

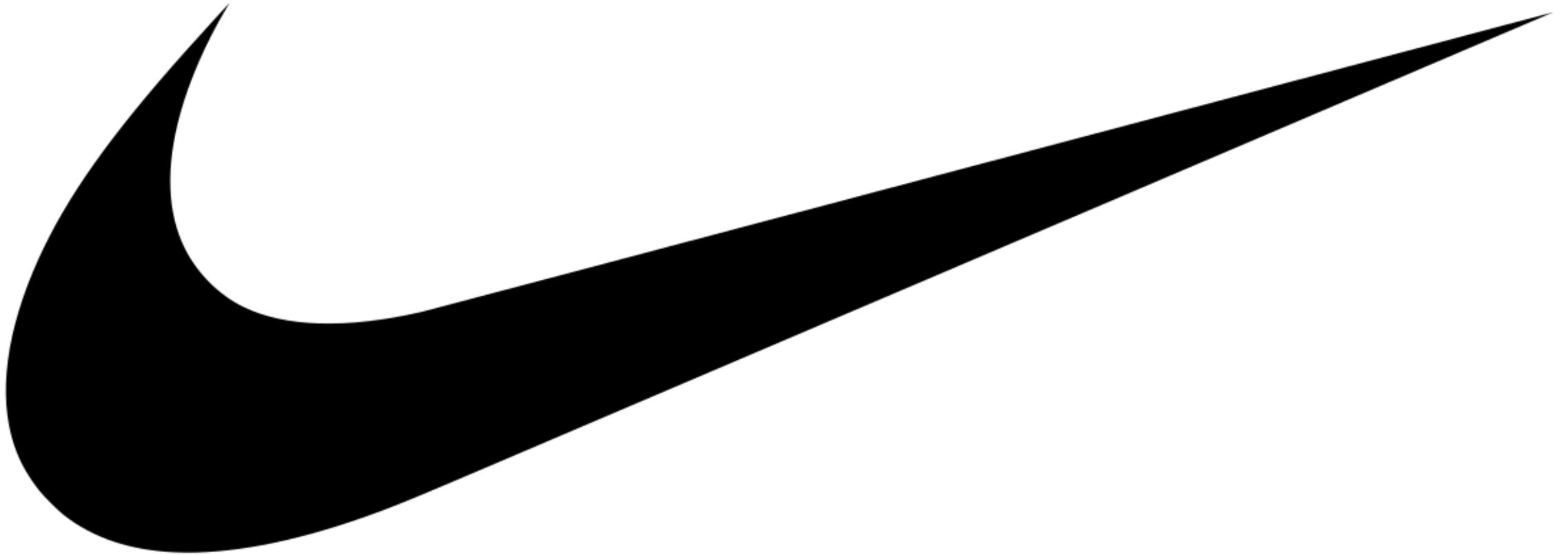
XIV Itinerario Previdenziale

Il Real Estate europeo tra Covid-19 e sostenibilità dei rendimenti

Michele Romualdi
Head of Institutional Sales

Firenze, 23-26 settembre 2020

Ripartenza V – W – U – L ?



Aggiornamento sui mercati immobiliari – Europa



Scenario di base di Fidelity per la ripresa economica

- Profonda contrazione nel T2, seguita da una ripresa graduale della produzione persa mentre lentamente le economie tornano alla normalità (“Nike Swoosh”)
- Situazione fluida con molti elementi variabili e un alto grado d'incertezza



Il volume di transazioni immobiliari, in stallo da fine marzo, sta tornando a crescere

- Introduzione, a partire da marzo, di una clausola liberatoria legata alle notevoli incertezze di valutazione degli immobili (*Material Valuation Uncertainty Clause, MVUC*)
- Parziale revoca della clausola MVUC nel settore industriale; se ne prevede la revoca settore per settore nel corso del T3
- Ripresa del flusso di operazioni, soprattutto in Germania



I tassi di recupero dei canoni di locazione sono strettamente correlati alle politiche di risposta in campo economico e sanitario del singolo paese

- Presenza di locatari capaci e disposti ad assolvere ai propri obblighi contrattuali nei paesi fiscalmente solidi (Germania, Paesi Bassi, Lussemburgo)
- Il settore dei beni discrezionali al dettaglio è stato il più colpito e registra il maggior numero di inadempienze di pagamento sui canoni di locazione



L'impatto sulle valutazioni a livello settoriale è asimmetrico

- I settori del commercio al dettaglio, ricettività alberghiera e tempo libero sono i più colpiti
- Il comparto industriale e la logistica rimangono solidi
- Gli uffici con contratti di locazione più breve hanno registrato un calo delle valutazioni imputabile al sentiment, ma l'impatto a più lungo termine sul settore è ancora indeterminato



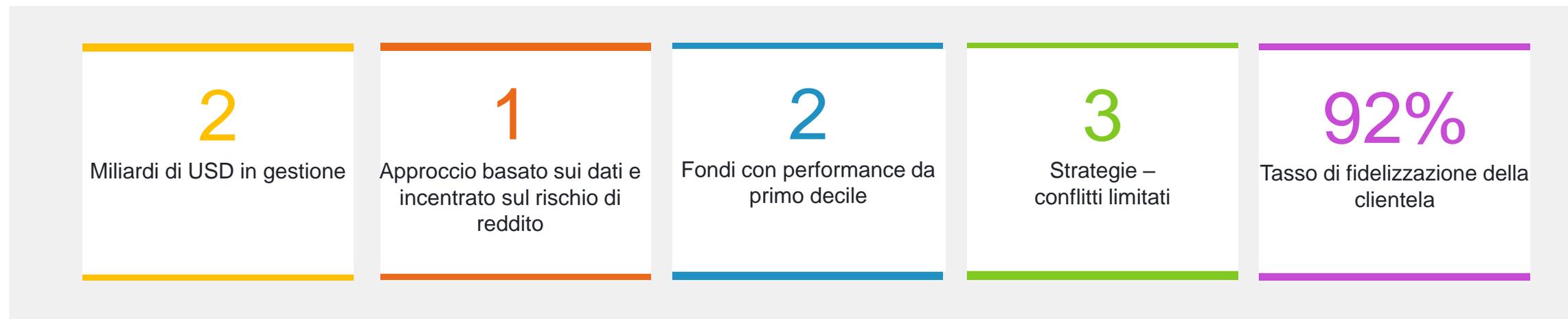
Mercati delle locazioni commerciali

- Il livello di attività è ancora molto basso, pertanto è difficile fare previsioni
- La domanda di locazioni a scopo logistico sembra tenere; l'attività di locazione nel settore retail è inesistente; le tendenze nel settore degli uffici non sono ancora rilevabili

Fonte. Fidelity International, 30/06/2020.

