



***Relazione annuale sulle cinque  
piazze di esecuzione più  
importanti nell'anno 2018***

## INDICE

1	Introduzione .....	3
2	Informazioni sulle cinque sedi di esecuzione più importanti .....	3
3	Informativa sulla qualità di esecuzione.....	3
4	Criteri di esecuzione .....	4
5	Conflitti di interesse .....	4
6	Convenzioni con e incentivi da parte di terzi.....	5
7	Differenziazione nell'esecuzione di ordini per tipologia di clienti.....	5
	Clienti al dettaglio per sedi di esecuzione .....	6
	Controparti qualificate per sedi di esecuzione.....	7
	Clienti al dettaglio per broker.....	8
	Controparti qualificate per broker .....	9

## **1 Introduzione**

La relazione annuale sulle piazze di esecuzione più importanti deve essere redatta da tutte le banche e istituti finanziari che ricevono e trasmettono ordini aventi a oggetto strumenti finanziari oppure eseguono ordini per conto dei clienti ai sensi del RTS 28 (Regolamento (UE) 2017/576).

In questa relazione si tiene conto di tutti gli ordini eseguiti tramite Cassa Centrale Raiffeisen S.p.A. nel corso dell'anno 2018, indipendentemente se impartiti dai clienti al dettaglio o da controparti qualificate della stessa Cassa Centrale, delle Casse Raiffeisen oppure da Alpenbank S.p.A., suddivisi per sede di esecuzione.

Cassa Centrale Raiffeisen distingue due diverse tipologie di estrazione. Gran parte degli ordini viene trasmessa ai dei broker che a loro volta li trasmettono successivamente alle varie sedi di esecuzione. Per tale motivo, Cassa Centrale riporta in allegato alla presente relazione due tabelle, delle quali:

- la prima riporta i broker ai quali vengono trasmessi gli ordini;
- la seconda evidenzia, invece, le sedi di esecuzione alle quali vengono trasmessi gli ordini.

Le due tabelle che a loro volta si suddividono in tabelle aventi a oggetto l'operatività con clienti al dettaglio e quella con controparti qualificate, contengono i cinque intermediari e le cinque sedi di esecuzione più importanti per volume di esecuzione.

Al tempo stesso viene illustrata la qualità di esecuzione ai sensi dell'art.27 della Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e dell'art. 65 (6) del Regolamento delegato (UE) 2017/565. Questi articoli hanno la loro risonanza nel Regolamento delegato(UE) 2017/576 (RTS 28).

## **2 Informazioni sulle cinque sedi di esecuzione più importanti**

In allegato si trovano le informazioni sulle cinque sedi di esecuzione più importanti nel 2018 per categoria di strumenti finanziari. Quale criterio di ripartizione si considera il volume totale di strumenti finanziari negoziati, trasmessi alle varie sedi di esecuzione da Cassa Centrale nell'ambito della:

- a) ricezione e trasmissione di ordini aventi a oggetto uno o più strumenti finanziari;
- b) esecuzione di ordini per conto dei clienti e, eventualmente,
- c) gestione di portafogli di Alpenbank S.p.A.

## **3 Informativa sulla qualità di esecuzione**

Indicazioni analitiche sulla qualità di esecuzione analizzata da Cassa Centrale Raiffeisen si trovano sul seguente sito: <https://www.raiffeisen.it/landesbank/meine-bank/regulatorische-veroeffentlichungen/mifid>.

Su tale sito si trova, inoltre, una sintesi della strategia di esecuzione e trasmissione di Cassa Centrale Raiffeisen.

## 4 Criteria di esecuzione

Cassa Centrale Raiffeisen applica gli stessi criteri di preferenza delle varie sedi d'esecuzione, indipendentemente dal servizio d'investimento prestato. Mentre per l'esecuzione di ordini tali criteri sfociano in una lista di priorità che Cassa Centrale applica in modo diretto, nell'ambito della ricezione e trasmissione di ordini l'analisi trova riflesso solamente in una lista di sedi di esecuzione raccomandate che i clienti possono accettare o modificare.

