette offre.		
Fixing initial	28 janvier 2011		
Date valeur	04 février 2011		
Dernier jour de négoce	27 janvier 2012		
Fixing final	27 janvier 2012		
Date de remboursement/ Date de livraison	03 février 2012		
Cours au Fixing initial	Cours de clôture des sous-jacents aux Bourses de référence le 28 janvier 2011		
Cours au Fixing final	Cours de clôture des sous-jacents aux Bourses de référence le 27 janvier 2012		
Modalités de remboursement	<p>Si entre le Fixing initial et le Fixing final, le cours d'aucune valeur sous-jacente n'a ni touché ni passé au-dessous du Niveau Knock-in, le remboursement s'élève à 100% de la Valeur nominale, quel que soit le cours des valeurs sous-jacentes au moment du Fixing final.</p> <p>Si entre le Fixing initial et le Fixing final, le cours d'une ou plusieurs valeurs sous-jacentes touche ou passe au-dessous du Niveau Knock-in,</p> <ul style="list-style-type: none"> • le remboursement correspond à 100% de la Valeur nominale pour autant que les Cours au Fixing final de toutes les valeurs sous-jacentes correspondent au moins à leur Cap Level ou • l'investisseur prendra livraison d'un nombre de titres déterminé par le Ratio du sous-jacent avec la performance la plus faible entre le Fixing initial et le Fixing final (règlement en espèces des fractions, pas de cumul). <p>Le(s) coupon(s) est/sont payé(s) à son/leur échéance respective(s), quelle que soit l'évolution du/des sous-jacent(s).</p>		
Cotation	Sera demandée à la SIX Swiss Exchange, premier jour de négoce provisoire le 04 février 2011		
Chambre de Compensation	SIX SIS SA / Euroclear / Clearstream		
Sales: tél +41 44 293 66 65	SIX Telekurs: 85,ZKB	Reuters: ZKBSTRUCT	
	Internet: www.zkb.ch/strukturierteprodukte	Bloomberg: ZKBY <go>	
Caractéristiques essentielles du produit	<p>Les SOFT-RUNNER on worst of sont des instruments de placement combinés qui se composent d'un investissement à taux fixe et de la vente d'une option put Knock-in. Une combinaison idéale qui permet à l'investisseur de tirer pleinement parti de la volatilité des sous-jacents. Ils permettent de réaliser un rendement supérieur à la moyenne en cas de cours stagnants, en légère hausse ou même en baisse des sous-jacents. Si à aucun moment pendant la durée du SOFT-RUNNER on worst of, aucun sous-jacent ne touche ou ne passe au-dessous du Niveau Knock-in, la Valeur nominale est remboursée à 100%, quel que soit le Cours au Fixing final des valeurs sous-jacentes. Si pendant la durée du produit, un ou plusieurs sous-jacents ont atteint ou franchi à la baisse le Niveau Knock-in et si une ou plusieurs valeurs sous-jacentes présentent une cotation inférieure au Cap Level lors du Fixing final, l'investisseur prendra livraison, sur la base du Ratio, du sous-jacent avec la performance la plus faible, tel que défini dans les Modalités de remboursement. Toutefois, si les Cours au Fixing final de toutes les valeurs sous-jacentes sont égaux ou supérieurs à leur Cap Level respectif, le produit est également remboursé à sa Valeur nominale.</p> <p>Le SOFT-RUNNER on worst of se négocie pendant toute sa durée de vie avec des intérêts courus linéaires; en d'autres termes, les intérêts courus échus sont escomptés dans le cours de négoce du SOFT-RUNNER on worst of (« dirty price »).</p>		

