

Ausführungsgrundsätze

Januar 2022

Inhaltsverzeichnis

1 Ziel und Zweck	
2 Geltungsbereich	
2.1 Was heisst Best Execution?	
2.2 Anwendung von Best Execution	
2.3 Keine Anwendung von Best Execution	
3 Ausführungsfaktoren	
4 Ausführungskriterien	
5 Ausführungsart bei Kommissionsgeschäften	
5.1 Ausführungsplätze	
5.2 Selbsteintritt der Zürcher Kantonalbank	
5.3 Inanspruchnahme von Brokern	
6 Kaufgeschäfte (Over-the-Counter-Transaktionen)	
7 Kosten der Auftragsausführung	
8 Überwachung und Informationspflicht	
9 Bearbeitung von Kundenaufträgen	
Anhang 1	
3 Anlageklasse kotierte Aktien und börsengehandelte Anlagefonds ("Exchange Traded Funds" bzw. "ETF")	9
Anhang 2	10
Anlageklasse verzinsliche Wertpapiere	10
Anhang 3	11
Anlageklasse börsengehandelte Derivate	11
Anhang 4	12
Anlageklasse nicht kotierte Schweizer Aktien	12
Anhang 5	13
Anlageklasse Strukturierte Produkte	13
Anhang 6	14
Anlageklasse Wertpapierleihgeschäfte	14
Anhang 7	15
Anlageklasse OTC-Derivate	15
Anhang 8	16
Anlageklasse OTC-Derivate	16
Anhang 8	16
Liste der Ausführungsplätze	16

1 Ziel und Zweck

Diese Ausführungsgrundsätze informieren über die Vorkehrungen, die die Zürcher Kantonalbank zur Erzielung der bestmöglichen Auftragsausführung von Kundenaufträgen zum Zweck des Erwerbs oder der Veräusserung von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten anwendet. Die Zürcher Kantonalbank setzt damit die aufsichtsrechtlichen Vorgaben in der Schweiz um und ist auch bestrebt, eine bestmögliche Ausführung ("Best Execution") von Kundenaufträgen nach den Vorgaben der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente 2014/65/EU ("MiFID II") zu gewährleisten.

Die Ausführungsgrundsätze bilden die Grundlage für die Auftragsausführung durch die Zürcher Kantonalbank. Die Zürcher Kantonalbank stellt die Ausführungsgrundsätze in elektronischer Form im Internet unter [ZKB Ausführungsgrundsätze](#) in der jeweils aktuellen Fassung zur Verfügung. Die Zürcher Kantonalbank geht davon aus, dass die Kunden den Ausführungsgrundsätzen generell zugestimmt haben, wenn sie nach Veröffentlichung dieser Ausführungsgrundsätze der Zürcher Kantonalbank Aufträge erteilen. Die Zürcher Kantonalbank weist darauf hin, dass ihre Ausführungsgrundsätze (sowie auch die ggf. eingesetzten Broker) eine Auftragsausführung ausserhalb eines Handelsplatzes, d.h. „Over the Counter“ resp. "OTC", zulassen

Die vorliegend allgemeinen Informationen zu den grundsätzlich getroffenen Vorkehrungen werden ergänzt durch die anlagespezifischen Anhänge. Die Anhänge enthalten weitere zu berücksichtigende Informationen und sind gemeinsam mit den vorliegenden Ausführungsgrundsätzen zu lesen.

2 Geltungsbereich

2.1 Was heisst Best Execution?

Best Execution erfordert das Ergreifen aller hinreichenden Massnahmen, um unter Berücksichtigung der Ausführungsfaktoren (siehe Abschnitt 3) systematisch und regelmässig das für Kunden generell bestmögliche Ergebnis bei der Ausführung von Kundenaufträgen (siehe Abschnitt 5) zu erreichen.

¹ Definition gemäss Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), einschliesslich Geeigneter Gegenparteien i.S.d. MiFID II bzw. dem entsprechenden nationalen Umsetzungsgesetz.

2.2 Anwendung von Best Execution

Diese Ausführungsgrundsätze und damit die Anforderungen an eine bestmögliche Kundenauftragsausführung ("Best-Execution-Anforderungen") gelten für die Ausführung oder Übermittlung von Aufträgen, die der Kunde der Zürcher Kantonalbank zum Zwecke des Erwerbs und der Veräusserung (bzw. dem Eingehen) der nachfolgend aufgelisteten Finanzinstrumente oder Geschäfte erteilt:

- Kotierte Aktien und börsengehandelte Anlagefonds (Exchange Traded Funds; ETF)
- Verzinsliche Wertpapiere
- Börsengehandelte Derivate
- Nicht kotierte Aktien
- Strukturierte Produkte
- Wertpapierleihgeschäfte
- OTC-Derivate

Die Zürcher Kantonalbank wendet die Ausführungsgrundsätze unabhängig von der Ausführungsart auf alle Aufträge von Kunden zum Erwerb oder der Veräusserung von oben aufgeführten Finanzinstrumenten oder Geschäfte an. Die Ausführungsgrundsätze finden ferner Anwendung, wenn die Zürcher Kantonalbank in Erfüllung ihrer Pflichten aus einem Vermögensverwaltungsvertrag mit dem Kunden für Rechnung des Kunden Finanzinstrumente erwirbt oder veräussert oder Geschäfte tätigt.

