

# Regolamento operativo

## MiFID

### Principi di migliore esecuzione di ordini

Ambito di applicazione:	<b>Servizi di investimento</b>
Responsabile:	<b>Capo Area Finanza</b>
Comitato di competenza:	<b>Conformità e rischio bancario complessivo</b>
Autore:	<b>Martin Altstätter</b>
Approvato:	<b>31.03.2017</b>
Valido da:	<b>01.04.2017</b>

#### **Descrizione in breve:**

Politica di trasmissione ed esecuzione

---

## **Indice**

- 1 Principi base**
- 2 Introduzione**
- 3 Ambito di applicazione**
- 4 Esecuzione di ordini a favore dei clienti**
- 5 Esecuzione di ordini**
- 6 Fattori di esecuzione**
- 7 Criteri di esecuzione**
- 8 Piazza di esecuzione**
- 9 Selezione della piazza di esecuzione**
- 10 Metodi di esecuzione**
- 11 Specifiche istruzioni da parte dei clienti**
- 12 Raccolta e trasmissione di ordini**
- 13 Monitoraggio**
- 14 Sorveglianza**

## 1 Principi base

La politica di esecuzione, in inglese execution policy - della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige SpA (si seguito Banca) regola i principi di esecuzione degli ordini impartiti dai clienti per l'acquisto e la vendita di strumenti finanziari nel migliore interesse dei clienti stessi. In aggiunta trovano applicazione le condizioni generali applicate dalla Banca.

## 2 Introduzione

La Banca adotta tutte le misure necessarie e applica tutte le procedure richieste per garantire il migliore risultato (esecuzione complessiva migliore) raggiungibile durante la trasmissione ed esecuzione degli ordini. All'uopo la Banca si avvale dei presidi ed applica il presente regolamento di trasmissione ed esecuzione. Il termine „Best Price Execution“ viene interpretato dalla Banca nel senso del ottenimento del miglior risultato per il cliente nell'esecuzione di ordini riguardanti strumenti finanziari. All'uopo la Banca punta a migliorare continuamente l'efficienza del sistema di esecuzione, utilizzando tecniche organizzative e strumenti tecnologiche all'avanguardia, che da un lato seguano il principio della più rapida ed economica esecuzione, dall'altro invece prescelgano le piazze di emissione che garantiscano la maggiore liquidità. Il presente documento è volto ad informare i cliente dei principi di trasmissione ed esecuzione, che la Banca ha fatto propri.

## 3 Ambito di applicazione

Il presente regolamento è rivolto a tutti i clienti della Banca e si applica ai seguenti **Strumenti finanziari**:

- a) titoli finanziari (obbligazioni, azioni, certificati, Covered Warrants, Warrant, ETF, ETC, ETN);
  - b) strumenti del mercato monetario;
  - c) quote di OICR;
  - d) opzioni di vario tipo, contratti a termine, IRS, accordi di scambio di tassi (Forward Rate Agreements) e tutti gli altri contratti su derivati riferiti a titoli, valute, tassi e redditi di capitale nonché su materie prime;
- Per escludere malintesi si precisa, che per strumenti finanziari non si intendono né le compravendite di valute (FX spot) né i crediti. Inoltre anche le materie prime sono escluse a certe condizioni.

Il principio di migliore esecuzione della Banca trova applicazione se quest'ultima:

- a) accetta ordini dai clienti e li trasmette
- b) se esegue tali ordini in modo diretto
- c) se esegue tali ordini per conto proprio.

La Banca si muove nell'ambito di quelle norme dell'ordinamento locale, che si riferiscano alla ricezione e trasmissione di ordini. Se un articolo o un principio del presente regolamento della Banca dovesse contravvenire al diritto vigente o a norme in vigore, tale articolo e principio è da considerarsi invalido.