Fidelity Real Estate

Un business immobiliare stile boutique all'interno di una grande casa di gestione



Il nostro obiettivo è offrire ai clienti un reddito stabile e prevedibile mediante un approccio di investimento disciplinato e trasparente

Eurozone Select Real Estate Fund



Fondo per performance dal lancio

UK Real Estate Fund



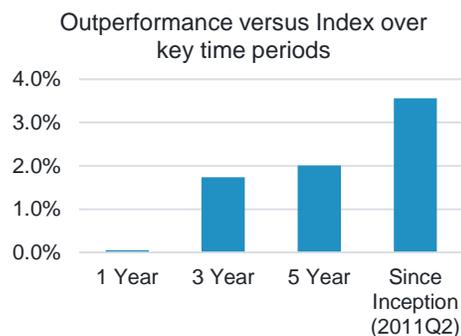
Concorrenti superati dal lancio

Fonte: Fidelity International, 30/06/2020. Lancio di Fidelity UK Real Estate Fund il 30/06/2008. Il benchmark di UK Real Estate Fund è l'indice MSCI UK PFI - All Balanced Property Funds. Lancio di Fidelity Eurozone Select Real Estate Fund il 30/06/2011. Il benchmark di Eurozone Select Fund è l'indice MSCI Balanced Pan-European Property Funds.

Perché scegliere Fidelity per un mandato immobiliare?

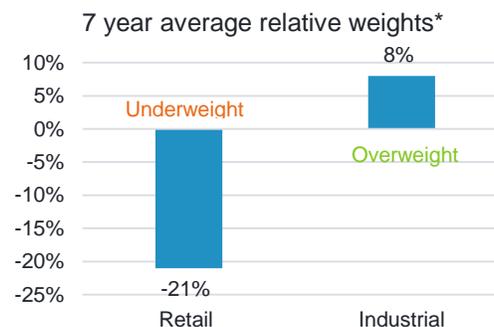
Approccio basato sui dati e incentrato sul rischio di cash flow

Generazione di rendimenti stabili e sostenibili



Pluralità di informazioni provenienti dall'intera rete di ricerca di Fidelity

Identificazione precoce delle tendenze innovative e conseguente posizionamento dei nostri portafogli



Team stabile ed esperto con conflitti limitati

Risorse mirate che beneficiano di mandati scarsamente in competizione tra loro

26

anni di esperienza media del team**, equivalenti a circa 3 cicli immobiliari

Fonte: Fidelity International, 30/06/2020. Informazioni sul fondo riferite a Fidelity Eurozone Select Real Estate Fund (FIREF). Lancio del fondo il 30/06/2011. La sovraperformance del fondo è riferita a una classe di azioni ad accumulazione. Il benchmark di Eurozone Select Fund è l'indice MSCI Balanced Pan-European Property Funds. La sovraperformance a 3 anni, 5 anni e dal lancio si basa su rendimenti annualizzati. * Ponderazioni medie relative su 7 anni al 31/03/2020. ** L'esperienza media del team si riferisce al personale chiave del team d'investimento.

Il nostro approccio alla gestione patrimoniale

Il team di gestione interno dedicato è un elemento chiave della nostra catena del valore



Tradurre dati e informazioni in gesti concreti

Potenziamento del nostro modello del rischio di reddito legato ai locatari durante la crisi del COVID-19



Fonte: Fidelity International, luglio 2020.

Panoramica della strategia

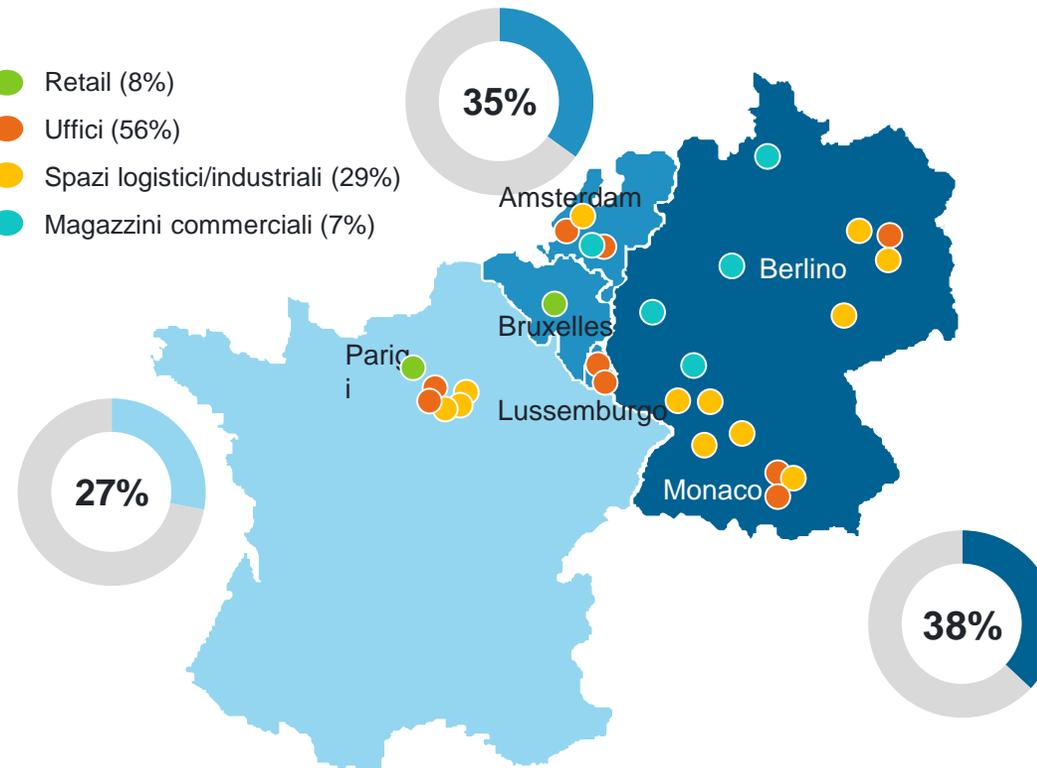
Strategia mirata del Fondo

Operiamo nei mercati più grandi e più liquidi d'Europa

-  Focus sui mercati principali (70% liquidità europea)
-  Approccio basato su una singola valuta
-  Predilezione per logistica e uffici