2.3 Keine Anwendung von Best Execution

Die Zürcher Kantonalbank schuldet keine Best Execution in den nachfolgenden Fällen:

- Bei Geschäften mit institutionellen Kunden¹
- Bei Geschäften mit professionellen Kunden² in Fällen, in denen diese sich auf Grund ihres gegenüber Privatkunden stärker ausgeprägten Marktwissens nicht darauf verlassen, dass die Zürcher Kantonalbank Best Execution bereitstellt (siehe Abschnitt 2.3.1)
- Für Geschäfte, die am Primärmarkt getätigt werden (siehe Abschnitt 7)
- Bei ausdrücklichen Anweisungen des Kunden wodurch die Best Execution Anforderungen soweit

² Definition gemäss FIDLEG.

nicht gelten, wie die Anweisung reicht (Abschnitt 2.3.3)

- Bei Kunden, welche über die Zürcher Kantonalbank eine direkte Marktanbindung erhalten (Abschnitt 2.3.4)

2.3.1 Kein berechtigtes Vertrauen bei professionellen Kunden

Die Zürcher Kantonalbank wendet ihre Ausführungsgrundsätze grundsätzlich an, wenn die Kunden berechtigterweise darauf vertrauen, dass die Zürcher Kantonalbank Best Execution bereitstellt ("berechtigtes Vertrauen"). Bei den oben genannten professionellen Kunden kann insbesondere auf Grund des stärker ausgeprägten Marktwissens davon ausgegangen werden, dass sich diese in bestimmten Fällen nicht auf die bestmögliche Auftragsausführung durch die Zürcher Kantonalbank verlassen. Stellt die Zürcher Kantonalbank als Reaktion auf spezifische Anfragen von professionellen Kunden Kurse bereit ("request for quote" oder "RFQ") oder verhandelt Preise, zu denen der professionelle Kunde handeln kann, dann nimmt die Zürcher Kantonalbank grundsätzlich an, dass in diesen Fällen **kein** berechtigtes Vertrauen des Kunden vorliegt. Zur Bestimmung, ob der Kunde bei RFQ-Transaktionen oder verhandelten Preisen berechtigtes Vertrauen in die Zürcher Kantonalbank setzt, berücksichtigt die Zürcher Kantonalbank die folgenden Kriterien:

- Welche Partei hat die Transaktion initiiert – wenn der professionelle Kunde als Initiator einer Transaktion auftritt, ist es weniger wahrscheinlich, dass er sich auf die Zürcher Kantonalbank verlässt;
- Die Marktpraxis, zum Beispiel, ob es im Markt üblich ist, dass professionelle Kunden bei verschiedenen Dienstleistern Angebote einholen – wenn aufgrund der Marktpraxis bei einer bestimmten Anlageklasse (z.B. im "Wholesale"-Markt für OTC-Derivate und verzinsliche Wertpapiere) davon ausgegangen werden kann, dass der Kunde Zugang zu verschiedenen Dienstleistern hat, die Angebote abgeben können aus denen der Kunde wählen kann, ist es weniger wahrscheinlich, dass er sich auf die Zürcher Kantonalbank verlässt;
- Die relative Transparenz innerhalb eines Marktes – für Märkte, in denen davon ausgegangen werden kann, dass der Kunde Zugang zu Kurs- bzw. Preisinformationen hat, ist es weniger wahrscheinlich, dass er sich auf die Zürcher Kantonalbank verlässt;

- Die von der Zürcher Kantonalbank bereitgestellten Informationen und getroffenen Vereinbarungen – wenn Vereinbarungen mit dem Kunden (einschliesslich dieser Ausführungsgrundsätze) nicht auf ein Vertrauensverhältnis betreffend Best Execution hinweisen, ist es weniger wahrscheinlich, dass er sich auf die Zürcher Kantonalbank verlässt.

Weitere Hinweise, dass kein berechtigtes Vertrauen des Kunden vorliegt, werden ebenfalls berücksichtigt.

2.3.2 Primärmarktgeschäfte

Die Best Execution wird nicht geschuldet für Geschäfte, die am Primärmarkt getätigt werden. In diesen Fällen hat die Zürcher Kantonalbank keine Möglichkeit auf die Ausführungsfaktoren Einfluss zu nehmen. Dies trifft auf die folgenden Fälle zu:

- Bei der Ausgabe und Rücknahme von nicht börsengehandelten Anteilen an Anlagefonds zum Ausgabepreis bzw. Rücknahmepreis über die jeweilige Depotbank;
- Bei Primärmarktgeschäften in anderen Finanzinstrumenten (bei Emissionen der Zürcher Kantonalbank Unternehmen werden diese zu einem fairen, marktkonformen Preis ausgegeben, siehe Abschnitt 6).

Die Zürcher Kantonalbank unterstützt von ihr unabhängige Emittenten bei der Emission und Platzierung von Aktien, Anleihen und ähnlichen Finanzinstrumenten zwecks Beschaffung von Mitteln zu optimalen Preisen (bspw. IPOs, Kapitalerhöhungen von kotierten Gesellschaften oder Emission von Anleihen). Dabei erwirbt die Zürcher Kantonalbank solche Finanzinstrumente vom Emittenten auf dem Weg der Festübernahme und verkauft diese anschliessend im eigenen Interesse an Kunden. Dieser Verkauf stellt keine Finanzdienstleistung gemäss FIDLEG dar, womit die entsprechenden Pflichten nicht zur Anwendung kommen. Die Zürcher Kantonalbank hat im Rahmen des Verkaufs der Finanzinstrumente keine Interessenwahrungspflichten gegenüber den Kunden. Es ist allein Sache der Kunden, die Konditionen der jeweiligen Transaktion zu beurteilen und den Kaufentscheid zu treffen. Das Interesse der Zürcher Kantonalbank ist primär darauf ausgerichtet, den bestmöglichen Preis und das bestmögliche Volumen für den Emittenten zu erzielen. Dabei ist die Zürcher

Kantonalbank darauf bedacht, fair und transparent zu agieren.

Die Zürcher Kantonalbank wird für die Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Emission und Platzierung von Aktien, Anleihen und ähnlichen Finanzinstrumenten durch die Emittenten und/oder Aktionäre im üblichen Umfang entschädigt. Ausserdem kann sie vom Kunden eine Gebühr für den Abschluss eines Kaufgeschäfts im Rahmen solcher Kaptalmarkttransaktionen verlangen.

2.3.3 Ausdrückliche Anweisungen

Erteilt ein Kunde der Zürcher Kantonalbank Anweisungen zur Ausführung eines Auftrags, so entfällt im Rahmen dieser Anweisungen und soweit diese reicht die Verpflichtung, den Kundenauftrag bestmöglich auszuführen.

Liegen keine ausdrücklichen Anweisungen des Kunden vor oder bezieht sich eine Anweisung des Kunden nur auf einen Teil des Auftrages, führt die Zürcher Kantonalbank den Auftrag resp. den anderen Teil des Auftrages gemäss ihren Ausführungsgrundsätzen aus.