Aspects fiscaux	<p>Ce produit est considéré comme fiscalement transparent et IUP (Intérêt Unique Prédominant). Le Coupon de 12.00 % se compose comme suit: une part de prime de 11.481 % et une part d'intérêts de 0.519 % Le produit du paiement de prime est considéré comme un gain en capital et n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu pour les investisseurs privés ayant leur domicile fiscal en Suisse. La part d'intérêts est assujéti à l'impôt sur le revenu et sera déterminé conformément à la règle sur la 'modifizierte Differenzbesteuerung' basée sur la méthode du Bondfloor Pricing de l'AFC. Aucun impôt anticipé n'est prélevé. Ce produit n'est pas soumis au droit de timbre fédéral sur le marché secondaire. En cas de livraison de titres à l'échéance, le droit de timbre fédéral sera prélevé sur la base du Cap Level. Ce produit est soumis à la retenue fiscale de l'UE auprès d'un agent payeur suisse. La retenue fiscale est perçue à l'échéance du Coupon garanti ainsi qu'en cas de changement de propriétaire sur la part d'intérêts respective, selon la durée de détention (code de classification SIX Telekurs de la retenue fiscale de l'UE: 6, 'in scope').</p> <p>Les informations ci-dessus relatives à l'imposition représentent un résumé de la manière dont l'Emetteur considère l'imposition de ces produits structurés à la date de l'émission, eu égard au droit actuellement en vigueur et à la pratique de l'Administration fédérale des contributions en Suisse. La législation fiscale et la pratique peuvent évoluer. L'Emetteur décline toute responsabilité pour les informations ci-dessus. Ces remarques d'ordre général ne sauraient remplacer le conseil fiscal de l'investisseur.</p>
Documentation	<p>Le présent document expose les conditions définitives (« final terms ») au sens de l'article 21 du Règlement complémentaire de cotation des produits dérivés de SIX Swiss Exchange.</p> <p>Ces conditions définitives viennent compléter le programme d'émission publié en allemand par l'émetteur à la date du 12 avril 2010, dans la version en vigueur au moment de l'émission. Ces conditions définitives associées au programme d'émission forment le prospectus d'émission et de cotation de l'émission concernée (ci-après «le prospectus de cotation»). Les termes utilisés dans les présentes conditions définitives revêtent le sens indiqué dans le glossaire du programme d'émission, sauf disposition contraire notifiée dans ces conditions définitives. En cas de contradiction entre les informations ou dispositions des présentes conditions définitives et celles du programme d'émission, ce sont les premières qui feront foi. Les produits structurés seront proposés en tant que droits-valeur et administrés comme effets comptables par SIX SIS AS. L'émission de papiers-valeurs ou de documents probatoires est exclue. Les présentes conditions définitives ainsi que le programme d'émission sont disponibles sans frais auprès de la Zürcher Kantonalbank, département IFDS, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zurich, ainsi qu'à l'adresse documentation@zkb.ch. Le présent document ne constitue pas un prospectus d'émission au sens des art. 652a ou 1156 CO.</p> <p>La version française de ce term sheet est une traduction. Seuls font foi les documents originaux en langue allemande et/ou anglaise.</p>
Description du/des sous-jacent(s)	<p>Le cours historique du/des sous-jacent(s) peut être publiquement consulté sur le site www.bloomberg.com. En outre, les rapports annuels du/des entreprise(s) sont publiés sur les sites web respectifs. La transmissibilité des sous-jacents/composantes des sous-jacents est régleménté dans les statuts.</p>
Communications	<p>Toutes les communications de l'émetteur concernant le présent produit structuré, notamment les communications relatives à l'adaptation des conditions sont dûment publiées via l'adresse Internet http://zkb.is-teledata.ch/html/boersenMaerkte/marktUebersicht/schweiz/index.html pour le produit structuré correspondant. La fonction de recherche des valeurs permet d'accéder directement au produit structuré souhaité. Si le produit structuré présenté dans ces conditions définitives est coté à la SIX Swiss Exchange, les communications sont en outre publiées sur http://www.six-exchange-regulation.com/publications/communiqués/official_notices_de.html, conformément aux directives édictées par la SIX Swiss Exchange pour l'IBL (Internet Based Listing).</p>
Droit applicable / For juridique	<p>Droit suisse / Zurich 1</p>

