



**RELAZIONE ANNUALE 2020  
SULLE CINQUE PIAZZE  
DI ESECUZIONE  
PIÙ IMPORTANTI**

---

Documento:	Relazione annuale 2020	
Area tematica:	Operazioni finanziarie	
Approvato dal:	Consiglio di Amministrazione	21.04.2021

---

**INDICE:**

<b>1</b>	<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>INFORMAZIONI SULLE CINQUE SEDI DI ESECUZIONE PIÙ IMPORTANTI.....</b>	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>INFORMATIVA SULLA QUALITÀ DI ESECUZIONE.....</b>	<b>3</b>
<b>4</b>	<b>CRITERI DI ESECUZIONE .....</b>	<b>3</b>
<b>5</b>	<b>CONFLITTI DI INTERESSE .....</b>	<b>4</b>
<b>6</b>	<b>CONVENZIONI CON TERZI E INCENTIVI DA PARTE DI QUESTI.....</b>	<b>4</b>
<b>7</b>	<b>DIFFERENZIAZIONE NELL'ESECUZIONE DI ORDINI PER TIPOLOGIA DI CLIENTI.....</b>	<b>4</b>
	TABELLA 1: ORDINI DI CLIENTI AL DETTAGLIO PER SEDI DI ESECUZIONE (CASSA CENTRALE RAIFFEISEN) .....	6
	TABELLA 2: ORDINI DI CONTROPARTI QUALIFICATE PER SEDI DI ESECUZIONE (CASSA CENTRALE RAIFFEISEN) .....	7
	TABELLA 3: ORDINI DI CLIENTI AL DETTAGLIO PER BROKER (CASSA RAIFFEISEN) .....	8
	TABELLA 4: ORDINI DI CONTROPARTI QUALIFICATE PER BROKER (CASSA RAIFFEISEN).....	9

## 1 INTRODUZIONE

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

Nella presente relazione si tiene conto di tutti gli ordini ricevuti e trasmessi dalla **Cassa Raiffeisen di Lasa Soc. coop.** (di seguito brevemente "Cassa Raiffeisen") alla Cassa Centrale Raiffeisen S.p.A. (di seguito brevemente "Cassa Centrale Raiffeisen") nel corso del 2020 nonché della totalità degli ordini evasi dalla Cassa Centrale Raiffeisen per conto di clienti al dettaglio o controparti qualificate, anche di quelli di Alpenbank S.p.A., suddivisi per sede di esecuzione.

I dati vengono suddivisi in quattro tabelle, le prime due delle quali riportano le cinque sedi di negoziazione più importanti alle quali Cassa Centrale, durante l'anno trascorso, ha trasmesso gli ordini ai fini della loro esecuzione e che, perciò, contengono anche quelli impartiti da clienti della nostra Cassa Raiffeisen.

Le tabelle 3 e 4 si riferiscono, invece, al volume degli ordini di pertinenza della nostra Cassa Raiffeisen e trasmessi all'unico broker, e cioè la Cassa Centrale Raiffeisen, ai fini della loro 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 (Standard Regolatorio Tecnico 28).

## 2 INFORMAZIONI SULLE CINQUE SEDI DI ESECUZIONE PIÙ IMPORTANTI

In allegato si trovano nelle tabelle 1 e 2 le informazioni sulle cinque sedi di esecuzione più importanti nel 2020 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,
- b) esecuzione di ordini per conto dei clienti ed, 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/it/cassa-centrale/la-mia-banca/pubblicazioni-regolamentari/informazioni-mifid.html>.

Su tale sito è riportata, inoltre, una "Sintesi della strategia di esecuzione e trasmissione" della stessa Cassa Centrale Raiffeisen.

## 4 CRITERI DI ESECUZIONE

Cassa Centrale Raiffeisen applica gli stessi criteri di preferenza delle varie sedi di esecuzione, indipendentemente dal servizio di investimento prestato. Mentre per l'esecuzione di ordini tali criteri sfociano in un'inevitabile prioritizzazione, alla quale Cassa Centrale Raiffeisen si attiene, nell'ambito della ricezione e trasmissione di ordini l'analisi sbocca solamente in una lista di sedi di esecuzione proposte che i clienti possono, ma non devono necessariamente accettare.