Hat ein Kunde die Zustimmungserklärung zur Offenlegung von Kundendaten bei Finanzmarkt- und Fremdwährungsgeschäften nicht unterzeichnet, kann die Zürcher Kantonalbank bestimmte Transaktionen in bestimmten Märkten (z.B. an Handelsplätzen in der EU) nicht oder allenfalls nur zu schlechteren Konditionen ausführen.

2.3.4 Direkte Marktanbindung

Mit „Direct Market Access“ („DMA“) ist eine direkte Anbindung des Kunden an einen Ausführungsplatz gemeint. Diese Anbindung kann dem Kunden als Dienstleistung über die Systeme der Zürcher Kantonalbank zur Verfügung gestellt werden. Bei DMA-Aufträgen bestimmt der Kunde sämtliche Ausführungsparameter selbst und die Zürcher Kantonalbank greift nicht in die Weiterleitung und Ausführung ein.

3 Ausführungsfaktoren

Um die bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen sicherzustellen, bezieht die Zürcher Kantonalbank bei der Ausführung von Kundenaufträgen die folgenden Ausführungsfaktoren ein:

1. Preis: der Preis des zu handelnden Finanzinstruments.
2. Kosten: die Kosten, die dem Kunden auf Grund der Ausführung des Auftrags durch die Zürcher Kantonalbank belastet werden können (siehe Abschnitt 7).
3. Schnelligkeit der Ausführung: die Dauer von der Auftragserteilung bis zur Auftragsausführung.
4. Wahrscheinlichkeit der Ausführung: die Wahrscheinlichkeit, den Kundenauftrag vollständig auszuführen.
5. Wahrscheinlichkeit der Abwicklung: die Wahrscheinlichkeit, den Kundenauftrag vollständig und erfolgreich abzuwickeln.
6. Volumen: das Volumen des Kundenauftrags, unter Berücksichtigung des Ausmasses, in dem dieses den Preis der Ausführung beeinflusst.
7. Art des Auftrags und alle sonstigen für die Ausführung relevanten Aspekte.

Liegen keine ausdrücklichen Kundenanweisungen vor, bestimmt sich das bestmögliche Ausführungsergebnis für Privatkunden aus der Gesamtbewertung der Ausführung, wobei die Gesamtkosten (Preis und Kosten) die überwiegende Gewichtung erhalten. In bestimmten Situationen kann es jedoch angemessen sein, einen der anderen Faktoren höher zu priorisieren als den Preis und die Kosten der Auftragsausführung, da andernfalls negative Auswirkungen auf die Gesamtbewertung drohen. So kann es beispielsweise im Falle von illiquiden Märkten notwendig sein, Faktoren wie Wahrscheinlichkeit oder Schnelligkeit der Ausführung höher zu bewerten als den Preis oder die Kosten. Bei Auftragsausführungen für professionelle Kunden sind nicht mehr zwingend die Gesamtkosten der überwiegende Best Execution-Faktor, sondern andere Faktoren können gleichwertig oder sogar höherwertig sein (z.B. bei grossen Volumen).

In den anlagespezifischen Anhängen finden sich weitere Informationen, wie die Zürcher Kantonalbank die Ausführungsfaktoren bei der Auftragsausführung berücksichtigt (ausgehend von der Priorisierung für Privatkunden – anderweitige Gewichtungen für professionelle Kunden sind möglich und regelmässig anzutreffen und werden in Abhängigkeit der jeweiligen Order gewichtet). Für jede einzelne Anlageklasse wird eine Rangliste der relativen Priorität der Faktoren festgelegt, wobei jedoch stets die Ausführungskriterien sowie allenfalls weitere Kriterien sowie die Art des jeweiligen Auftrages berücksichtigt werden.

4 Ausführungskriterien

Bei der Priorisierung der Ausführungsfaktoren bezieht die Zürcher Kantonalbank unter anderem die folgenden Ausführungskriterien ein:

- Die Eigenschaften des Kunden;
- Die Merkmale des Finanzinstruments oder des Geschäfts, das im Fokus des Kundenauftrags steht;
- Die Merkmale der Ausführungsplätze, an denen der Kundenauftrag ausgeführt werden kann;
- Die Marktbedingungen, die zum Zeitpunkt des Eintreffens des Kundenauftrags vorherrschen.

5 Ausführungsart bei Kommissionsgeschäften

Die Zürcher Kantonalbank bearbeitet Kundenaufträge resp. Kommissionsgeschäfte auf zwei Arten:

- Ausführung von Aufträgen: Platzierung eines Auftrags für den Kunden an einem Ausführungsplatz, oder die Zürcher Kantonalbank führt gegen das eigene Handelsbuch aus (siehe Abschnitt 5.2)
- Annahme und Übermittlung von Aufträgen (Reception and Transmission of Orders; "RTO"): Hierbei übermittelt die Zürcher Kantonalbank den Auftrag an einen Broker (siehe Abschnitt 5.3).

Die Zürcher Kantonalbank kann entscheiden, einen Auftrag selbst (einschliesslich der Ausführung gegen das eigene Handelsbuch) auszuführen, oder beschliessen, den Auftrag zur Ausführung an einen Broker zu übermitteln. Wenn in diesem Dokument nicht ausdrücklich zwischen Ausführen und Übermitteln von Aufträgen unterschieden wird, sind mit „Ausführen von Aufträgen“ beide Ausführungsarten gemeint.

Im Zusammenhang mit den Brokerage-Dienstleistungen der Zürcher Kantonalbank, in welcher die Interessen von Käufern sowie Verkäufern für grössere Blöcke von Aktien zusammengeführt werden, schliesst die Zürcher Kantonalbank Transaktionen jeweils im eigenen Namen ab.

Dabei kann es sich ebenfalls um Kommissionsgeschäfte handeln. Die Zürcher Kantonalbank wird für entsprechende Brokerage-Dienstleistungen im üblichen Umfang

entschädigt. Eine Gebühr kann dabei sowohl vom erwerbenden wie auch veräussernden Kunden erhoben werden.