Asset allocation attuale

-  Retail (8%)
-  Uffici (56%)
-  Spazi logistici/industriali (29%)
-  Magazzini commerciali (7%)

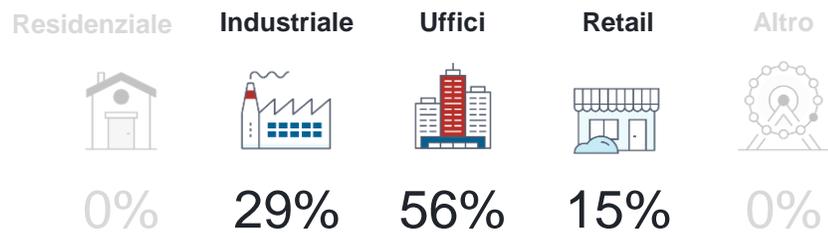
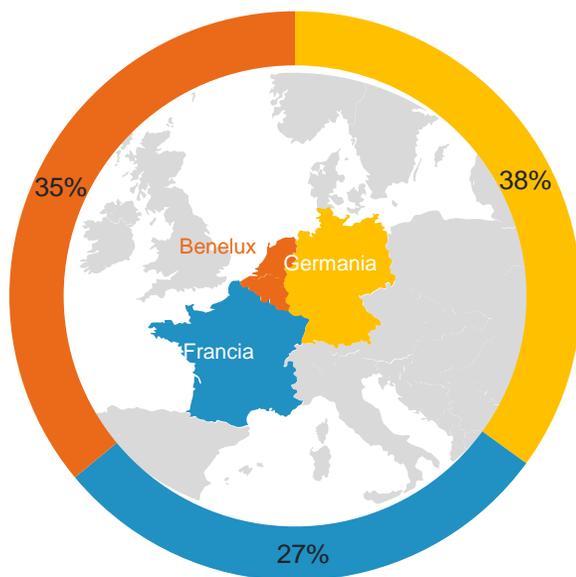


Fonte: Fidelity International, 30/06/2020.

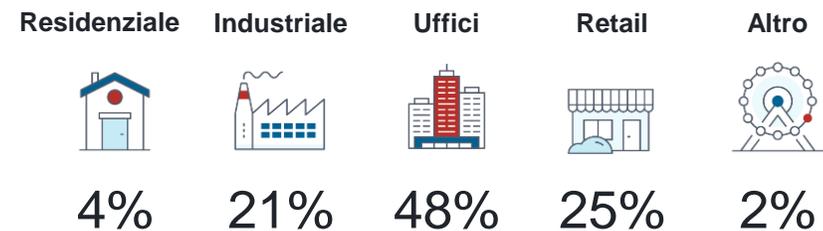
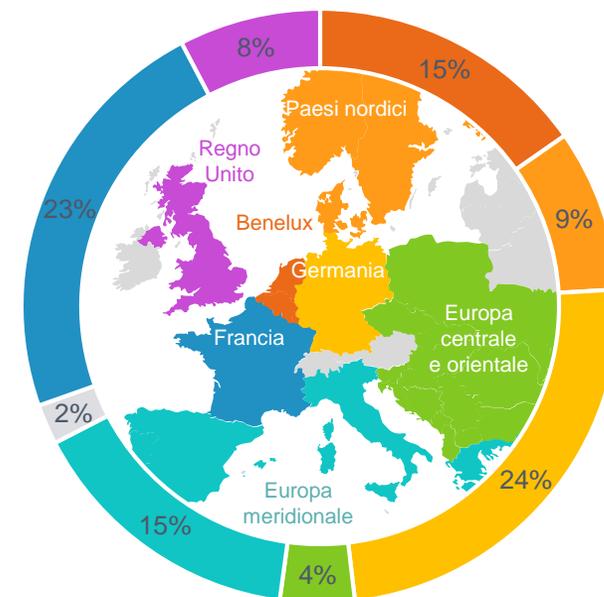
Strategia mirata del Fondo