I criteri essenziali di preselezione per giungere alle liste in parola per tipologia di strumenti finanziari sono i seguenti:

- il risultato complessivo per il cliente (l'esborso più basso in acquisto e più alto in vendita):
  - il livello di prezzo storicamente rilevato nonché l'obbligatorietà dei prezzi e il meccanismo di determinazione degli stessi<sup>1</sup>;
  - la differenza storicamente validata tra prezzo denaro e lettera;
  - costi di transazione<sup>2</sup> sui mercati quali le commissioni di brokeraggio e le spese di transazione nonché gli eventuali costi di terzi;
  - altri costi quali le spese di borsa, retribuzioni specifiche per sede di esecuzione e spese di terzi<sup>3</sup>;
  - commissioni di regolamento e di custodia nonché spese di trasferimento.<sup>4</sup>
- la probabilità di esecuzione:
  - la probabilità che la singola sede di esecuzione garantisca anche l'esecuzione totale senza dover ricorrere a esecuzioni parziali costose.
- la velocità di esecuzione:
  - il grado di automatizzazione e la velocità media di esecuzione degli ordini „al mercato“.
- la complessità delle fasi di esecuzione e dei segmenti di borsa:
  - un continuo cambio delle fasi di negoziazione (asta, negoziazione continua), interruzioni ripetute della negoziazione e una miriade di segmenti di borsa riducono la comprensibilità dei segmenti di borsa da parte dei clienti.
- il luogo di esecuzione:
  - all'interno dello spazio economico europeo su una sede di esecuzione riconosciuta o al di fuori della stessa (negoziazione OTC).

I criteri sopraelencati sono ponderati per giungere a una lista prioritaria univoca.

Per le obbligazioni dell'euromercato negoziate sulla piattaforma Bloomberg, vengono comparati i prezzi in offerta da parte dei broker presenti sulla stessa. Il prezzo in offerta ha, nella determinazione dei broker, un'importanza pari a quella dell'affidabilità del regolamento da parte degli stessi.

## 5 Conflitti di interesse

Non esistono collegamenti stretti né partecipazioni tra imprese di brokeraggio e Cassa Centrale Raiffeisen.

<sup>1</sup> Ogni gestore di sedi di esecuzione deve mettere a disposizione una volta all'anno una relazione di esecuzione avente ad oggetto le immissioni di prezzo dei partecipanti al mercato e i prezzi di esecuzione.

<sup>2</sup> Costi applicati alle esecuzioni di ordini da parte delle sedi di esecuzione (per singola operazione ecc.)

<sup>3</sup> Costi fissi

<sup>4</sup> Costi di regolamento

## **6 Convenzioni con e incentivi da parte di terzi**

Cassa Centrale Raiffeisen non ha in essere alcuna convenzione con broker o gestori di sedi di esecuzione che prevedano qualsiasi tipo di retrocessione incentivante oppure altri vantaggi che possano portare a dei conflitti d'interesse a svantaggio dei clienti.

## **7 Differenziazione nell'esecuzione di ordini per tipologia di clienti**

Cassa Centrale Raiffeisen nel corso del 2018 nell'esecuzione degli ordini in titoli ha assicurato la tutela maggiore ai piccoli investitori. Il rapporto con le controparti qualificate ha fatto sì che i criteri di cui sopra potevano anche essere consensuali. Ma la regola generale veniva applicata come principio anche nei confronti di costoro, e cioè che l'esecuzione degli ordini più favorevole è quella che garantisce il risultato complessivo migliore per il cliente. Poiché, però, le sedi di esecuzione per le controparti qualificate possono essere diverse da quelle stabilite per i clienti al dettaglio (a causa dei volumi molto maggiori di esecuzione), anche i criteri applicati nel 2018 erano diversi in questi casi. Tali criteri sono stati stabiliti nei singoli contratti pattuiti con le controparti qualificate.

