

# Il paletto Mifid: prodotti adatti solo ad alti profili di rischio

*Il principio di adeguatezza frena il collocamento*

Antonio Criscione

I titoli illiquidi rappresentano un rischio rispetto al quale i risparmiatori spesso non sono avvertiti. O anche avvertiti in modo del tutto inadeguato. Non molto tempo fa una decisione dell'Acf riportava il caso di un direttore di filiale bancaria che spiegava ai propri clienti come i titoli dell'istituto, non essendo quotati su un mercato regolamentato, fossero più sicuri, perché non soggetti alle oscillazioni di mercato. Per quanto originale, l'argomentazione era completamente fuorviante. Però collocare i titoli illiquidi a un cliente non è semplice. Spesso occorre infatti aggirare i presidi sull'adeguatezza del prodotto rispetto al cliente, perché senza un profilo di rischio elevato, difficilmente il prodotto può essere ritenuto confacente alle caratteristiche dell'investitore. E dunque il numero dei soggetti che si prestano a essere destinatari di prodotti illiquidi si restringe drasticamente.

«I passaggi fondamentali sono due - spiega Andrea Zanella, consulente finanziario indipendente -, il primo è avere fatto con il cliente un esame accurato del questionario di adeguatezza Mifid e aver approfondito gli obiettivi del cliente. In particolare questi ultimi hanno un'importanza fondamentale, perché mentre un portafoglio in Etf è "smontabile" in poco tempo, in qualunque momento e in qualunque condizione di mercato, per gli strumenti illiquidi, questo, per definizione non avviene». La tolleranza al rischio è importante, ma il punto di partenza, appunto è capire se il cliente avrà o potrà avere bisogno di smobilitare in tutto o in parte l'investimento nel tempo. «Una volta capito questo punto e accertato che il cliente ha un'ottima tolleranza al rischio, si può procedere a suggerire un prodotto illiquido, ovviamente con percentuali modeste rispetto al portafoglio complessivo».

«È difficile che un consulente proponga un prodotto illiquido a un cliente, soprattutto quando si tratta di un professionista con molta esperienza alle spalle e perciò conosciuto - afferma Roberto Dilillo consulente Fideuram -. Magari un giovane con più velleità di farsi conoscere può proporre un prodotto più aggressivo. Non a caso questi prodotti sono tradizionalmente collocati all'interno delle filiali bancarie, non dai consulenti delle reti». E aggiunge: «In realtà visto che comunque a un cliente, che pure ne presentasse le caratteristiche, non si può proporre che un quantitativo limitato di illiquidi, le performance, quando pure ci fossero, avrebbero un impatto ridotto su quella complessiva del portafoglio. Per questo è difficile prendere in considerazione prodotti del genere».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Antonio Criscione