5.1 Ausführungsplätze

Die Zürcher Kantonalbank führt Kundenaufträge an den folgenden Ausführungsplätzen aus:

- Börsen und geregelte Märkte
- Multilaterale Handelssysteme
- Organisierte Handelssysteme³
- Systematische Internalisierer
- Market Maker
- Broker und andere Liquiditätsgeber
- Eigenes Handelsbuch der Zürcher Kantonalbank, wenn sie in ihrer Eigenschaft als Gegenpartei oder Liquiditätsgeber agiert

Alle diese Plätze werden im Weiteren als „Ausführungsplätze“ bezeichnet. Nur geregelte Märkte, multilaterale Handelssysteme und organisierte Handelssysteme werden als „Handelsplätze“ bezeichnet.

Um eine gleichbleibend bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen zu ermöglichen, bewertet die Zürcher Kantonalbank die Ausführungsplätze und Broker. Diese Bewertung erfolgt anhand der für die jeweilige Anlageklasse von der Zürcher Kantonalbank festgelegten Ausführungsfaktoren. Sie wird einmal pro Jahr durchgeführt, und falls erforderlich auch unterjährig. Dies kann erforderlich sein, wenn sich wesentliche Veränderungen ergeben, die Einfluss auf die Qualität der Ausführung von Kundenaufträgen haben. Unter "wesentlicher Veränderung" wird ein signifikantes internes oder externes Ereignis verstanden, welches Einfluss auf einen oder mehrere Ausführungsfaktoren hat. Ein Beispiel hierfür wäre die Insolvenz eines Brokers.

Basierend auf der Bewertung trifft die Zürcher Kantonalbank eine Vorauswahl der Ausführungsplätze und der Broker, welche sie für RTO-Aufträge in Anspruch nimmt. Damit gewährleistet sie, dass sie gleichbleibend und generell, aber nicht auf Basis der einzelnen Aufträge, das regelmässig bestmögliche Ergebnis bei der Ausführung von Kundenaufträgen erzielt.

³ OHS sind gemäss dem schweizerischen Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) keine Handelsplätze. Sie werden in

diesem Dokument dennoch zu den Handelsplätzen gezählt ausser für Zwecke der OTC-Zustimmung.

Eine Auflistung der Ausführungsplätze und Informationen zu deren Ausführungsqualität befinden sich in Anhang 8.

5.2 Selbsteintritt der Zürcher Kantonalbank

Finanzinstrumente, die zum Handel an einem Handelsplatz zugelassen sind, können ausserhalb des Handelsplatzes direkt zwischen Marktteilnehmern OTC gehandelt werden. Die Zürcher Kantonalbank kann somit selbst als Gegenpartei auftreten und den Kundenauftrag gegen das eigene Handelsbuch ausführen ("Selbsteintritt"). Dabei werden die für die jeweilige Anlageklasse festgesetzten Ausführungskriterien herangezogen um die Best Execution zu gewährleisten. Der Selbsteintritt kann für Teile eines Auftrags oder für den gesamten Auftrag erfolgen, sofern keine anderslautende Anweisung des Kunden vorliegt. Die Zürcher Kantonalbank geht in diesem Fall gemäss den mit dem Kunden vereinbarten Allgemeinen Handels- und Depotbedingungen ("AHDB") von einer Zustimmung des Kunden aus.

Die Möglichkeit den Auftrag OTC auszuführen, erweitert die Handlungsmöglichkeiten der Zürcher Kantonalbank und dient somit einer Verbesserung der Ausführungsqualität.

5.3 Inanspruchnahme von Brokern

Die Zürcher Kantonalbank kann die Aufträge entweder selbst ausführen oder an Broker weitergeben. In diesem Falle instruiert die Zürcher Kantonalbank den Broker, dass die Ausführung des Kundenauftrages bestmöglich im Sinne der Best Execution erfolgen muss.

Die Zürcher Kantonalbank überwacht die Ausführungsqualität der Broker, an die sie Aufträge weiterleitet. Sie führt eine regelmässige Auswahl der Broker durch (siehe Abschnitt 5.1).

6 Kaufgeschäfte (Over-the-Counter-Transaktionen)

Finanzinstrumente wie OTC-Derivate, Wertpapierleihgeschäfte sowie von der Zürcher Kantonalbank am Primärmarkt ausgegebene Strukturierte Produkte, werden nicht an einem Handelsplatz ausgeführt, sondern zwischen den Parteien bilateral (also OTC) vereinbart. Dies bedeutet, dass die Zürcher Kantonalbank und der Kunde einen Kaufvertrag zu einem bestimmten oder bestimmbaren Preis abschliessen, oder einen Derivatvertrag zu vereinbarten Konditionen eingehen.

Beim OTC-Handel in eigenen Produkten der Zürcher Kantonalbank überprüft die Zürcher Kantonalbank die Fairness des dem Kunden angebotenen Preises, indem sie – sofern vorhanden - Marktdaten heranzieht, die bei der Einschätzung des Preises für dieses Produkt verwendet wurden, und – sofern möglich – diesen mit ähnlichen oder vergleichbaren Produkten vergleicht.

Der Abschluss eines Kaufgeschäfts stellt keine Finanzdienstleistung gemäss FIDLEG dar, womit die entsprechenden Pflichten des FIDLEG nicht zur Anwendung kommen. Im Rahmen von Kaufgeschäften bestehen damit keine über die in diesen Ausführungsgrundsätzen hinausgehenden Pflichten (bspw. Interessewahrungspflichten) gegenüber den Kunden. Beim Kaufgeschäft können zudem ebenfalls Gebühren anfallen.

Neben den in Abschnitt 2.3.2 beschriebenen Primärmarktgeschäften kann die Zürcher Kantonalbank im Rahmen ihrer Brokerage-Dienstleistungen auch im Sekundärmarkt von ihr unabhängige Emittenten und Investoren beim Handel von grösseren Blöcken von Aktien, Anleihen und ähnlichen Finanzinstrumenten unterstützen. Entsprechende Transaktionen können ebenfalls als Kaufgeschäfte ausgestaltet sein, wenn zwischen den Parteien fixe Preise vereinbart werden. Die Zürcher Kantonalbank wird für die Dienstleistungen im Zusammenhang mit Blocktransaktionen im üblichen Umfang entschädigt. Eine Gebühr kann dabei vom erwerbenden wie auch veräussernden Kunden erhoben werden.