Gli ordini passivi e aggressivi non sono stati rilevati a causa della mancanza di dati al riguardo.

## Clienti al dettaglio per sedi di esecuzione

a) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
DE EX	XETRA /MIC XETR	37%	25%	39,7%
IT B1	BLUE CHIPS S&P /MIC XMIL	22%	23%	38,7%
DE FR	FRANKFURT PARKETT /MIC XFRA	10%	16%	94,7%
IT B2	BLUE CHIPS NO S&P /MIC XMIL	6%	9%	58,3%
US NM	NASDAQ (NMS) /MIC XNMS	5%	4%	86,2%

5 6

b) Strumenti di debito				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
IT O1	DOM-MOT IT GOV CLEAN /MIC MOTX	64%	66%	93,5%
EUMIS	BLOOMBERG /MIC	22%	16%	84,7%
IT O2	DOM-MOT IT GOV DIRTY /MIC	4%	2%	6,0%
IT FM	FUORI MERCATO /MIC	4%	5%	100,0%
IT O5	EUR-MOT VANBON CLEAN /MIC	2%	3%	88,3%

h) Derivati cartolarizzati				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
DE EW	EUWAX /MIC EUWX	36%	36%	23,8%
DE EX	XETRA /MIC XETR	23%	23%	4,9%
IT K7	ETC NOT LEV. /MIC ETFB	17%	17%	79,0%
IT K8	ETC/ETN /MIC ETFB	3%	3%	38,2%
IT L2	ETF EQUITY/COMMOD /MIC ETFB	3%	1%	18,0%

i) Derivati su merci e derivati su quote di emissione				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
IT K7	ETC NOT LEV. /MIC ETFB	100%	100%	67,5%

k) Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
IT L2	ETF EQUITY/COMMOD /MIC ETFB	41%	39%	20,9%
IT L3	ETF SHORT/STRUC IND /MIC ETFB	22%	19%	1,9%
DE XF	XETRA-ETF /MIC XETR	16%	25%	11,7%
IT L6	ETF STRUC. LEV. /MIC ETFB	9%	5%	0,1%
IT L1	ETF /MIC ETFB	8%	7%	18,3%

<sup>5</sup> La suddivisione per fasce di liquidità degli strumenti di capitale per il 2018 non è rappresentata.

<sup>6</sup> Per ordine orientato si intende un ordine per il quale la piazza di esecuzione è stata preimpostata dal cliente stesso.

## Controparti qualificate per sedi di esecuzione

a) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
DE EX	XETRA /MIC XETR	40%	36%	100,0%
IT B1	BLUE CHIPS S&P /MIC XMIL	31%	35%	100,0%
FR PA	PARIS /MIC XPAR	14%	15%	100,0%
ES MC	BOLSA MADRID /MIC XMAD	11%	10%	100,0%
NL AM	EURONEXT AMSTERDAM /MIC XAMS	2%	2%	100,0%

7

b) Strumenti di debito				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
IT O1	DOM-MOT IT GOV CLEAN /MIC MOTX	92%	75%	100,0%
IT O5	EUR-MOT VANBON CLEAN /MIC	4%	1%	100,0%
EUMIS	BLOOMBERG /MIC	3%	1%	100,0%
IT O2	DOM-MOT IT GOV DIRTY /MIC	0%	1%	100,0%
IT T3	EUROTLX OB IT MT /MIC ETLX	0%	0%	100,0%

h) Derivati cartolarizzati				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
DE EW	EUWAX/MIC EUWX	36%	36%	23,8%
DE EX	XETRA /MIC XETR	23%	23%	4,9%
IT K7	ETC NOT LEV. /MIC ETFB	17%	17%	79,0%
IT K8	ETC/ETN /MIC ETFB	3%	3%	38,2%
IT L2	ETF EQUITY/COMMOD /MIC ETFB	3%	1%	18,0%

i) Derivati su merci e derivati su quote di emissione				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
IT K7	ETC NOT LEV. /MIC ETFB	100%	100%	100,0%

k) Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Nome e identificativo della sede (MIC)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
IT L2	ETF EQUITY/COMMOD /MIC ETFB	41%	39%	20,9%
IT L3	ETF SHORT/STRUC IND /MIC ETFB	22%	19%	1,9%
DE XF	XETRA-ETF /MIC XETR	16%	25%	11,7%
IT L6	ETF STRUC. LEV. /MIC ETFB	9%	5%	0,1%
IT L1	ETF /MIC ETFB	8%	7%	18,3%

<sup>7</sup> La suddivisione per fasce di liquidità degli strumenti di capitale per il 2018 non è rappresentata.