I criteri essenziali di selezione per giungere alle liste in parola per classe e specie di strumenti finanziari sono i seguenti:

- il risultato complessivo per il cliente (l'esborso minore in acquisto e maggiore 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;
  - i costi di transazione<sup>2</sup> sui mercati, quali commissioni di brokeraggio e spese di transazione nonché gli eventuali costi di terzi;
  - gli altri costi, quali spese di borsa, retribuzioni specifiche della rispettiva sede di esecuzione e spese di terzi<sup>3</sup>;
  - le commissioni di regolamento e di custodia nonché le spese di trasferimento;
- la probabilità di esecuzione:
  - la probabilità che la singola sede di esecuzione garantisca anche l'esecuzione totale senza dover ricorrere a costose esecuzioni parziali;
- la velocità di esecuzione:
  - il grado di automazione 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 delle stesse (negoziazione OTC).

I criteri sopraelencati sono ponderati per giungere, infine, a una lista univoca di priorità.

Per le obbligazioni dell'euromercato negoziate sulla piattaforma Bloomberg, sono 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 sussistono collegamenti stretti né partecipazioni tra imprese di brokeraggio e la Cassa Raiffeisen ovvero la Cassa Centrale Raiffeisen.

## 6 CONVENZIONI CON TERZI E INCENTIVI DA PARTE DI QUESTI

La Cassa Raiffeisen e Cassa Centrale Raiffeisen non intrattengono alcuna convenzione con broker o gestori di sedi di esecuzione che preveda qualsiasi tipo di retrocessione incentivante oppure altri vantaggi dai quali potrebbero scaturire conflitti di interesse a svantaggio dei clienti.

## 7 DIFFERENZIAZIONE NELL'ESECUZIONE DI ORDINI PER TIPOLOGIA DI CLIENTI

La Cassa Raiffeisen e la Cassa Centrale Raiffeisen, nel corso del 2020, nell'esecuzione degli ordini in strumenti finanziari, hanno assicurato ai clienti al dettaglio la maggiore tutela. Nell'ambito del rapporto con le controparti qualificate, i criteri di priorità di cui sopra potevano essere modificati consensualmente. Ma la regola generale, secondo la quale l'esecuzione degli ordini più favorevole è quella che garantisce il risultato complessivo migliore per il cliente, veniva e viene applicata anche nei confronti di questi.

---

<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

Poiché le sedi di esecuzione per le controparti qualificate possono variare da quelle stabilite per i clienti al dettaglio (a causa dei volumi molto maggiori di esecuzione), nel 2020 i criteri di priorità applicati erano anche diversi da quelli sopra riportati. Tali criteri sono stati pattuiti individualmente per contratto con le controparti qualificate.

Un glossario dei termini utilizzati nella relazione è allegato per una comprensione più dettagliata:

- per "ordine passivo" si intende un ordine inserito nel portafoglio ordini che fornisce liquidità e come tale equivale a un acquisto;
- per "ordine aggressivo" si intende un ordine inserito nel portafoglio ordini che ritira liquidità e come tale equivale a una vendita;
- per "ordine orientato" si intende un ordine per il quale l'investitore ha scelto personalmente la sede di negoziazione.

## Tabella 1: ordini di clienti al dettaglio per sedi di esecuzione (Cassa Centrale Raiffeisen)

a1) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito (Fasce di liquidità in base allo scostamento di prezzo 5 e 6 - a partire da 2000 contrattazioni al giorno)						
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 passivi (ACCO)	Percentuale di ordini aggressivi (VNCO)	Percentuale di ordini orientati
DE EX	XETRA /MIC XETR	45%	42%	56%	44%	95%
US NM	NASDAQ (NMS) /MIC XNMS	18%	10%	45%	55%	98%
DE FR	FRANKFURT PARKETT /MIC XFRA	13%	17%	54%	46%	98%
IT B1	BLUE CHIPS S&P /MIC XML	13%	17%	50%	50%	100%
US NY	NEW YORK - NYSE /MIC XNYS	7%	7%	53%	47%	98%

  

a2) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito (Fasce di liquidità in base allo scostamento di prezzo 3 e 4 - da 90 a 1999 contrattazioni al giorno)						
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 passivi (ACCO)	Percentuale di ordini aggressivi (VNCO)	Percentuale di ordini orientati
DE EX	XETRA /MIC XETR	62%	51%	54%	46%	98%
US NM	NASDAQ (NMS) /MIC XNMS	18%	19%	61%	39%	100%
DE FR	FRANKFURT PARKETT /MIC XFRA	7%	13%	58%	42%	99%
IT B1	BLUE CHIPS S&P /MIC XML	4%	6%	52%	48%	100%
US NY	NEW YORK - NYSE /MIC XNYS	3%	2%	49%	51%	100%