## 4 Esecuzione di ordini a favore dei clienti

La Banca applica il principio di migliore esecuzione a favore dei clienti in tutti quei casi, in cui questi facciano affidamento che i propri interessi siano salvaguardati quanto a prezzo ed altri aspetti della transazione influenzabili direttamente dalla Banca stessa. Questo fatto si avvera tutte le volte che

- la Banca viene incaricata direttamente dell'esecuzione di un ordine
- la Banca è in grado di eseguire l'ordine anche solo parzialmente.

Un'eccezione a tale principio generale si riscontra soltanto in quei casi, in cui la Banca su iniziativa propria o su richiesta del Cliente faccia un'offerta concreta e il cliente accetti tale offerta e dia l'ordine di esecuzione della transazione relativa.

## **5 Esecuzione di ordini**

La Banca prende tutte le misure appropriate, per ottenere il risultato migliore per il cliente secondo i criteri di esecuzione elencati nell'art.7 e nel rispetto delle istruzioni impartite da quest'ultimo. Il peso relativo dei singoli fattori viene stabilito prendendo a base criteri commerciali o di esperienza nonché sulla base delle informazioni di mercato disponibili. I criteri di esecuzione contenuti nell'art.7 trovano comunque uno spazio preponderante.

## **6 Fattori di esecuzione**

I seguenti fattori sono determinanti per l'esecuzione degli ordini:

- prezzo,
- costi,
- velocità di esecuzione,
- probabilità di esecuzione e di rendicontazione,
- volume,
- tipo dell'ordine e
- tutti gli altri aspetti importanti per l'esecuzione stessa.

Il prezzo dello strumento finanziario riveste un'importanza preponderante per il raggiungimento del risultato migliore. In casi eccezionali la Banca può comunque decidere dopo una chiara riponderazione, di dare un peso maggiore ad altri fattori rilevanti (quali la liquidità, la sicurezza di esecuzione, la velocità di esecuzione ecc.).

## **7 Criteri di esecuzione**

I criteri, di cui prendere atto per l'esecuzione sono

- a) Tipologia del cliente
- b) Tipologia dell'ordine;
- c) Tipologia dello strumento finanziario, oggetto dell'ordine e
- d) le caratteristiche delle **Piazze di esecuzione**, alla quale sarà trasmesso l'ordine.

## **8 Piazza di esecuzione**

Per piazza di esecuzione si intende

- un **mercato regolamentato** (un sistema multilaterale retto e gestito da una società specifica volto a appaiare gli interessi di una moltitudine di agenti che intendono porre in essere compravendite di strumenti finanziari nell'ambito del sistema secondo regole predefinite e secondo procedure che favoriscano la conclusione di contratti relativi agli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su tale sistema in modo regolare),
- Multilateral trading facility (MTF – un sistema multilaterale retto e gestito da un'impresa d'investimento o una società specifica volto a appaiare gli interessi di una moltitudine di agenti che

intendono porre in essere compravendita di strumenti finanziari nell'ambito di un sistema secondo regole predefinite che favoriscono la conclusione di contratti)

- un **internalizzatore sistematico**,
- un **market-maker** o qualsiasi altro **provider di liquidità** ovvero istituzione, che svolga una funzione paragonabile.

Un elenco delle piazze di esecuzione si trova in allegato. L'elenco non è completo e contiene solo quelle piazze, alle quali la Banca si rivolge in modo regolare.

La Banca si riserva il diritto di convogliare gli ordini anche ad altre piazze se questo dovesse essere utile al fine del rispetto dei principi di esecuzione sopraelencati, nonché di aggiungere altre piazze oppure radiare quelle ivi comprese.

La Banca continuerà ad esaminare in modo regolare la opportunità di mantenere attivo il collegamento con le singole piazze, analizzandone l'efficienza e la capacità di garantire il miglior risultato per il cliente. In caso di necessità si procederà all'attualizzazione dell'elenco relativo. Al cliente si suggerisce di consultare periodicamente l'elenco delle piazze menzionato. Non è previsto l'avviso automatico di questo aggiornamento.

In caso di necessità saranno prese delle misure volte a impedire l'applicazione di commissioni che contravvengano al trattamento paritetico delle varie piazze.