Darüber hinaus kann die Zürcher Kantonalbank von ihr unabhängige Emittenten und Investoren beim Verkauf von grösseren Blöcken von Aktien, Anleihen und ähnlichen Finanzinstrumenten auch im Bookbuilding-Verfahren (Accelerated Bookbuilding) unterstützen. Der von der Zürcher Kantonalbank im Bookbuilding-Verfahren ermittelte Platzierungspreis ist fix und für kaufende und verkaufende Kunden identisch, was ebenfalls zu einer Qualifikation als Kaufgeschäft führt.

7 Kosten der Auftragsausführung

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen kann die Zürcher Kantonalbank dem Kunden unterschiedliche Kosten belasten. Diese fallen in die folgenden Kategorien:

- Gebühren des Handelsplatzes: Dabei handelt es sich um die Gebühren des jeweiligen Handelsplatzes,

welche bei einem direkten Marktzugang, aber auch bei der Ausführung über einen Broker anfallen.

- Broker-Provision: Sofern die Zürcher Kantonalbank über keinen direkten Marktzugang verfügt, fallen Gebühren seitens der verwendeten Broker an, welche den Marktzugang bereitstellen.
- Abwicklungsgebühren: Bei Abwicklungsgebühren handelt es sich um Gebühren externer Abwicklungs- und Verwahrstellen, welche bei der Abwicklung bzw. Verwahrung von Finanzinstrumenten anfallen können.
- Gebühren der Zürcher Kantonalbank: Diese werden als "Eigene Kommission" oder "Eigene Courtage" ausgewiesen oder sind im Preis als Aufschlag ("Mark Up") inbegriffen.

Die Zürcher Kantonalbank stellt sicher, dass ihre Gebühren unter Berücksichtigung der Produktart, des Volumens und der Grösse der Transaktion angemessen und fair sind. Weiter nimmt die Zürcher Kantonalbank keine Zuwendungen für die Weiterleitung von Kundenaufträgen zu einem bestimmten Ausführungsplatz an. Jedoch kann die Zürcher Kantonalbank bei Neuemissionen von Strukturierten Produkten durch eine ihrer Gruppengesellschaften ("Emittentin") eine Vertriebsentschädigung von der Emittentin erhalten. Die Höhe der Vertriebsentschädigung wird unter anderem in den Produktbedingungen offengelegt.

8 Überwachung und Informationspflicht

Die Zürcher Kantonalbank hat Verfahren und Methoden entwickelt, um die erreichte Ausführungsqualität zu überprüfen. Hierbei wird insbesondere sichergestellt, dass die von der Zürcher Kantonalbank ausgewählten Ausführungsplätze eine gleichbleibend bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen gewährleisten. Die Ausführungsplätze sowie die vorliegenden Ausführungsgrundsätze werden bei wesentlichen Änderungen, mindestens aber einmal pro Jahr, einem Review unterzogen. Die jeweils aktuellen Ausführungsgrundsätze werden den Kunden im Internet unter [ZKB Ausführungsgrundsätze](#) zur Verfügung gestellt.

Zudem veröffentlicht die Zürcher Kantonalbank einmal im Jahr für jede Anlageklasse die fünf Ausführungsplätze, die ausgehend vom Handelsvolumen im Vorjahr am wichtigsten waren, sowie Informationen über die erreichte Ausführungsqualität ("Top 5-Report") im Internet unter [ZKB Ausführungsgrundsätze](#).

Die Zürcher Kantonalbank legt ihren Kunden auf Anfrage dar, dass deren Aufträge in Übereinstimmung mit den Ausführungsgrundsätzen der Zürcher Kantonalbank oder den ausdrücklichen Anweisungen des Kunden ausgeführt wurden.

9 Bearbeitung von Kundenaufträgen

Die Zürcher Kantonalbank führt vergleichbare Kundenaufträge unverzüglich in der Reihenfolge ihres Einganges aus, ausser wenn dies wegen der Art des Auftrages oder der Marktbedingungen nicht möglich oder nicht im Interesse der Kunden ist oder wenn die Kunden erwarten, dass ihre Aufträge gebündelt ausgeführt und zum gleichen Preis abgerechnet werden, oder sie andere relevante Anweisungen erteilen.

Wo die Zürcher Kantonalbank Aufträge mit anderen Kundenaufträgen zusammenlegt, sorgt sie für eine faire Zuteilung. Sie kann dabei neben Volumen, Preis und Kosten auch berücksichtigen, dass die Aufträge einzeln nicht oder nicht auf die gewählte Art und Weise hätten ausgeführt werden können.

Zürcher Kantonalbank legt Kundenaufträge nicht mit eigenen Abschlüssen zusammen.

Anhang 1

Anlageklasse kotierte Aktien und börsengehandelte Anlagefonds ("Exchange Traded Funds" bzw. "ETF")

Dieser Anhang enthält weitere Informationen in Bezug auf die Best Execution für die Anlageklasse kotierte Aktien sowie börsengehandelte Anlagefonds. Die in diesem Anhang aufgeführten Anlageklassen sind nicht abschliessend; die darin aufgeführten Anforderungen können auch für neue Produkte mit ähnlichen Ausführungsmerkmalen gelten.

1. Ausführungsfaktoren

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen berücksichtigt die Zürcher Kantonalbank die folgenden Ausführungsfaktoren in der Regel in der folgenden Gewichtung:

1. Preis
2. Kosten
3. Schnelligkeit der Ausführung

Der Ausführungsfaktor Schnelligkeit der Ausführung kann für bestimmte Aufträge gleich hoch oder höher als die weiteren Faktoren priorisiert werden, insbesondere bei einer Oderaussführung für professionelle Kunden.

2. Auftragsausführung

Die Ausführung von Kundenaufträgen durch die Zürcher Kantonalbank erfolgt basierend auf der Gewichtung der Ausführungsfaktoren.