...rispetto ai concorrenti

Fidelity Eurozone Select Real Estate Fund



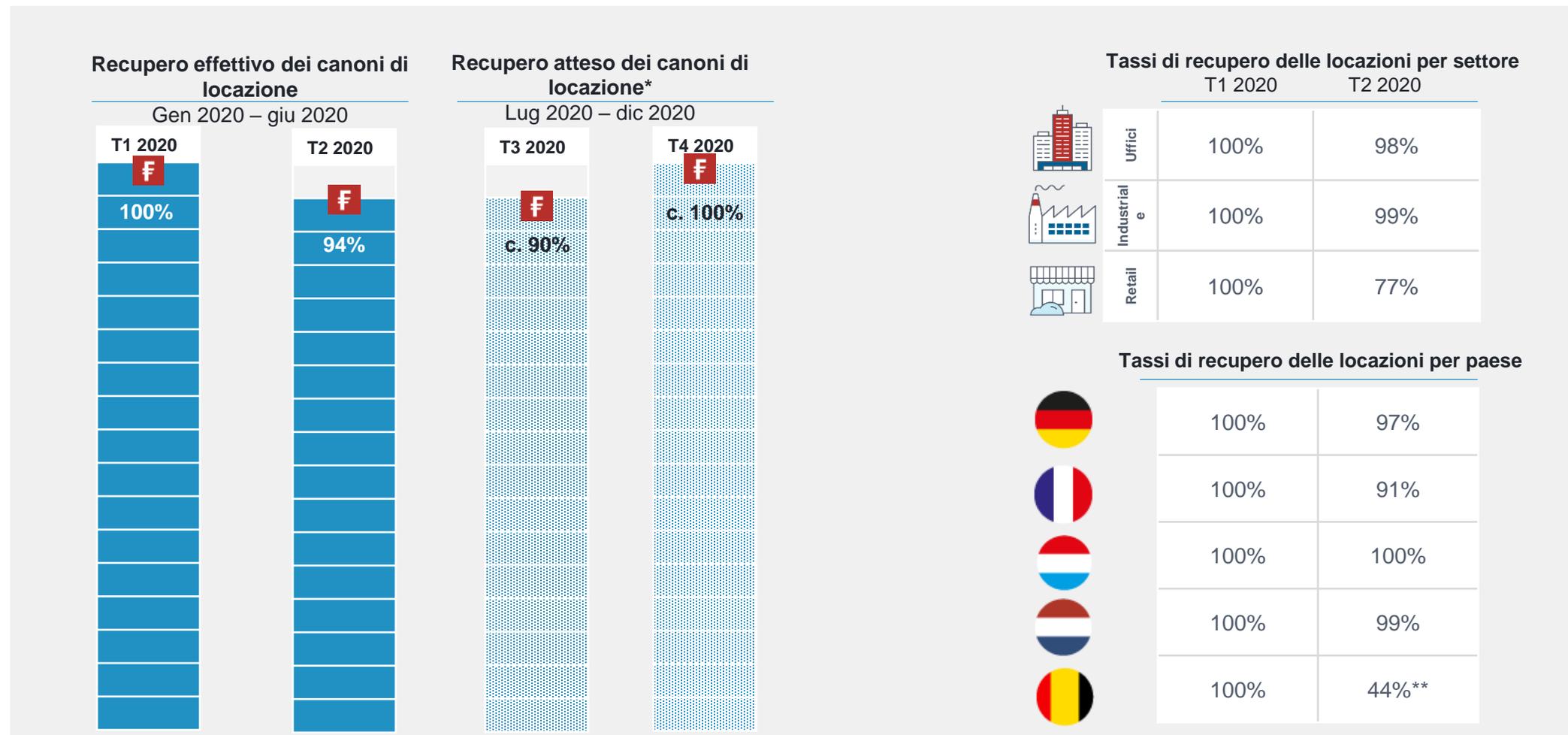
Peer group



Fonte: Fidelity, MSCI, 30/06/2020.

Sostenibilità del reddito

Nonostante il periodo volatile, il recupero dei canoni di locazione del fondo è pari al 90-100%



Fonte: Fidelity, 30/06/2020. * In base alle aspettative correnti, soggetto a modifica. ** Si riferisce a una zona commerciale (unico asset) in Belgio.

Approccio di investimento

Come ottenere risultati per i nostri clienti



Focus sulla generazione di flussi di cassa sostenibili e interessanti...

...applicando un approccio basato sui dati di tipo obbligazionario, incentrato sul rischio legato ai flussi di reddito



...attingendo a informazioni trasversali alle asset class provenienti dagli analisti della ricerca di Fidelity per identificare e posizionare precocemente il portafoglio in funzione di tendenze innovative



...adottando uno stile pratico di gestione patrimoniale e integrando iniziative volte alla sostenibilità per tutelare i nostri asset in futuro



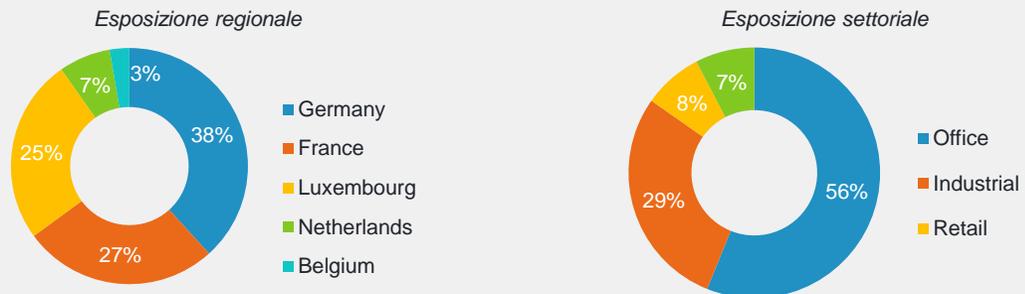
L'approccio di Fidelity agli investimenti immobiliari

Un approccio basato sui dati e incentrato sul rischio di reddito

Classico

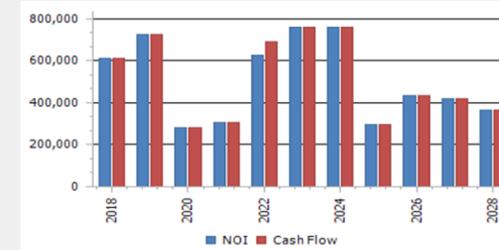


View top-down



Modellizzazione del flusso di cassa semplice

Utile operativo netto vs. flusso di cassa (scenario di base)



Di tipo obbligazionario

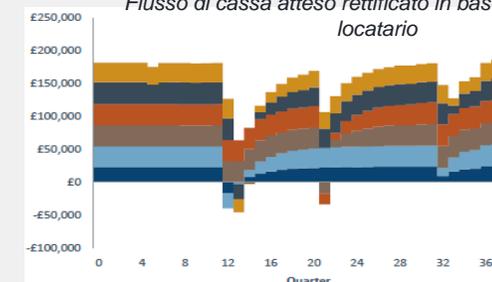


View bottom-up



Modellizzazione quantitativa del flusso di cassa rettificato per il rischio

Flusso di cassa atteso rettificato in base al rischio per locatario



Generazione di flussi di cassa sostenibili
Tasso medio di riscossione delle locazioni superiore al 90% durante la crisi del COVID-19¹

