

**INVESTIMENTI/1** I nuovi strumenti hanno un bonus fiscale dieci volte maggiore rispetto ai Pir classici. Possono investire in pmi, quotate e non, e comprare il loro debito. Gli effetti attesi su Piazza Affari

## Al rilancio coi GigaPir

di Elena Dal Maso

Molto più elastici nella composizione, con una potenza di fuoco dieci volte superiore rispetto alle precedenti emissioni, i nuovi Pir, per quanto solo su carta, stanno ricevendo un'ottima accoglienza dal mercato. La normativa rientra nel decreto Rilancio, appena approvato dal governo, all'articolo 143. Si tratta, nel concreto, di una forma parallela di Piani individuali di risparmio rispetto a quelli vigenti. Il modello nuovo prevede l'investimento di almeno il 70% del fondo in società che non appartengono al paniere Ftse Mib e al Ftse Mid e possono non essere quotate, mentre il 30% delle quote del fondo è libero di essere collocato a discrezione del gestore, che può comprare blue chip come Eni o Intesa Sanpaolo, ma anche oro o titoli di Stato. Il testo di legge parla di «piani di risparmio a lungo termine che, per almeno i due terzi dell'anno solare di durata del piano, investano almeno il 70% del valore complessivo, direttamente o indirettamente, in strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato».

La norma permette fra l'altro a ciascuna persona di sottoscrivere un Pir classico e un nuovo Pir. I gestori, poi, e questa è un'altra novità, sono liberi di acquistare quote delle aziende ma anche il loro debito. Inoltre chi sottoscrive i nuovi Pir beneficia di una defiscalizzazione sulle plusvalenze fino a un investimento massimo di 150mila euro l'anno rispetto ai 15mila euro dei Pir classici per un totale, distribuito in dieci anni, di 1,5 milioni di euro. Ai nuovi pir sono interessanti anche gli investitori istituzionali, come i

fondi pensione, per i quali le sgr stanno studiando prodotti dedicati, secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*. Anche se il tetto è stato notevolmente alzato, questi prodotti non avranno un taglio minimo di entrata alto, da private banking (100 mila euro di solito), ma potranno essere sottoscritti da tutti, con la differenza che il gestore ha la possibilità di investire in aziende anche non quotate, un passo verso il private equity che non tutti i clienti retail se la sentiranno di fare. Giacomo Tilotta, head of European Equity di AcomeA sgr, nota che «di circa 370 titoli scambiati a Piazza Affari, le small and micro cap, ovvero le società su cui i nuovi Pir possono investire, rappresentano poco meno della metà come numero, quindi Piazza Affari potrà senza dubbio beneficiare di questa liquidità in arrivo, anche sul fronte dei nuovi collocamenti. Poiché storicamente l'analisi finanziaria sulle aziende più piccole scarseggia, tanto più se non sono quotate, questi strumenti metteranno in evidenza le so-

### QUANTO SONO CRESCIUTI I FONDI PIR DALLA NASCITA

In milioni di euro

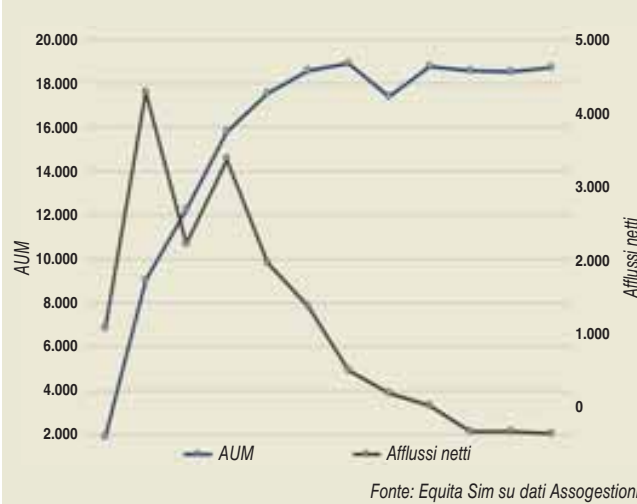
	1° trim 2017	2° trim 2017	3° trim 2017	4° trim 2017	FY 2017	FY 2018	1° trim 2019	2° trim 2019	3° trim 2019	4° trim 2019	FY 2019
<b>Afflussi netti</b>	1.064	4.268	2.210	3.361	10.902	3.950	-2,2	-361,0	-353,7	-380	-1.097
<b>AUM</b>	1.922	9.045	12.226	15.769	15.769	17.383	18.780	18.547	18.522	18.725	18.725
<b>Totale AUM dei fondi comuni italiani</b>	891.000	963.528	998.758	1.011.183	1.011.183	955.114	1.013.258	1.027.298	1.045.232	1.071.299	1.071.299
<b>Quota</b>	0,22%	0,94%	1,22%	1,56%	1,56%	1,82%	1,85%	1,81%	1,77%	1,75%	1,75%