## Clienti al dettaglio per broker

a) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Nome e identificativo del Broker (LEI)	Codice LEI	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
Deutsche Bank AG	7LTWFZYICNSX8D621K86	69,7%	62%	100,0%
Banca IMI	QV4Q80GJ70A6PA8SCM14	30,3%	37%	45,9%
Deutsche Bank AG	7LTWFZYICNSX8D621K86	0,1%	1%	100,0%

8

b) Strumenti di debito				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Nome e identificativo del Broker (LEI)	Codice LEI	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
Banca IMI SpA	QV4Q80GJ70A6PA8SCM14	35,6%	0,5%	99,9%
Banca IMI	QV4Q80GJ70A6PA8SCM14	13,6%	81,6%	90,0%
Morgan Stanley Bank	7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44	9,0%	0,4%	100,0%
Banca Bilbao Vizcaya	K8MS7FD7N5Z2WQ51AZ71	4,7%	0,1%	100,0%
Unicredit Bank	549300TRUWO2CD2G5692	4,2%	0,2%	100,0%

h) Derivati cartolarizzati				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Nome e identificativo del Broker (LEI)	Codice LEI	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
Deutsche Bank AG	7LTWFZYICNSX8D621K86	74,3%	63%	100,0%
Banca IMI	QV4Q80GJ70A6PA8SCM14	24,9%	35%	82,2%
Deutsche Bank AG	7LTWFZYICNSX8D621K86	0,6%	1%	100,0%
Banca IMI SpA	QV4Q80GJ70A6PA8SCM14	0,2%	1%	100,0%

j) Derivati su merci e derivati su quote di emissione				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Nome e identificativo del Broker (LEI)	Codice LEI	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
Banca IMI	QV4Q80GJ70A6PA8SCM14	100,0%	100%	100,0%

k) Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Nome e identificativo del Broker (LEI)	Codice LEI	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
Banca IMI	QV4Q80GJ70A6PA8SCM14	80,6%	71%	13,7%
Deutsche Bank AG	7LTWFZYICNSX8D621K86	19,4%	29%	100,0%

<sup>8</sup> La suddivisione per fasce di liquidità degli strumenti di capitale per il 2018 non è rappresentata.



## Controparti qualificate per broker

a) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Nome e identificativo del Broker (LEI)	Codice LEI	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
Monte Titoli SpA	8156009CEEE1B8C7C646	69,4%	62%	100,0%
Banca IMI SpA	QV4Q8OGJ70A6PA8SCM14	30,6%	37%	100,0%

9

b) Strumenti di debito				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Nome e identificativo del Broker (LEI)	Codice LEI	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
Banca IMI	QV4Q8OGJ70A6PA8SCM14	23,1%	48%	100,0%
Unicredit	549300TRUWO2CD2G5692	16,9%	7%	100,0%
Banca IMI SpA	QV4Q8OGJ70A6PA8SCM14	13,9%	4%	100,0%
JP Morgan	549300ZK53CNGEEI6A29	8,0%	2%	100,0%
Deutsche Bank AG	7LTWFZYICNSX8D621K86	5,0%	2%	100,0%

k) Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)				
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		N		
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Codice LEI	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini orientati
Lemanik Asset Managment	549300045D2ZRM2NYN79	100,0%	100%	100,0%

<sup>9</sup>. La suddivisione per fasce di liquidità degli strumenti di capitale per il 2018 non è rappresentata.