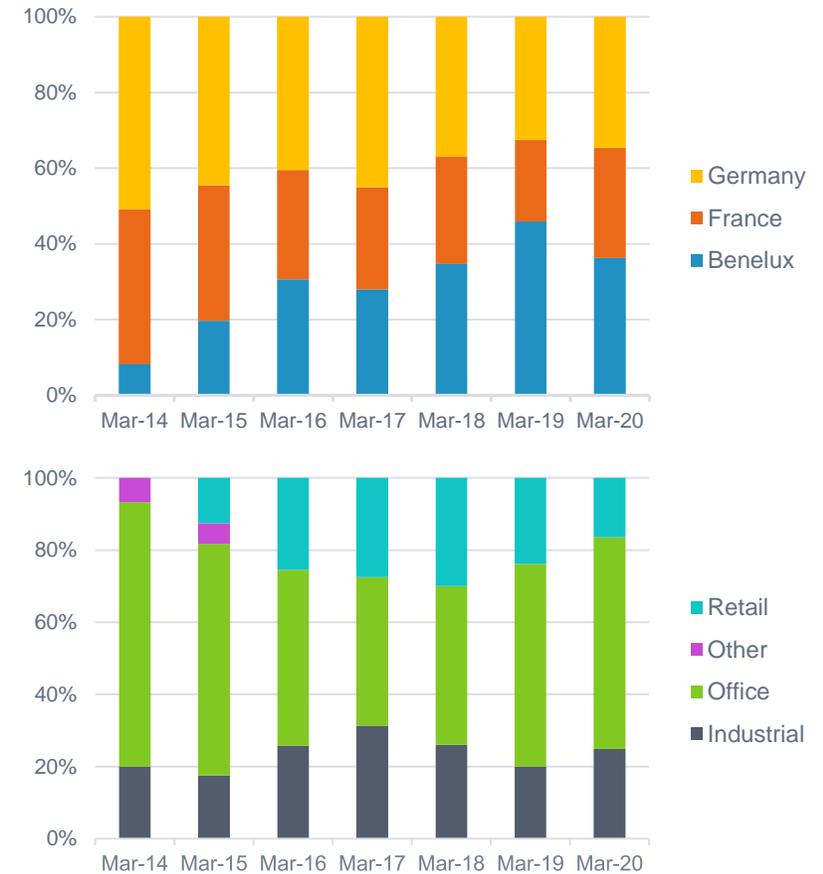
Fonte: Fidelity International, 30/06/2020. ¹ Nel T2 2020 per i nostri fondi immobiliari nel Regno Unito e nell'Eurozona.

Tradurre i dati in informazioni e gesti concreti

Adottare un'opinione contrarian prima che diventi ortodossia

2011	Strategia macro paesi principali Eurozona	
2012	Logistica	+8%*
2012	Ingresso a Berlino	
2017	Evitato il comparto retail	-21%*
2019	Strategia di riduzione del rischio	

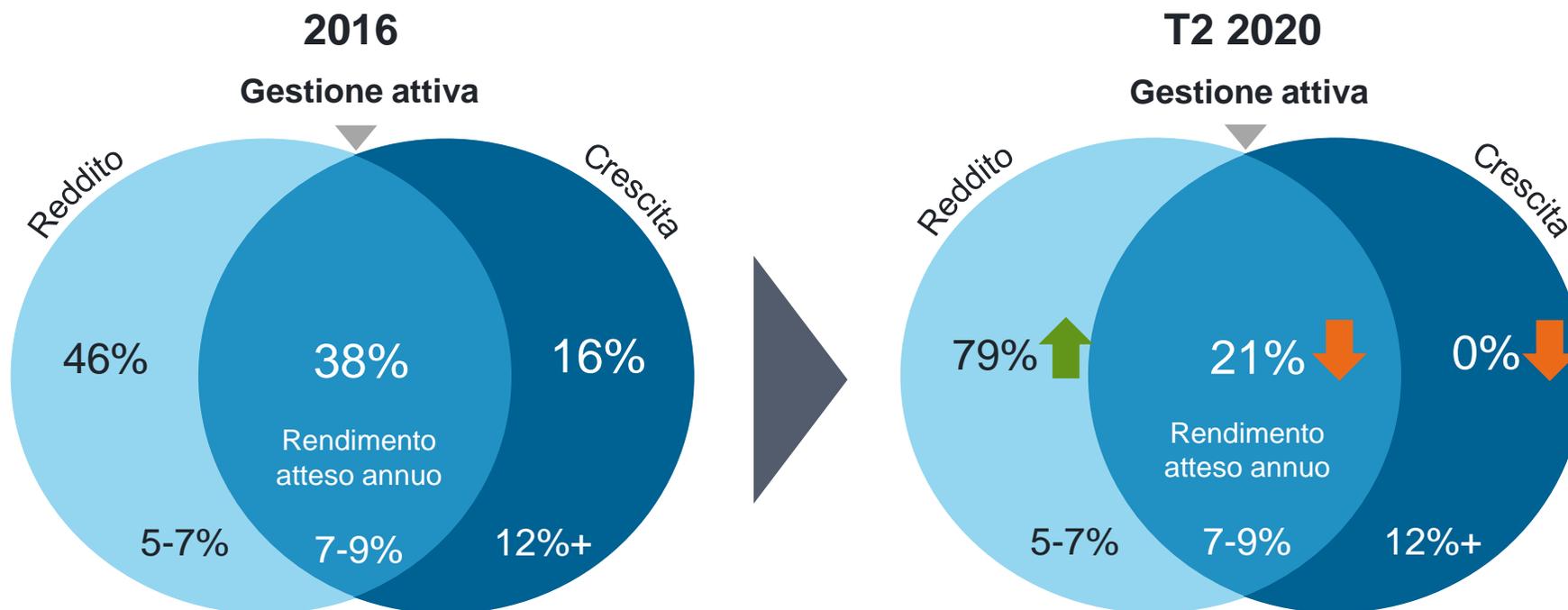
Allocazioni geografiche e settoriali



Fonte: Fidelity International, 31/03/2020. * Ponderazioni relative medie storiche rispetto all'indice di riferimento MSCI PEPFI - All Balanced Property Funds negli ultimi 7 anni. Ciascuno al 31 marzo del rispettivo anno solare.

Posizionamento in funzione dell'incertezza

Riduzione attiva del rischio in portafoglio in previsione di un rallentamento economico a partire dal T1 2019



Focus sugli attivi di qualità elevata con locatari affidabili e flussi di reddito sostenibili, che rappresentano un rischio inferiore.

Fonte: Fidelity International, 30/06/2020. % allocazione in base al valore di capitale.