Fonte: Equita SIM

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

### IL TREND DI RACCOLTA DEI FONDI PIR

In milioni di euro



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

cietà di gestione con le maggiori conoscenze sul mercato italiano». Un'opinione condivisa da Giovanni Natali, presidente di 4Aim sicaf, secondo cui «uno dei punti forti del decreto Rilancio sono i nuovi Pir, finalmente chiusi in modo da proteggere le pmi

quotate da ondate di vendita sui mercati». Poiché i fondi andranno a comprare quote di società private, saranno chiusi per scelta di investimento, non tanto per obbligo di legge. Questo significa che chi investe non potrà riscattare le quote prima di cinque

anni. Solo dopo si potrà maturare il beneficio fiscale. Un altro elemento di novità è rappresentato dal raddoppio del tetto del 10% (limite dei Pir tradizionali) di investimento per singola società in portafoglio (nei nuovi Pir è al 20%) in base alla sua capitalizzazione.

Quanto ai tempi, bisognerà attendere la pubblicazione in *Gazzetta Ufficiale* della legge, che peraltro recepisce le richieste avanzate da Assogestioni, poi ogni fondo dovrà avere il via libera da Banca d'Italia e da Consob. In base alle stime degli operatori di mercato, a luglio potrebbero già partire i primi prodotti.

Per Luigi De Bellis, co-head Ufficio studi Equita sim, «la proposta dei Pir alternativi è molto interessante, è una misura di carattere strutturale importante, mira a sostenere l'economia reale e far affluire capitali a categorie di aziende il cui accesso al mercato è più difficile, in una fase di forte pressione creata dall'emergenza Covid-19, che colpisce maggiormente le pmi rispetto alle grandi azien-

## Teladoc, Kry e Livongo: tre idee per puntare sulla telemedicina

di Ester Corvi

Ignorato dai più fino a poco tempo fa, il settore della telemedicina online ha registrato un vero e proprio boom durante il periodo del confinamento conseguente alla pandemia, perché ha permesso a molte persone di continuare le cure mediche di routine a distanza. Ma la sua crescita non è destinata a fermarsi, visto che, al pari di altre tecnologie sperimentate con successo nella fase 1 del Covid-19, la telemedicina è destinata a essere sempre più utilizzata.

Quanto vale questo mercato? Se nel 2010 era stimato 45 miliardi di dollari, entro il 2025 dovrebbe arrivare a 155 miliardi, con un tasso di crescita del 19% all'anno. La Cina è al primo posto, mentre Stati Uniti ed Europa stanno recuperando terreno. Il settore è tradizionalmente suddiviso in tre segmenti principali: teleconsulto, tele-monitorag-

gio e formazione. «Il teleconsulto», spiega Clément Maclou, responsabile del team consumer trends di Decalia Asset Management, «rappresenta oltre il 40% della quota di mercato nel 2019 ed è previsto in notevole espansione tra il 2020 e il 2026», grazie anche a un quadro normativo favorevole. «Molti Paesi dell'Unione europea hanno modificato o allentato le severe normative per la pratica della telemedicina», spiega il gestore. «La Germania è all'avanguardia. All'inizio di aprile ha infatti approvato un progetto di legge sulla protezione dei dati dei pazienti (Pds) che stabilisce, tra l'altro, che a partire dall'aprile 2022 le prescrizioni dei medici dovranno essere emesse, in linea di principio, solo in forma elettronica».