Aufträge für kotierte Aktien und ETFs werden von der Zürcher Kantonalbank entweder direkt an einem geeigneten Handelsplatz ausgeführt oder zur Ausführung an einen ausgewählten Broker übermittelt.

Entspricht ein entgegengenommener Kundenauftrag bestimmten Kriterien hinsichtlich Volumen oder erteilter Anweisungen kann die Zürcher Kantonalbank solche Aufträge an andere Broker oder Ausführungsplätze vergeben, um ein bestmögliches Gesamtergebnis für den Kunden zu erzielen. Dies kann beispielsweise der Fall sein, wenn das Handelsvolumen des Kundenauftrags den Preis am Markt beeinflussen würde. Die Zürcher Kantonalbank beachtet auch in diesem Fall die oben angegebene Priorisierung der Ausführungsfaktoren, allfällige Kriterien und erteilte Anweisungen bei der Wahl einer geeigneten Ausführungsstrategie.

3. Ausführungsplatz

Die Zürcher Kantonalbank führt Aufträge in dieser Anlageklasse an verschiedenen Ausführungsplätzen aus, teilweise indirekt über Broker. Eine Liste der Ausführungsplätze ist im Anhang 8 enthalten.

Anhang 2

Anlageklasse verzinsliche Wertpapiere

Dieser Anhang enthält weitere Informationen in Bezug auf die Best Execution für die Anlageklasse verzinsliche Wertpapiere in Schweizer Franken ("CHF-Bonds") und Fremdwährungen ("Eurobonds"). Die in diesem Anhang aufgeführte Anlageklasse ist nicht abschliessend; die darin aufgeführten Anforderungen können auch für neue Produkte mit ähnlichen Ausführungsmerkmalen gelten.

1. Ausführungsfaktoren

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen berücksichtigt die Zürcher Kantonalbank die folgenden Ausführungsfaktoren in der Regel in der folgenden Gewichtung:

1. Preis
2. Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung
3. Volumen
4. Wahrscheinlichkeit der Abwicklung
5. Kosten

Die Zürcher Kantonalbank gewichtet die Faktoren Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung, den Faktor Volumen sowie den Faktor Wahrscheinlichkeit der Abwicklung höher als den Faktor Kosten bei generell liquiden Märkten, um eine gleichbleibend bestmögliche Kundenauftragsausführung zu gewährleisten.

Für Aufträge an eher illiquiden Märkten kann die Ausführungswahrscheinlichkeit zum primären Ausführungsfaktor werden, wenn sich diese auf die Gesamtbewertung auswirkt.

2. Auftragsausführung

Die Ausführung von Kundenaufträgen durch die Zürcher Kantonalbank erfolgt basierend auf der Gewichtung der Ausführungsfaktoren.

Entsprechend der obigen Priorisierung ist der Preis grundsätzlich der wichtigste Ausführungsfaktor bei der Ausführung von Kundenaufträgen in verzinslichen Wertpapieren. Daher führt die Zürcher Kantonalbank Aufträge in dieser Anlageklasse zum besten Preis bei verschiedenen Brokern aus. Die Zürcher Kantonalbank hat eine Vorauswahl von Brokern getroffen, die sie regelmässig aktualisiert (siehe Abschnitt 5.1 im Allgemeinen Teil). Von diesen Brokern kann die Zürcher Kantonalbank Preise anfordern. Wenn es unter Beachtung der

Ausführungsfaktoren im Sinne des Kunden sinnvoll ist, so kann die Zürcher Kantonalbank auch selbst als Gegenpartei auftreten. In diesem Fall führt sie den Kundenauftrag aus, indem sie selbst in das Geschäft eintritt und damit gegen das eigene Buch ausführt.

Aufträge in an der SIX Swiss Exchange kotierten CHF-Bonds können unter Berücksichtigung der Ausführungsfaktoren bei geringen Gegenwerten direkt an der SIX Swiss Exchange ausgeführt werden.

3. Ausführungsplatz

Die Zürcher Kantonalbank führt Aufträge in dieser Anlageklasse an verschiedenen Ausführungsplätzen aus, teilweise indirekt über Broker. Eine Liste der Ausführungsplätze ist im Anhang 8 enthalten.

Anhang 3

Anlageklasse börsengehandelte Derivate

Dieser Anhang enthält weitere Informationen in Bezug auf die Best Execution für die Anlageklasse börsengehandelte Terminkontrakte (Futures) und börsengehandelte Optionskontrakte. Diese beiden Finanzinstrumente werden im Weiteren als "börsengehandelte Derivate" ("Exchange Traded Derivatives" oder "ETDs") bezeichnet. Die in diesem Anhang aufgeführte Anlageklasse ist nicht abschliessend; die darin aufgeführten Anforderungen können auch für neue Produkte mit ähnlichen Ausführungsmerkmalen gelten.

1. Ausführungsfaktoren

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen berücksichtigt die Zürcher Kantonalbank die folgenden Ausführungsfaktoren in der Regel in der folgenden Gewichtung:

1. Preis
2. Kosten
3. Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung

Die Ausführungsfaktoren Schnelligkeit der Ausführung sowie Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung können für bestimmte Aufträge gleich hoch oder höher als die weiteren Faktoren priorisiert werden.

Bei Aufträgen an eher illiquiden Märkten kann die Ausführungswahrscheinlichkeit zum primären Ausführungsfaktor werden, wenn sich diese auf die Gesamtbewertung auswirkt; zum Beispiel indem sie die Preise erhöht.

2. Auftragsausführung

Die Ausführung von Kundenaufträgen durch die Zürcher Kantonalbank erfolgt basierend auf der Gewichtung der Ausführungsfaktoren.

Kundenaufträge mit börsengehandelten Derivaten werden von der Zürcher Kantonalbank entweder direkt an einem Handelsplatz ausgeführt, oder, wenn die Zürcher Kantonalbank nicht über einen direkten Marktzugang verfügt, an einen Broker weitergeleitet.

3. Ausführungsplatz

Die Zürcher Kantonalbank führt Aufträge in dieser Anlageklasse an verschiedenen Ausführungsplätzen aus, teilweise indirekt über Broker. Eine Liste der Ausführungsplätze ist im Anhang 8 enthalten.