La diversificazione dei modelli di business dei locatari è fondamentale

Guardare oltre il settore di appartenenza dell'asset

Due diligence del locatario:

Comprendere la capacità futura di rimborso del locatario



Modello di business



Trend settoriali



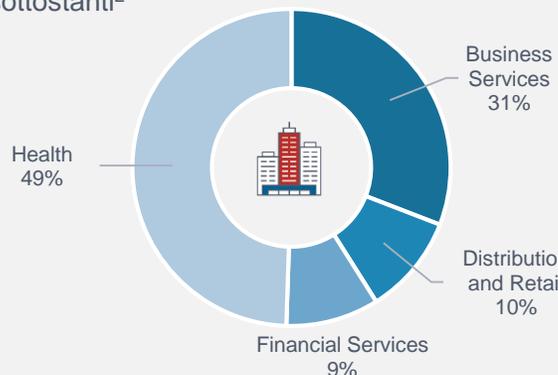
Situazione patrimoniale



Rischi ESG

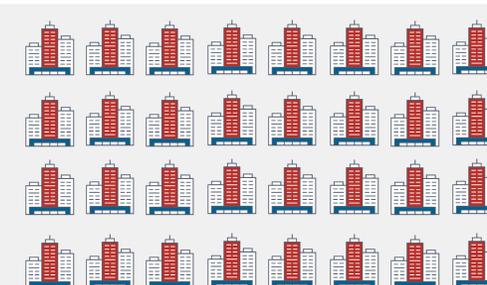
Case study: Ufficio, Germania

Stabilizzazione del flusso di reddito mediante esposizioni a differenti modelli di business dei locatari sottostanti²



Fidelity Eurozone Real Estate Select Fund

142 contratti di locazione su 28 immobili



Office, 56%



Industrial, 29%



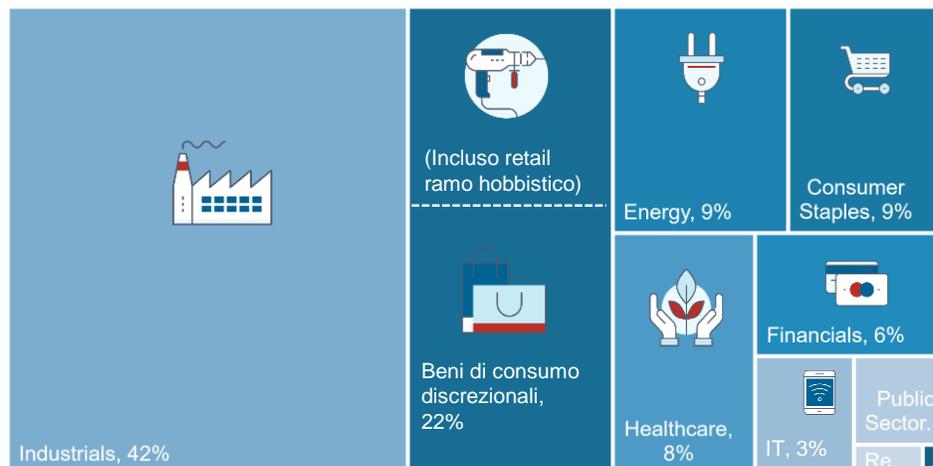
Retail, 8%



Retail Warehouse, 8%

Ponderazione settoriale dell'asset¹

Ponderazione settoriale dei locatari²



Fonte: Fidelity International, 30/06/2020. ¹ Allocazione settoriale degli asset in base al valore di capitale. ² Ponderazione settoriale dei locatari in base al canone di locazione.

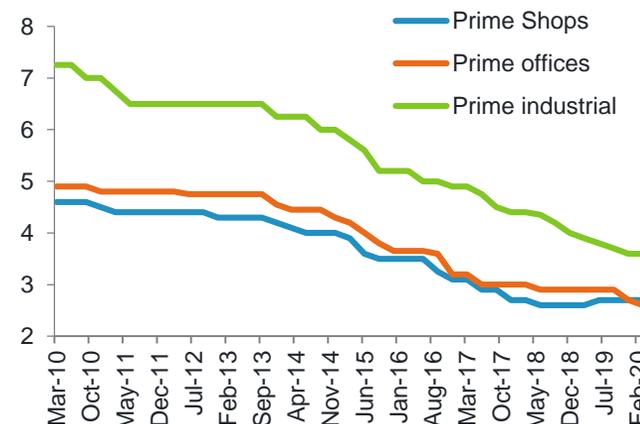
Portafoglio logistico in Germania

Il precoce ingresso nel settore logistico ha generato plusvalenze significative

Giugno 2011				Giugno 2020	
+	Stoccarda Dicembre 2012	+	Berlino Agosto 2013	+	Lipsia Luglio 2015
Rendimento dell'acquisto:	6,8%	Rendimento dell'acquisto:	7,8%	Rendimento dell'acquisto:	6,1%
Prezzo di acquisto:	18,7€	Prezzo di acquisto:	6,1€	Prezzo di acquisto:	12,6€
Valore attuale:	25,7€	Valore attuale:	10,9€	Valore attuale:	16,2€
Aumento di valore attuale	37%	Aumento di valore attuale	79%	Aumento di valore attuale	29%



German Prime Yields*



- ✓ Magazzini moderni in location solide
- ✓ Il valore fondiario elevato e restrizioni urbanistiche locali proteggono il valore patrimoniale a lungo termine.
- ✓ Locato a tre differenti divisioni di DHL, covenant investment grade
- ✓ Il mercato immobiliare offre un premio di circa 500 pb rispetto alle obbligazioni corporate
- ✓ Il precoce ingresso nel mercato della logistica nel 2012 ci ha in seguito consentito di identificare opportunità sottovalutate, ad esempio immobili "last touch", prima del mercato.

Fonte: Fidelity International, 30/06/2020. * CBRE. T2 2020.