I fattori chiave per la prosecuzione della crescita, secondo Abhijith Eswarappa, analista azionario healthcare di Carmignac, sono essenzialmente due: «Aumentare il numero di medici di-

sponibili su queste piattaforme, perché l'improvviso afflusso di nuovi pazienti ha portato a una temporanea carenza di medici per alcuni servizi, e la sempre maggiore integrazione con il sistema sanitario, in modo che i tele-dottori possano coordinare l'assistenza con i medici di base dei pazienti, indirizzarli a specialisti o a ulteriori test, e così via».

Dal punto di vista di un investitore, visto che siamo agli albori dello sviluppo di questo mercato, non ci sono molte società quotate. Un caso di successo è senz'altro Teladoc, leader negli Stati Uniti, che ha visto la sua quotazione più che raddoppiare da inizio anno. Inoltre c'è una nuova ondata di startup di telemedicina negli Stati Uniti, «che si concentrano su specifici colli di bottiglia del sistema sanitario, come Advanced Icu, che fornisce servizi di tele-Icu (Intensive care unit) agli ospedali statunitensi. Anche prima della pandemia di Covid-19, le unità di

terapia intensiva erano costose e difficili da gestire, ma con la massiccia espansione della capacità delle unità di terapia intensiva per rispondere al virus, gli ospedali hanno iniziato a richiedere sempre di più i servizi di Advanced Icu e la società stessa ha rivelato che nel corso del mese oltre 50 ospedali hanno avviato o ampliato questa offerta», spiega il money manager di Carmignac, che invece in Europa segnala la svedese Kry e l'inglese Babylon Health. Due altre realtà interessanti nel Vecchio Continente sono, per il gestore di Decalia, la tedesca Shop Apotheke e la svizzera Zur Rose. Negli Stati Uniti, invece, dove tra il 2013 e il 2019, il numero dei programmi statali Medicaid, che rimborsano i consulti video in diretta, è quadruplicato (da 7 a 29), fra i titoli che potrebbero beneficiare di questo trend ci sono, a parere di Maclou, oltre a Teladoc, eHealth e Livongo Health. (riproduzione riservata)

de». Inoltre, questo strumento, aggiunge De Bellis, «potrà stimolare la comparsa di nuovi fondi specializzati nelle Pmi italiane e migliorare la liquidità del mercato».

**I Pir classici**, partiti nel 2017, hanno raccolto 18,725 miliardi alla data di fine 2019, per poi perdere 640 milioni nel primo trimestre del 2020 a causa dei rovesci di mercato. Sui nuovi Pir De Bellis stima una raccolta fra 3 e 6 miliardi all'anno, in base alle fasi di mercato. In una ricerca pubblicata lo scorso anno Equita aveva calcolato che solo gli Eltif, i fondi chiusi che investono in società non quotate e private debt (senza benefici fiscali), potevano raggiungere 7-8 miliardi di masse gestite in 5-7 anni, in linea con quanto raggiunto dai Venture Capital Trust nel Regno Unito (7,7 miliardi di euro a fine 2018) sulle sole persone fisiche.

Per Massimo Mazzini, responsabile marketing e sviluppo commerciale di Eurizon, uno dei maggiori player di mercato sul fronte dei fondi comuni, si tratta di «uno strumento straordinario, un forte incentivo per veicolare il risparmio accelerando l'investimento dei patrimoni privati più consistenti nell'economia reale. In questo modo una gestione qualificata e responsabile da parte delle sgr difende gli interessi dell'investitore e sostiene le imprese, con un doppio beneficio». La società del gruppo Intesa Sanpaolo ritiene che «ci sarà grande attenzione su questo prodotto sul mercato, le sgr italiane stanno già lavorando per essere operativi entro l'estate, magari già per luglio. Bisogna però ricordare che i fondi chiusi sono caratterizzati da tempi più lunghi rispetto agli Ucits per avere il via libera da Bankitalia e Consob», aggiunge Mazzini. Eurizon stima una raccolta complessiva in Italia fra 3,5 e 5 miliardi a livello annuale.

«Stiamo seguendo l'evoluzione dei Pir alternativi con grande interesse. Stiamo già effettuando le valutazioni in relazione al possibile veicolo da proporre», è il commento di Edoardo Fontana Rava, direttore sviluppo prodotti di Banca Mediolanum, fra gli attori principali nel mondo dei piani di risparmio. «Le agevolazioni fiscali favoriranno l'interesse verso questo prodotto, superando le preoccupazioni del breve sul mercato», ha aggiunto il manager.