  

a3) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito (Fasce di liquidità in base allo scostamento di prezzo 1 e 2 - da 0 a 79 contrattazioni al giorno)						
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 passivi (ACCO)	Percentuale di ordini aggressivi (VNCO)	Percentuale di ordini orientati
DE FR	FRANKFURT PARKETT /MIC XFRA	30%	30%	47%	53%	96%
DE EX	XETRA /MIC XETR	25%	22%	50%	50%	100%
US NY	NEW YORK - NYSE /MIC XNYS	15%	17%	56%	44%	100%
US NM	NASDAQ (NMS) /MIC XNMS	12%	8%	67%	33%	100%
CH SW	SWISS EXCHANGE	8%	4%	53%	47%	100%

  

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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
IT O1	DOM-MOT IT GOV CLEAN /MIC MOTX	67%	67%	59%	41%	98%
EUMIS	BLOOMBERG /MIC	16%	14%	55%	45%	100%
IT O5	EUR-MOT VANBON CLEAN /MIC	5%	2%	70%	30%	98%
IT FM	FUORI MERCATO /MIC	4%	4%	48%	52%	100%
IT US	EXTRAMOT UNR VAN BON /MIC XMOT	2%	0%	56%	44%	100%

  

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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
IT K7	ETC NOT LEV. /MIC ETFB	44%	52%	47%	53%	79%
DE EW	EUWAX /MIC EUWX	21%	19%	50%	50%	48%
DE EX	XETRA /MIC XETR	19%	12%	40%	60%	0%
IT K6	ETC LEVER. /MIC ETFB	8%	2%	40%	60%	12%
IT L2	ETF EQUITY/COMMOD /MIC ETFB	3%	3%	40%	60%	32%

  

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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
IT L2	ETF EQUITY/COMMOD /MIC ETFB	52%	63%	57%	43%	52%
DE XF	XETRA-ETF /MIC XETR	16%	17%	53%	47%	33%
DE FR	FRANKFURT PARKETT /MIC DE FR	14%	8%	39%	61%	33%
IT L1	ETF /MIC ETFB	5%	2%	38%	62%	41%
IT L3	ETF SHORT/STRUC IND /MIC ETFB	5%	2%	27%	73%	13%

## Tabella 2: ordini di controparti qualificate per sedi di esecuzione (Cassa Centrale Raiffeisen)

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 passivi (ACCD)	Percentuale di ordini aggressivi (VNCO)	Percentuale di ordini orientati
IT O1	DOM-MOT IT GOV CLEAN /MIC MOTX	91%	86%	60%	40%	100,0%
IT O2	DOM-MOT IT GOV DIRTY /MIC	5%	2%	87%	13%	100,0%
IT O5	EUR-MOT VANBON CLEAN /MIC	1%	1%	70%	30%	100,0%
IT T2	EUROTLX OB EST DB /MIC ETLX	1%	0%	45%	55%	100,0%
EUMIS	BLOOMBERG /MIC	0%	2%	55%	45%	100,0%

**Tabella 3: ordini di clienti al dettaglio per broker (Cassa Raiffeisen)<sup>4</sup>**

Clienti al dettaglio						
a) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	100,00%	93,42%	63,16%	36,84%	100,00%
b) Strumenti di debito						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	100,00%	100%	71,43%	28,57%	100,00%
h) Derivati cartolarizzati						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
i) Derivati su merci e derivati su quote di emissione						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
k) Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	100,00%	94,74%	73,68%	26,32%	100,00%

<sup>4</sup> La suddivisione per fasce di liquidità degli strumenti di capitale nel 2020 non è rappresentata.



## Tabella 4: ordini di controparti qualificate per broker (Cassa Raiffeisen)<sup>5</sup>

Controparti qualificate						
a) Strumenti di capitale - Azioni e certificati di deposito						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
b) Strumenti di debito						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
h) Derivati cartolarizzati						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
i) Derivati su merci e derivati su quote di emissione						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
k) Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)						
Indicare se <1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente		J				
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 passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	529900N2ZB1B52JB2F83	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

<sup>5</sup> La suddivisione per fasce di liquidità degli strumenti di capitale nel 2020 non è rappresentata.