Investimenti sostenibili

Approccio attivo alla sostenibilità

Sostenuto da obiettivi disciplinati, dati oggettivi e una solida governance

Obiettivi:



Portafoglio a prova di futuro



Riduzione dei rischi ESG



Riduzione dell'impatto ambientale

Integrato nell'intero ciclo di investimento, dall'acquisizione alla cessione



Analisi dell'edificio in funzione della sostenibilità



Verifica ESG del locatario



Parametri ESG integrati nel business plan



Collaborazione con i locatari per migliorare l'uso di energia e acqua



Verifica annuale GRESB per evidenziare aree di miglioramento



Installazione di luci a LED



Edilizia e riscaldamento efficienti in termini di consumi energetici



Installazione di rastrelliere per bici e docce

BREEAM®

GRESB®
REAL ESTATE

DGNB

Fonte: Fidelity International, luglio 2020.

Target e obiettivi di sostenibilità chiaramente definiti

Ci adoperiamo per conseguire un impatto ESG misurabile nei nostri portafogli immobiliari

Aumento della copertura delle certificazioni BREEAM / LEED nei nostri portafogli per ciascuno dei prossimi cinque anni



Riduzione pari al 3% annuo dei consumi energetici e pari al 25% delle emissioni di carbonio, rispetto al 2018, entro il 2023 negli edifici in gestione

Conseguimento di un punteggio GRESB pari a 80 entro il 2023



Riduzione pari al 10%, rispetto al 2018, dei consumi di acqua entro il 2023



Aumento delle attività di riciclaggio in loco a una media del 50%, rispetto al 2018, entro il 2023 negli edifici in gestione

Nota: i target relativi a energia, acqua e rifiuti si riferiscono a prestazioni che ricadono sotto il controllo operativo di Fidelity. In termini pratici, si tratta di immobili in cui siamo direttamente responsabili della gestione dei consumi.

Fonte: Fidelity International, luglio 2020.

Case study: Integrazione dei fattori ESG

Implementazione nel corso del ciclo di investimento



Fonte: Fidelity International, luglio 2020. Da sinistra a destra: Greenfield Mühlacker (settore logistico), Germania. Großbeeren (settore logistico), Germania. Sonion Building (settore uffici), Hoofddorp, Paesi Bassi

Fidelity Eurozone Select Real Estate Fund

Performance

Le valutazioni immobiliari cominciano a evidenziare un impatto

Il portafoglio trae vantaggio da una bassa allocazione sul settore retail

Fidelity Eurozone Select Real Estate Fund –
Variazione della valutazione per settore e area geografica dal 31 marzo al 31 luglio 2020:

		 56%	 29%	 15%	
		Uffici	Industriale	Retail	
	38% Germania	0,03%	0,11%	0,00%	0,06%
	27% Francia	-9,70%	-1,58%	-14,22%	-8,68%
	25% Lussemburgo	-0,01%	-	-	-0,01%
	7% Paesi Bassi	-4,13%	-1,67%	-4,23%	-3,39%
	3% Belgio	-	-	-6,13%	-6,13%
		-3,01%	-0,52%	-6,37%	-2,94%

La perdita complessiva dal 31 marzo al 31 luglio 2020 è pari al 2,9%.

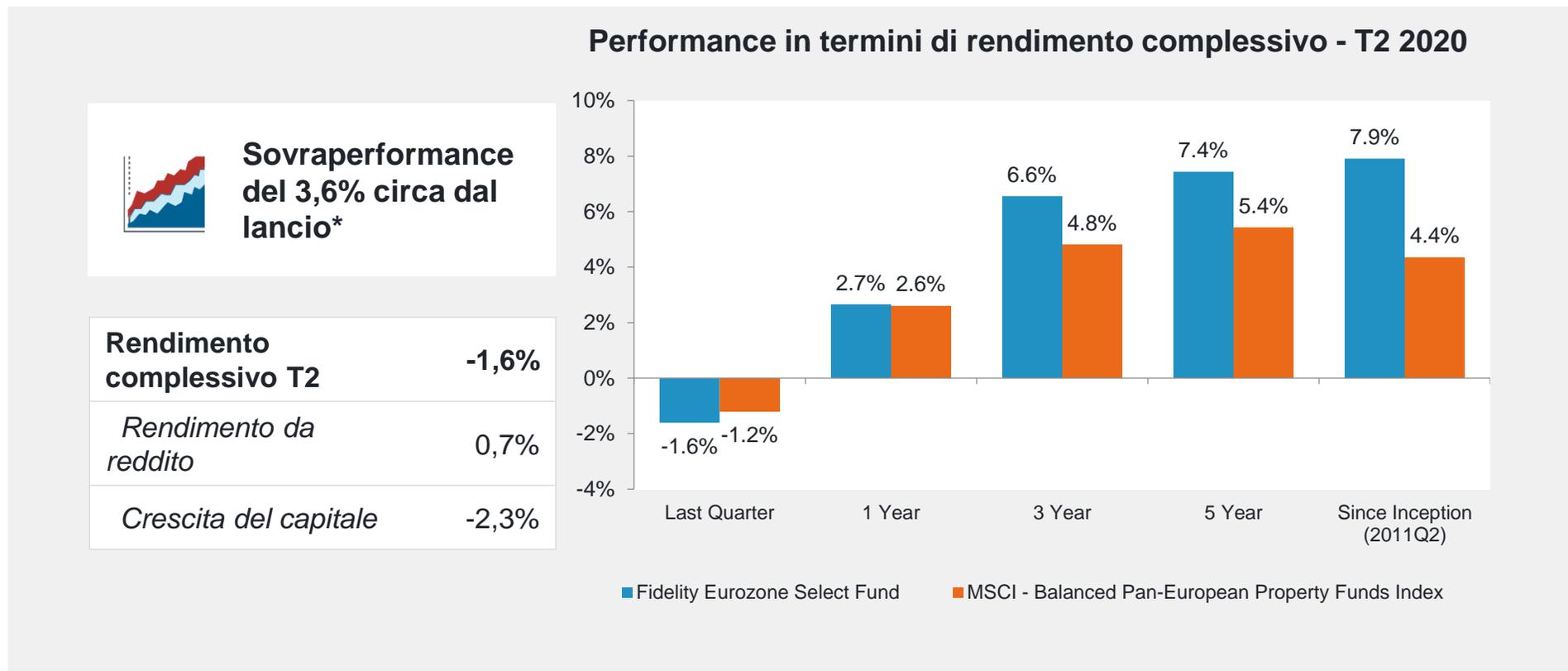
Il settore retail è il più colpito con una riduzione delle valutazioni pari al 6,4%.