## **9 Selezione della piazza di esecuzione**

Al di fuori delle specifiche istruzioni del cliente (si veda capitolo 11) la Banca si fa guidare nella selezione dei mercati di esecuzione, siano essi **mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) o altri provider di liquidità**, secondo le modalità di raccolta e trasmissione di ordini, o di esecuzione di ordini per conto di terzi e per conto proprio dei seguenti aspetti per ordine di importanza al fine del raggiungimento degli obiettivi sopra descritti:

- prezzo dello strumento finanziario,
- i costi collegati all'esecuzione
- la velocità dell'esecuzione,
- la probabilità dell'esecuzione e le modalità di esecuzione
- il volume ed il tipo dell'ordine nonché
- tutti gli altri aspetti rilevanti per il raggiungimento del risultato.

Gli ordini vengono elaborati in modo sequenziale e cronologico e possono essere trasmessi alle piazze di negoziazione in modo automatico, semiautomatico oppure manuale.

## **10 Metodi di esecuzione**

Al di fuori delle specifiche istruzioni del cliente (si veda capitolo 11) la Banca esegue gli ordini secondo le indicazioni sotto elencate:

### **Azioni italiane e ETF, ETC/ETN, Certificati, Covered Warrants e Warrants trattati su un mercato regolamentato in Italia**

Sono fondamentalmente trasmessi con il supporto del broker Banca IMI a Borsa Italiana ed a EuroTLX.

### **Azioni, ETF, ETC/ETN, certificati, Covered Warrants e Warrants quotati all'estero**

Sono trasmessi ai partner della Banca, in modo preponderante alla Deutsche Bank ma anche ad altre società, che in singoli casi si applicano per il raggiungimento del risultato migliore. L'esecuzione degli ordini può avvenire:

- su un mercato regolamentato o un MTF
- al di fuori dei mercati regolamentati o gli MTF
  - a) attraverso la contrapposizione degli ordini con gli ordini di altri clienti della DB e/o
  - b) tramite la Deutsche Bank quale internalizzatore e/o
  - c) attraverso il supporto di vari broker o market maker.

### **Titoli di stato italiani**

Questi vengono trasmessi al MOT, Bondvision o al EuroTLX, che per questa categoria di titoli predispongono il mercato più liquido e più economico per il cliente.

### **Titoli obbligazionari di emittenti italiani**

Questi vengono trasmessi direttamente al MOT o al EuroTLX ovvero al reparto negoziazione della Banca. In quest'ultimo caso l'ordine sarà portato a termine sulla piattaforma di negoziazione di Bloomberg od su Bondvision, sulle quali la Banca seleziona caso per caso la controparte/broker che offra i prezzi migliori per il cliente. La Banca dispone di 28 controparti broker, che sono attivati su Bloomberg.

### **Altri titoli obbligazionari**

Le obbligazioni di emittenti diversi vengono trasmesse direttamente al MOT (EuroMOT/ExtraMOT) o al EuroTLX ovvero al reparto negoziazione della Banca. In quest'ultimo caso l'ordine sarà portato a termine sulla piattaforma di negoziazione di Bloomberg o Bondvision, sulle quali la Banca seleziona caso per caso la controparte/broker che offra i prezzi migliori per il cliente. La Banca dispone di 28 controparti broker, che sono attivati su Bloomberg. In singoli casi si fa ricorso anche alla negoziazione via telefono per salvaguardare l'interesse del cliente.

### **Cambio valuta applicato**

Se un titolo obbligazionario quota in una valuta diversa dell'euro, il rispettivo cambio viene fissato all'interno della banca nel reparto Treasury/„negoziazione valute“. Si applica sempre la quotazione, che al momento del negozio è riscontrabile su Reuters. Se la Banca non dovesse essere in grado di negoziare una valuta specifica, si affida al cambio applicato dalla controparte nel pieno interesse del cliente. Tuttavia nel caso che il cliente preferisce di liquidare l'operazione nella valuta estera, la Banca segue le istruzioni del cliente.