2. Perspectives de Gain et de Perte à l'Échéance

Perspectives de gain et de perte à l'échéance

SOFT-RUNNER on worst of					
sous-jacent le plus faible		Remboursement à l'échéance			
Cours	Pourcent	Niveau Knock-in atteint	Performance %	Niveau Knock-in non atteint	Performance %
CHF 37.20	-60 %	CHF 520.00	-48.00 %	Niveau Knock-in touché	
CHF 55.80	-40 %	CHF 720.00	-28.00 %	Niveau Knock-in touché	
CHF 74.40	-20 %	CHF 920.00	-8.00 %	CHF 1 120.00	12.00 %
CHF 93.00	0 %	CHF 1 120.00	12.00 %	CHF 1 120.00	12.00 %
CHF 111.60	+20 %	CHF 1 120.00	12.00 %	CHF 1 120.00	12.00 %
CHF 130.20	+40 %	CHF 1 120.00	12.00 %	CHF 1 120.00	12.00 %
CHF 148.80	+60 %	CHF 1 120.00	12.00 %	CHF 1 120.00	12.00 %

Source: Zürcher Kantonalbank

Si aucun sous-jacent n'a jamais touché ou passé au-dessous du Niveau Knock-in entre le Fixing initial et le Fixing final, la performance du SOFT-RUNNER on worst of est représentée par le(s) Coupon(s) de 12.00 %, cf. la colonne «Niveau Knock-in non atteint». Si au moins un sous-jacent a touché ou passé au-dessous du Niveau Knock-in entre le Fixing initial et le Fixing final, cf. la colonne «Niveau Knock-in atteint», la perte de cours relative du sous-jacent avec la performance la plus faible détermine la performance du produit à son échéance. En plus, le(s) Coupon(s) sont payés. Si les Cours au Fixing final de tous les sous-jacents se traitent au-dessus ou au même niveau que le Cap Level, la Valeur nominale est remboursée avec en sus le Coupon du 12.00 %.

Le tableau ci-dessus s'applique pour les valeurs à l'échéance et ne peut servir d'indication de prix de l'Emetteur pendant la durée de vie du Produit structuré en question. Pendant la durée de vie du Produit structuré, des facteurs de risque supplémentaires, susceptibles d'influer sensiblement sur la valeur du Produit structuré peuvent apparaître. Le prix offert sur le marché secondaire peut ainsi s'écarter sensiblement du tableau ci-dessus. Ce tableau avance l'hypothèse selon laquelle Baloise Hldg N était le titre à la plus mauvaise performance. Ce choix a été effectué uniquement à titre d'exemple.

3. Risques importants pour les Investisseurs

Risque d'Emetteur

Les engagements résultant de ce Produit structuré représentent des engagements directs, inconditionnels et non garantis de l'Emetteur et ont le même rang que tous les autres engagements directs, inconditionnels et non garantis de l'Emetteur. La stabilité de la valeur du Produit structuré ne dépend pas uniquement de l'évolution du sous-jacent et d'autres évolutions sur les marchés financiers, mais également de la solvabilité de l'Emetteur. Or celle-ci peut évoluer pendant la durée de ce Produit structuré. Zürcher Kantonalbank Finance (Guernsey) Limited, ne dispose d'aucun rating.

Risques produit spécifiques

Les produits structurés sont des instruments de placement complexes comportant des risques élevés et qui ne sont donc destinés qu'à des investisseurs expérimentés qui comprennent les risques correspondants et sont en mesure de les assumer.

Le potentiel de perte supporté à l'occasion d'un investissement dans des SOFT-RUNNER on worst of est limité à la différence entre le prix d'achat desdits SOFT-RUNNER on worst of et la valeur cumulée du sous-jacent le plus mauvais lors du fixing de clôture. Le coupon payé dans tous les cas réduit la performance négative du SOFT-RUNNER on worst of par rapport au sous-jacent. Lors du remboursement, le cours de ce dernier peut être nettement inférieur à celui du niveau plafond. Le SOFT-RUNNER on worst of est libellé en CHF. Si la monnaie de référence de l'investisseur est différente du CHF, celui-ci supporte le risque de change entre le CHF et sa monnaie de référence.

