

Fia riservati a maglie larghe

Il Mef ha abbassato la soglia d'ingresso da 500mila a 100mila euro
Nasce così una nuova classe di clientela all'interno del segmento retail

DI LUCA ZITIELLO*

Dopo quasi di due anni di attesa è stata finalmente varata la riforma del regime distributivo dei Fia riservati italiani alla clientela al dettaglio. Con il decreto del Mef del 13 gennaio 2022, pubblicato però in GU il 16 marzo, si è finalmente intervenuti **sui requisiti di sottoscrizione** dei Fia riservati ai clienti professionali con un testo finale di modifica del dm 30/2015 che non si distanzia significativamente da quello messo in pubblica consultazione nel luglio del 2020.

Oltre all'originario limite dei 500mila euro per la sottoscrizione di questi prodotti da parte dei clienti al dettaglio, si introduce un nuovo e più basso limite di 100mila euro a due condizioni: che l'acquisto avvenga nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza e che tale investimento non superi il 10% del portafoglio finanziario del cliente. L'imposizione di tale limite di concentrazione fa capire che l'investitore deve possedere un **portafoglio di almeno un milione di euro**. Nel testo finale la nozione di portafoglio finanziario

è stata meglio precisata rendendola maggiormente omnicomprendiva, considerato che rilevano, oltre agli strumenti finanziari, anche la liquidità ed i prodotti di investimento assicurativi (polizze ramo I, III e multiramo) presenti presso l'intermediario da cui si riceve la consulenza o presso intermediari terzi.

Gestioni patrimoniali

A ciò si aggiunge la possibilità per i clienti retail la possibilità di rendersi sottoscrittori di Fia riservati nell'ambito del servizio di gestione patrimoniale sempre a condizione che venga rispettato dal gestore il ticket minimo di 100mila euro per ciascun cliente gestito.

Non si richiede in questo caso il rispetto del limite di concentrazione del 10% del portafoglio anche se l'applicazione del **principio di adeguatezza** degli investimenti è comunque in grado di assolvere alla funzione di diversificazione degli investimenti del cliente tenuto conto però che in questo caso l'intermediario gestore potrà prendere in considerazione a tal riguardo solo il portafoglio del

cliente presente presso di lui e non anche quelli presso soggetti terzi.

Sostegno all'economia reale

La riforma si iscrive nel più ampio tema del finanziamento dell'economia reale mediante l'utilizzo delle ingenti masse di risparmio in gestione e consulenza. Dalla stessa emerge come nel nostro ordinamento si sia voluto dare rilevanza al così detto fattore abilitante del livello di servizio al fine di consentire ai clienti non professionale di accedere a **investimenti illiquidi**, ma che possono offrire interessanti aspettative di ritorno sugli investimenti a fronte di un panorama di appiattimento verso il basso dei rendimenti.

I servizi interessati sono quelli di consulenza finanziaria e di gestione patrimoniale individuale e per livello di servizio si intende soprattutto quello avanzato o evoluto, che è legato alla qualità del cliente, ai suoi bisogni ed alla sua consistenza patrimoniale. Il livello di servizio evoluto infatti per un verso è incompatibile con una bassa consistenza patrimoniale, per l'altro



La condizione è che l'investimento non superi il 10% del portafoglio finanziario

necessita di un'alta professionalità da parte di chi lo eroga.

Opportunità per il private

Questo processo non fa quindi che evidenziare l'individuazione del **cliente di private banking** come autonomo target market positivo che può essere destinatario di questa particolare tipologia di prodotti in modo adeguato. Non a caso il nuovo decreto coincide con l'abrogazione, da parte della Consob, delle comunicazioni sui prodotti illiquiditi e complessi. Quello italiano può dunque, a buon titolo, essere considerato un laboratorio dal quale emerge una nuova classe di clienti, che per consistenze patrimoniali e per livello di servizio ricevuto, possono accedere ad investimenti normalmente riservati ai clienti professionali. Questo precedente nazionale può giocare un ruolo importante nell'ambito del processo di Mifid review attualmente in discussione in Europa e fornire buone e consistenti motivazioni nell'ambito della decisione sull'inserimento di una nuova categoria di clientela, ulteriore rispetto a quella dei retail e dei professionali su richiesta o di diritto.

*Managing partner di Zitiello Associati, avvocato cassazionista esperto di diritto finanziario, bancario e assicurativo