### **Obbligazioni di propria emissione e delle Casse Raiffeisen collegate**

La Banca convoglia gli ordini relativi alle proprie emissioni obbligazionarie e quelle delle Casse Raiffeisen collegate ad un sistema interno di negoziazione (negoziazione per conto proprio), che non rientra nella casistica dell'internalizzazione sistematica.

Le obbligazioni che di conseguenza rientrano nel novero dei cosiddetti titoli liquidi, sono negoziate nel rispetto delle “regole interne di negoziazione” predisposte dalla Banca stessa. L'impartizione degli ordini viene inserita in un sistema EDP di nome “Area Finanza”.

I prezzi applicati in tale procedura sono ricalcolati quotidianamente secondo le regole descritte nella “Politica di Pricing” (Pricing Policy) della Banca stessa e si rifanno al concetto del “prezzo equo”, che consiste secondo la prassi comune di mercato nell'attualizzazione di futuri flussi di cassa.

La Banca pubblica tutti i dettagli della procedura nel documento “Regole interne di negoziazione”, che può essere scaricato dal sito web <https://www.raiffeisen.it/it/cassa-centrale/la-mia-banca/pubblicazioni-regolamentari/informazioni-mifid.html>.

### **Operazioni di capitale**

In tutti i casi di Offerta pubblica di vendita o sottoscrizione iniziale o secondaria l'assegnazione delle azioni avviene tramite il Lead-Manager incaricato secondo le modalità previste nel prospetto informativo relativo alla singola operazione. Se non fosse possibile un'assegnazione secondo le modalità di cui sopra, è la stessa Banca a stabilire prima del periodo di collocamento le modalità di assegnazione. I seguenti metodi di assegnazioni possono essere adottati: assegnazione percentuale, assegnazione per ordine di grandezza, assegnazione in ordine cronologico, estrazione o altri. Indipendentemente dal modo assunto la Banca punta a salvaguardare gli interessi dei clienti, trattandoli in modo paritetico e assegnando – ove possibile – solo lotti minimi negoziabili.

### **Quote di fondi comuni UCITS**

Ordini che riguardano quote di fondi comuni UCITS, per i quali la Cassa Centrale Raiffeisen agisce come collocatore, vengono inoltrati alle rispettive società di gestione a seconda del momento di ricezione dell'ordine (Cut Off) una volta al giorno. La trasmissione avviene attraverso l'utilizzo di canali di comunicazioni elettronici o fax.

### **Strumenti finanziari derivati concernenti la copertura dei rischi sui tassi d'interesse**

La Banca esegue gli ordini dei clienti riguardanti questi strumenti tramite la negoziazione per conto proprio e perciò entra nei contratti di compravendita come controparte diretta.

## **11 Specifiche istruzioni da parte dei clienti**

Se i clienti della Banca danno delle istruzioni specifiche (p.e. avvalendosi del sistema di negoziazione elettronico Raiffeisen Trading Online) la Banca esegue gli ordini nel pieno rispetto di tali istruzioni. Se le istruzioni riguardano soltanto una parte oppure un singolo aspetto dell'ordine la Banca applicherà il presente regolamento a tutti gli aspetti non toccati dall'ordine stesso.

Il cliente deve rendersi conto che istruzioni specifiche possono impedire la Banca a prendere le misure necessarie a raggiungere il migliore risultato a favore del cliente.

Le istruzioni specifiche senza esame di appropriatezza (cosiddetto Execution Only) sono ammissibili solo nei casi, in cui lo strumento oggetto dell'ordine sia di natura non complessa e non contenga una componente derivata.

## **12 Raccolta e trasmissione di ordini**

Al di fuori delle specifiche istruzioni del cliente (si veda capitolo 11) la Banca è autorizzata ad inoltrare gli ordini raccolti a terzi per l'esecuzione, quali per esempio a broker o market maker esterni.

Nella decisione in tal senso la Banca agisce nel migliore interesse del cliente e secondo i principi contenuti negli articoli 6 e 7 del presente regolamento.

