

# Ausführungsgrundsätze - Zusammenfassung

Januar 2023

## 1 Ziel und Zweck

Diese Zusammenfassung der Ausführungsgrundsätze ("Zusammenfassung") informiert 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 Zusammenfassung ist in Verbindung mit den Ausführungsgrundsätzen der Zürcher Kantonalbank zu lesen, die im Internet unter [ZKB Ausführungsgrundsätze](#) in der jeweils aktuellen Fassung zur Verfügung stehen.

Die Ausführungsgrundsätze bilden die Grundlage für die Auftragsausführung durch die Zürcher Kantonalbank. Sie enthalten allgemeine Informationen zu den grundsätzlich getroffenen Vorkehrungen und werden ergänzt durch die anlagespezifischen Anhänge. Die Zürcher Kantonalbank geht davon aus, dass die Kunden den Ausführungsgrundsätzen zugestimmt haben, wenn sie nach Veröffentlichung der Ausführungsgrundsätze 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.

## 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 bestmögliche Ergebnis bei der Ausführung von Kundenaufträgen (siehe Abschnitt 5) zu erreichen.

### 2.2 Anwendung von Best Execution

Die 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.

Wie in Abschnitt 2.3 der Ausführungsgrundsätze ausgeführt, schuldet die Zürcher Kantonalbank in bestimmten

Fällen keine Best Execution. Dies betrifft Geschäfte mit institutionellen Kunden<sup>1</sup>, Geschäfte mit professionellen Kunden<sup>2</sup>, wenn sie keine Best Execution erwarten, bestimmte Geschäfte im Primärmarkt sowie Geschäfte, welche über eine direkte Marktanbindung ("Direct Market Access" oder "DMA") erfolgen.

### 2.3 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.

### 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.

In den anlagespezifischen Anhängen der Ausführungsgrundsätze finden sich weitere Informationen, wie die Zürcher Kantonalbank die Ausführungsfaktoren bei der Auftragsausführung berücksichtigt. 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:

---

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

<sup>2</sup> Definition gemäss FIDLEG.

- 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 5.2).

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.

### 5.1 Ausführungsplätze

Die Zürcher Kantonalbank führt Kundenaufträge an den folgenden Ausführungsplätzen aus:

- Börsen und geregelte Märkte
- Multilaterale Handelssysteme
- Organisierte Handelssysteme<sup>3</sup>
- 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 erfor-

derlich 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.

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

### 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 festgesetzte 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

<sup>3</sup> OHS sind gemäss dem schweizerischen Finanzmarktinfratukturgesetz (FinfraG) keine Handelsplätze. Sie werden in diesem

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

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 bestimmbar 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 - Marktdata heranzieht, die bei der Einschätzung des Preises für dieses Produkt verwendet wurden, und – sofern möglich – diesen mit ähnlichen oder vergleichbaren Produkten vergleicht.

## **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 der Zürcher Kantonalbank, 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 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.