4. Autres dispositions

Ajustements

S'il se produit un événement exceptionnel décrit dans la section IV du Programme d'Emission concernant les sous-jacents / un composant du sous-jacent ou s'il se produit n'importe quel autre événement extraordinaire exceptionnel (force majeure) en raison duquel il est extrêmement compliqué voire impossible pour l'Emetteur de satisfaire aux obligations résultant du présent Produit structuré ou de définir la valeur des Produits structurés, celui-ci est libre de prendre les mesures appropriées et doit, si nécessaire, adapter les conditions des Produits structurés de telle sorte que la valeur économique des ceux-ci après la survenance de l'événement corresponde autant que possible à la valeur économique des Produits structurés avant l'événement. Si l'Emetteur estime qu'une adaptation en bonne et due forme est impossible, pour quelque raison que ce soit, l'Emetteur est autorisé à résilier prématurément les Produits structurés.

Substitution de Débiteur

L'Emetteur est autorisé en tout temps et sans le consentement des investisseurs à transférer en totalité (mais non en partie) les droits et devoirs de certains ou de tous les Produits structurés à une filiale, succursale ou société holding suisse ou étrangère à la Zürcher Kantonalbank («nouvel émetteur»), si (i) le nouvel émetteur reprend intégralement tous les engagements résultant des Produits structurés cédés dont l'émetteur précédent est redevable aux investisseurs en référence auxdits produits structurés et si (ii) la Zürcher Kantonalbank conclut un Keep-Well Agreement avec le nouvel émetteur dont la teneur correspond à celui conclut entre la Zürcher Kantonalbank et Zürcher Kantonalbank Finance (Guernsey) Limited, enfin si (iii) le nouvel émetteur a obtenu toutes les autorisations nécessaires à l'émission de produits structurés et à la reprise des engagements résultant des produits structurés cédés des autorités de l'Etat dans lequel il a son siège.

Perturbations du Marché

Les dispositions du Programme d'Emission s'appliquent.

Restrictions de Vente

Les restrictions de vente détaillées dans le programme d'émission s'appliquent aux Etats-Unis / US Persons, à Guernesey et aux Etats membres de l'EEE.

L'Emetteur n'a pris et ne prendra aucune mesure pour que l'offre publique des produits structurés ou leur possession ou la distribution de documents de vente relatifs à ceux-ci soient autorisées dans un quelconque système juridique hors de Suisse. La remise de ces conditions définitives (Final Terms) ou d'autres documents d'émission et l'offre des produits structurés dans certains pays peuvent être restreintes par des prescriptions légales. Les personnes auxquelles ces conditions définitives (Final Terms) ou d'autres documents d'émission, tels que le programme d'émission, des termsheets, des documents publicitaires ou d'autres documents de vente ont été remis sont par la présente invitées par l'émetteur à vérifier et à respecter les restrictions en vigueur.

Surveillance prudentielle

En tant que banque au sens de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (LB; RS 952.0) et en tant que négociant en valeurs mobilières selon la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM; RS 954.1), la Zürcher Kantonalbank est soumise à la surveillance prudentielle de la FINMA, Einsteinstrasse 2, CH-3003 Berne, <http://www.finma.ch>. Zürcher Kantonalbank Finance (Guernsey) Limited n'est soumise directement à aucune surveillance prudentielle, ni à Guernesey ni en Suisse, mais est une société à 100% et entièrement consolidée du Groupe Zürcher Kantonalbank.

Enregistrement des conversations téléphoniques

Les investisseurs sont informés que les conversations téléphoniques avec les unités de négoce et de vente de la Banque cantonale de Zurich sont enregistrées. Les investisseurs qui s'entretiennent au téléphone avec lesdites unités consentent tacitement à l'enregistrement.

Zurich, le 28 janvier 2011