Anhang 4

Anlageklasse nicht kotierte Schweizer Aktien

Dieser Anhang enthält weitere Informationen in Bezug auf die Best Execution für die Anlageklasse nicht kotierte Aktien. Die in diesem Anhang aufgeführte Anlageklasse ist nicht abschliessend; die darin aufgeführten Anforderungen können auch für neue Produkte mit ähnlichen Ausführungsmerkmalen gelten.

1. Ausführungsfaktoren

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen berücksichtigt die Zürcher Kantonalbank die folgenden Ausführungsfaktoren in der Regel in der folgenden Gewichtung:

1. Preis
2. Schnelligkeit der Ausführung
3. Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung
4. Kosten

Die Zürcher Kantonalbank gewichtet die Faktoren Wahrscheinlichkeit und Schnelligkeit der Ausführung und Abwicklung höher als den Faktor Kosten bei generell hoher Marktliquidität, um eine gleichbleibend bestmögliche Kundenauftragsausführung zu gewährleisten.

Die Ausführungsfaktoren Schnelligkeit der Ausführung sowie Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung können für bestimmte Aufträge gleich hoch oder höher als die weiteren Faktoren priorisiert werden.

Für grossvolumige Aufträge an illiquiden Märkten kann die Ausführungswahrscheinlichkeit zum primären Ausführungsfaktor werden, wenn sich diese auf die Gesamtbewertung auswirkt.

2. Auftragsausführung

Die Ausführung von Kundenaufträgen durch die Zürcher Kantonalbank erfolgt basierend auf der Gewichtung der Ausführungsfaktoren.

Aufträge für nicht kotierte Aktien werden von der Zürcher Kantonalbank über entsprechende Plattformen oder gegen das eigene Handelsbuch ausgeführt (Selbsteintritt). Der Selbsteintritt erfolgt jedoch nur, wenn die Zürcher Kantonalbank gemäss den Ausführungsfaktoren eine bestmögliche Ausführung im Vergleich gegenüber den externen Anbietern (Broker) bieten kann.

3. Ausführungsplatz

Die Zürcher Kantonalbank führt Aufträge in dieser Anlageklasse an verschiedenen Ausführungsplätzen aus, teilweise indirekt über Broker. Eine Liste der Ausführungsplätze ist im Anhang 8 enthalten.

Anhang 5

Anlageklasse Strukturierte Produkte

Dieser Anhang enthält weitere Informationen in Bezug auf die Best Execution für die Anlageklasse Strukturierte Produkte. Die in diesem Anhang aufgeführte Anlageklasse ist nicht abschliessend; die darin aufgeführten Anforderungen können auch für neue Produkte mit ähnlichen Ausführungsmerkmalen gelten.

1. Ausführungsfaktoren

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen berücksichtigt die Zürcher Kantonalbank die folgenden Ausführungsfaktoren in der Regel in der folgenden Gewichtung:

1. Preis
2. Kosten
3. Wahrscheinlichkeit der Ausführung
4. Schnelligkeit der Ausführung
5. Wahrscheinlichkeit der Abwicklung
6. Art des Auftrags

2. Auftragsausführung

Die Ausführung von Kundenaufträgen durch die Zürcher Kantonalbank erfolgt basierend auf der Gewichtung der Ausführungsfaktoren.

Aufträge für Strukturierte Produkte können auf verschiedene Weise bei der Zürcher Kantonalbank gehandelt werden. Die Ausführungsart unterscheidet sich nach der Kategorie der Strukturierten Produkte.

Von der Zürcher Kantonalbank (oder einer ihrer Gruppengesellschaften) ausgegebene Strukturierte Produkte, die am Primärmarkt ausgegeben werden

Durch den Handel am Primärmarkt entfällt die Wahl eines Ausführungsplatzes. Diese Instrumente werden von der Zürcher Kantonalbank im Rahmen von Kaufgeschäften zu einem fairen, marktkonformen Preis ausgegeben.

Von Dritten ausgegebene Strukturierte Produkte sowie alle am Sekundärmarkt gehandelten Strukturierte Produkte

Instrumente, die an Börsen in der Schweiz kotiert sind, werden von der Zürcher Kantonalbank bevorzugt direkt an diesen Handelsplätzen ausgeführt, da hier aufgrund der höheren Handelsvolumina regelmässig das bestmögliche Ergebnis erzielt werden kann. Instrumente, die an ausländischen Börsen kotiert sind, werden von der

Zürcher Kantonalbank zur Ausführung an Broker übermittelt. Entspricht ein entgegengenommener Kundenauftrag bestimmten Kriterien hinsichtlich Volumen oder erteilter Anweisungen kann die Zürcher Kantonalbank solche Aufträge direkt an den Emittenten des Strukturierten Produkts vergeben, um ein bestmögliches Gesamtergebnis für den Kunden zu erzielen. Die Zürcher Kantonalbank beachtet auch in diesem Fall die oben angegebene Priorisierung der Ausführungsfaktoren, allfällige Kriterien und erteilte Anweisungen bei der Wahl einer Ausführungsstrategie.

Sofern ein Instrument nicht an einer Börse kotiert ist, werden die Aufträge direkt beim Emittenten platziert.

3. Ausführungsplatz

Die Zürcher Kantonalbank führt Aufträge in dieser Anlageklasse an verschiedenen Ausführungsplätzen aus, teilweise indirekt über Broker. Eine Liste der Ausführungsplätze ist im Anhang 8 enthalten.

Anhang 6

Anlageklasse Wertpapierleihgeschäfte

Dieser Anhang enthält weitere Informationen in Bezug auf die Best Execution für die Anlageklasse Wertpapierleihgeschäfte, die die Zürcher Kantonalbank mit ihren Kunden im Rahmen der Dienstleistung Securities Lending und Borrowing eingeht. Die in diesem Anhang aufgeführte Anlageklasse ist nicht abschliessend; die darin aufgeführten Anforderungen können auch für neue Produkte mit ähnlichen Ausführungsmerkmalen gelten.