Intanto Azimut sta lanciando un fondo Eltif di private equity per il mercato retail che investirà in pmi italiane quotate e non, con una strutturata che permetterà di beneficiare dei vantaggi fiscali riservati ai Pir. Banca Generali, invece, sta lanciando il primo Eltif e un Fia, un fondo d'investimento alternativo non riservato. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/pir](http://www.milanofinanza.it/pir)

## Dopo l'halving il bitcoin resta sotto i 10 mila dollari

di **Marcello Bussi**

**L**unedì 11, alle 21,23 ora italiana, ha preso il via il terzo halving nella storia del bitcoin. Detto in soldoni, l'halving dimezza la produzione di bitcoin. Pertanto coloro che lo estraggono per mantenere i guadagni allo stesso livello devono sperare che il prezzo della prima delle criptovalute raddoppi. Come ha ricordato Christian Miccoli, co-fondatore e co-CEO di Conio (nel mondo della finanza tradizionale è stato ad di Ing Direct e poi di CheBanca!), «in seguito all'halving

del 2012, il valore del bitcoin ha oltrepassato la quota di 1.000 dollari, quando un anno prima ne valeva meno di 10. Lo stesso è accaduto in seguito all'halving del 2016: il suo valore è arrivato a toccare i 20 mila dollari, quando un anno prima dell'halving valeva solo 200 dollari». Finora non c'è stata nessuna impennata dei prezzi. Nella serata di venerdì 15 il bitcoin viaggiava sui 9.500 dollari. Esattamente 7 giorni prima era tornato sopra quota 10.000 per poi precipitare, a poche ore dall'halving, a 8.500 dollari. Ma il bitcoin è noto per la sua estrema vola-

tilità e quindi i suoi fan non si sono certo strappate le vesti. A esaltarli, invece, sono state le dichiarazioni di un veterano degli hedge fund, Paul Tudor Jones, che ha rivelato di avere investito l'1-2% dei suoi asset nella criptovaluta per coprirsi dai rischi di inflazione. E ora i bitcoiner sperano che tutto il denaro stampato dalla Federal Reserve per fare fronte alla recessione da Covid-19 faccia finalmente aumentare l'inflazione, convincendo così gli investitori a scommettere sul bitcoin, così come ha fatto Tudor Jones. (riproduzione riservata)

## BPER: Banca

Italia, ti abbiamo ringraziato in mille modi.



Ma ora vogliamo darti una mano.

Sosteniamo con aiuti economici concreti la tua famiglia, il tuo lavoro, la tua attività.

Con BPER Banca puoi aderire alle misure previste dal **Decreto #CuratItalia**, dal **Decreto Liquidità** e se sei un nostro cliente, anche a quelle del **plafond "BPER Banca per l'Italia"**.

Ecco come possiamo darti una mano:

- Sospensione mutui prima casa o altre tipologie di abitazioni
- Sospensione prestiti personali
- Richiesta Cassa Integrazione
- Finanziamento di 25.000 euro per professionisti, PMI, lavoratori autonomi, aziende agricole
- Finanziamenti per le Imprese garantiti dal Fondo Centrale di Garanzia e da Sace
- Programma plafond "BPER Banca per l'Italia" per privati, artigiani, commercianti e imprese

Per fare richiesta di supporto vai sul sito [bper.it](http://bper.it)

[bper.it](http://bper.it) 800 22 77 88 [f](#) [in](#) [v](#)

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Per tutte le condizioni contrattuali ed economiche il riferimento sono: i fogli informativi, le "Informazioni generali sul credito immobiliare offerto ai consumatori" o le "Informazioni europee di base sul credito ai consumatori" richiedibili in filiale. Durante il periodo di sospensione saranno calcolati interessi al tasso contrattuale. La concessione dei finanziamenti è subordinata alla valutazione della banca e quindi al merito creditizio. Per tutelare la privacy delle persone, il nome del profilo social è stato modificato.

**Vicina.  
Oltre le  
attese.**