## **13 Monitoraggio**

Il rispetto dei principi che reggono il presente regolamento viene monitorata dalla Funzione di Conformità MiFID.

## **14 Sorveglianza**

La Banca prende tutte le misure e adotta tutte le procedure necessarie per sorvegliare regolarmente l'esecuzione degli ordini nella logica del presente regolamento. Inoltre i principi vengono revisionati almeno una volta all'anno, oppure se si dovessero verificare dei cambiamenti di strategia importanti, che abbiano una certa influenza sul raggiungimento del migliore risultato per il cliente, anche più spesso.

I clienti vengono informati di questi cambiamenti procedurali e regolamentari attraverso la predisposizione di un nuovo documento, scaricabile dal Sito Internet <https://www.raiffeisen.it/it/cassa-centrale/la-mia-banca/pubblicazioni-regolamentari/informazioni-mifid.html>. Inoltre in casi di necessità sarà aggiornato anche l'elenco delle piazze di esecuzione che si trova su <https://www.raiffeisen.it/it/cassa-centrale/la-mia-banca/pubblicazioni-regolamentari/informazioni-mifid.html>. I clienti non saranno informati personalmente di questi cambiamenti. La Banca suggerisce di conseguenza di ricercare e consultare questo elenco a scadenza regolare.

Ver. 25.012017

Aufträge werden zu Schalteröffnungszeiten von 08:05 - 12:55 und 14:30 - 16:15 Uhr angenommen

Börsensegment	Handelszeiten neg. continua	Aufträge ohne Preislimit	Aufträge mit Preislimit	Aufträge stop loss	validità a revoca	
<b>Italien</b>	MTA	09:01 - 17:30	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	MIV	09:01 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	MTA International	09:01 - 17:30	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	Mercato Sedex	09:01 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	Mercato TAH	18:00 - 20:30	ja	ja	nein	nein
	Mercato MOT:					
	Classe titoli di stato italiano	09:01 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	Classe titoli di debito in euro e valuta diversa da euro	09:01 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	EuroMOT	09:01 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	EstraMOT	09:01 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	EUROTLX					
	Bank-Anleihen	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	nein
	Internationale Blue Chip Aktien andere Titel	09:00 - 17:30 09:00 - 17:30	ja ja	ja ja	nein nein	max. 30 Tage nein
	<b>Deutschland</b>	Frankfurt - Parkett	09:00 - 20:00	ja	ja	ja
XETRA		09:00 - 17:30	ja	ja	ja	max. 30 Tage
One Auction		bis 13:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
Stuttgart		08:00 - 20:15	ja	ja	ja	max. 30 Tage
Euwax		08:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
Hamburg		08:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
Berlin		08:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
Hannover		08:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
Düsseldorf		08:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
München		08:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
<b>USA</b>		NY - AMEX	15:30 - 21:55	ja	ja	nein
	NY - NYSE	15:30 - 21:55	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	NY - Nasdaq	15:30 - 21:55	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	NY - Nasdaq OTC	15:30 - 21:55	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	OTC	15:30 - 21:55	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Österreich</b>	Börse Wien	09:15 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Großbritannien</b>	London LSE	10:00 - 18:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Frankreich</b>	Paris	09:02 - 17:35	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Schweiz</b>	Virt-X	09:00 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	Swiss Exchange	09:00 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Spanien</b>	Börse Madrid	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Niederlande</b>	Börse Amsterdam	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Portugal</b>	Börse Lissabon	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Finland</b>	Börse Helsinki	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Dänemark</b>	Börse Kopenhagen	09:00 - 17:00	ja	ja	nein	max. 30 Tage
<b>Norwegen</b>	Börse Oslo	09:00 - 16:20	ja	ja	nein	nein
<b>Schweden</b>	Börse Stockholm	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	Anleihen im Zwischenbankennetz bzw. wenn gelistet, an den jeweiligen Börsen		während der Schalteröffnungszeiten			
	Fonds bzw. wenn gelistet, an den jeweiligen Börsen		während der Schalteröffnungszeiten			