1. Ausführungsfaktoren

Diese Geschäfte werden bilateral direkt zwischen Kunde und Zürcher Kantonalbank abgeschlossen. Dadurch entfällt die Bestimmung und Priorisierung von Ausführungsfaktoren. Indem die Zürcher Kantonalbank den Kunden im vereinbarten Umfang am Ertrag der betreffenden marktseitigen Geschäfte beteiligt, erfolgt die Ausführung zu einem fairen, marktkonformen Preis.

2. Ausführungsplatz

Diese Geschäfte werden bilateral direkt zwischen Kunde und Zürcher Kantonalbank abgeschlossen. Dadurch entfällt die Wahl eines Ausführungsplatzes.

Anhang 7

Anlageklasse OTC-Derivate

Dieser Anhang enthält weitere Informationen in Bezug auf die Best Execution für die Anlageklasse OTC-Derivate. Somit sind unter anderem Aktien- und Zinsoptionen, Zinsswaps, Cross Currency Swaps, Total Return Swaps, Credit Default Swaps, Devisentermingeschäfte (Devisen-Forwards/Swaps) und Devisenoptionen in dieser Anlageklasse enthalten. Die in diesem Anhang aufgeführte Anlageklasse ist nicht abschliessend; die darin aufgeführten Anforderungen können auch für neue Produkte mit ähnlichen Ausführungsmerkmalen gelten.

1. Ausführungsfaktoren

Diese Finanzinstrumente werden bilateral zwischen Kunde und Zürcher Kantonalbank vereinbart. Dadurch entfällt die Bestimmung und Priorisierung von Ausführungsfaktoren sowie die Wahl eines Ausführungsplatzes anhand der Ausführungsfaktoren.

2. Auftragsausführung

Bei Aufträgen über OTC-Derivate agiert die Zürcher Kantonalbank in ihrer Eigenschaft als Gegenpartei (bzw. Liquiditätsgeberin). Der Handel findet grundsätzlich wie folgt statt:

- Die Geschäfte werden bilateral vereinbart. Hierbei schliessen der Kunde und die Zürcher Kantonalbank das Geschäft ausserhalb eines Ausführungsplatzes direkt zu einem bestimmten oder bestimmbaren Preis ab.
- Die Zürcher Kantonalbank kann für bestimmte Finanzinstrumente Preise auf Handelsplattformen stellen, indem sie dem Kunden (i) die Möglichkeit der Abgabe eines Angebots (RFQ) gibt und auf umgekehrte Anfragen reagiert oder (ii) die Möglichkeit für eine Angebotsaufforderung ("request for proposal" oder "RFP") gibt.

In beiden Fällen bewertet die Zürcher Kantonalbank das Geschäft auf Basis aktueller Referenzpreise sowie anhand angemessener Bewertungsmethoden um so einen fairen, marktkonformen Preis zu bieten.

3. Ausführungsplatz

Diese Geschäfte werden bilateral (OTC) zwischen Kunde und Zürcher Kantonalbank abgeschlossen, wodurch die Wahl eines Ausführungsplatzes entfällt.

Anhang 8

Liste der Ausführungsplätze

Die vorliegende Liste umfasst die wichtigsten Ausführungsplätze, welche zur Erzielung der bestmöglichen Ausführung von Handelsgeschäften berücksichtigt werden, sowie eine Übersicht über Transaktionen, die als Kaufgeschäfte mit der Zürcher Kantonalbank abgeschlossen werden. Wo ein Vorteil für den Kunden vermutet werden kann, bzw. kein Nachteil erwartet werden muss, kann die Zürcher Kantonalbank auch andere, nicht aufgelistete Ausführungsplätze zur Auftragsausführung nutzen. Die Liste wird als Teil der Ausführungsgrundsätze im Internet unter [ZKB Ausführungsgrundsätze](#) veröffentlicht. Sie wird bei wesentlichen Änderungen, mindestens aber einmal pro Jahr, überprüft und soweit nötig aktualisiert.

Finanzinstrument	Ausführungsplätze	Link zu den Ausführungsqualitätsanforderungen	Kommissions- oder Kaufgeschäft
Aktien und börsengehandelte Anlagefonds ("Exchange Traded Funds" bzw. "ETF") sowie kotierte Strukturierte Produkte: Kundenaufträge	Kotierte Schweizer Aktien, ETF und Strukturierte Produkte	SIX Swiss Exchange BX Swiss AG sowie andere Ausführungsplätze	Kommissionsgeschäft
	Im Ausland börsenkotierte Aktien, ETF und Strukturierte Produkte	via Broker an diversen Ausführungsplätzen	Kommissionsgeschäft
	Nicht kotierte Schweizer Aktien	in der Regel via OHS	Kommissionsgeschäft
Aktien und ETF: Aktienbrokerage (Blocktransaktionen)	OTC		Abhängig von konkreter Transaktion: Kommissionsgeschäft oder Kaufgeschäft mit der Zürcher Kantonalbank
Aktien und ETF: Aktienbrokerage (Accelerated Bookbuilding)	OTC		Kaufgeschäft mit der Zürcher Kantonalbank
Verzinsliche Wertpapiere: Kundenaufträge	OTC, SIX Swiss Exchange		Kommissionsgeschäft
Verzinsliche Wertpapiere: Transaktionen mit Zürcher Kantonalbank als Liquiditätsprovider	OTC		Kaufgeschäft mit der Zürcher Kantonalbank
Börsengehandelte Derivate	Eurex	Eurex https://www.eurex.com/ex-de/marktdaten/handels-files/besteausfuehrung	Kommissionsgeschäft
	Non-Eurex	via Broker an Haupthandelsplatz	Kommissionsgeschäft
Nicht kotierte Strukturierte Produkte	Emittiert durch die Zürcher Kantonalbank	Zürcher Kantonalbank (Eigenhandel/Platzierung)	Kaufgeschäft mit der Zürcher Kantonalbank
	Emittiert durch Drittbank	OTC-Markt. In der Regel ist der Emittent der einzige Market Maker	Kommissionsgeschäft
Wertpapierleihgeschäfte			Kaufgeschäft mit der Zürcher Kantonalbank
Andere Finanzinstrumente (z.B. OTC-Derivate)			Kaufgeschäft mit der Zürcher Kantonalbank