Oltre il 50% della nostra allocazione retail è su negozi di hobbistica o alimentari che hanno resistito bene.

Fonte: Fidelity, JLL, allocazione settoriale al 30/06/2020. La tabella evidenzia l'impatto delle valutazioni (a pari condizioni) sul portafoglio esistente dal 31/03/2020 al 31/07/2020, esclusa la nuova acquisizione completata alla fine di giugno 2020. Si ricorda che la clausola MVUC resta in vigore per circa l'80% del portafoglio. Tale clausola è stata revocata per alcuni immobili specifici ad uso logistico e industriale, perlopiù in Germania, che nel complesso rappresentano il 18,76% circa del valore di portafoglio a giugno (in base ai valori di capitale).

Performance del fondo

Performance trainata da un rendimento da reddito altamente prevedibile



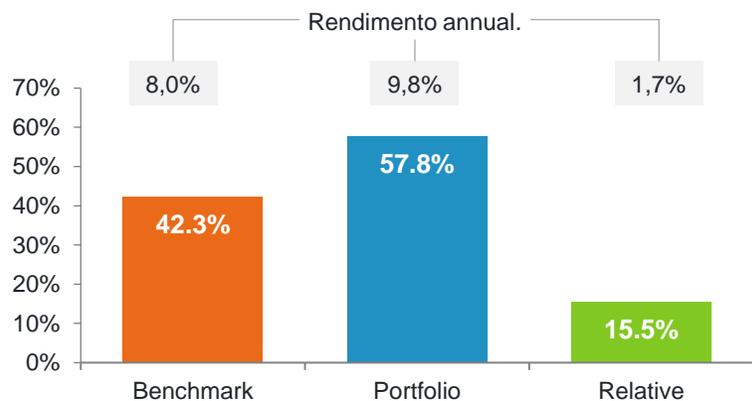
Nota: Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri. Il valore dell'investimento può aumentare o diminuire e un investitore può recuperare meno dell'importo investito.

Fonte: Fidelity International, MSCI, 30/06/2020. La sovraperformance del fondo è riferita a una classe di azioni ad accumulazione. Il rendimento complessivo del fondo viene calcolato come variazione del valore patrimoniale netto per unità più le distribuzioni (al netto delle spese). * Lancio del fondo il 30/06/2011. Il benchmark di Eurozone Select Fund è l'indice MSCI Balanced Pan-European Property Funds. Nota: la performance a 3 anni, 5 anni e dal lancio è annualizzata. La clausola liberatoria legata alle notevoli incertezze di valutazione degli immobili (Material Valuation Uncertainty Clause, MVUC) è stata introdotta nella valutazione del Fondo a decorrere dal 31/03/2020 e resta in vigore per l'80% circa del portafoglio al 30/06/2020 (in base al valore di capitale).

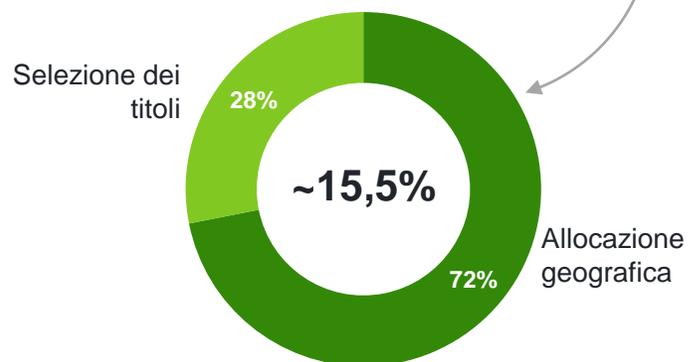
Sovraperformance negli ultimi 5 anni grazie...

...al sovrappeso sui paesi principali dell'Eurozona e alla positiva selezione dei titoli

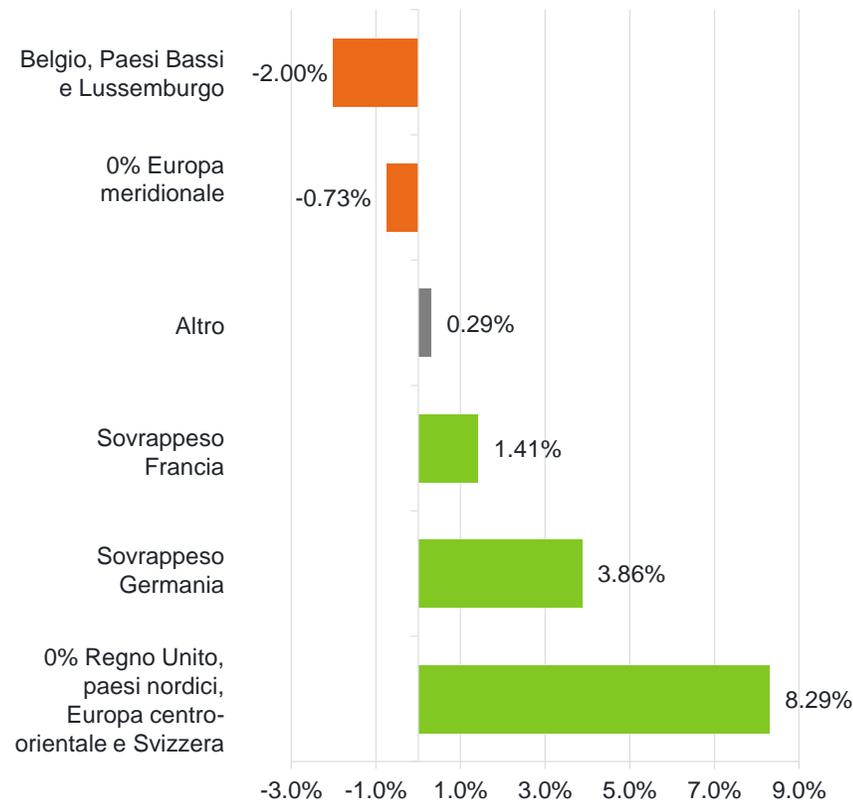
Rendimento totale cumulativo a livello di asset su 5 anni



Scomposizione della sovraperformance



Ripartizione geografica su 5 anni

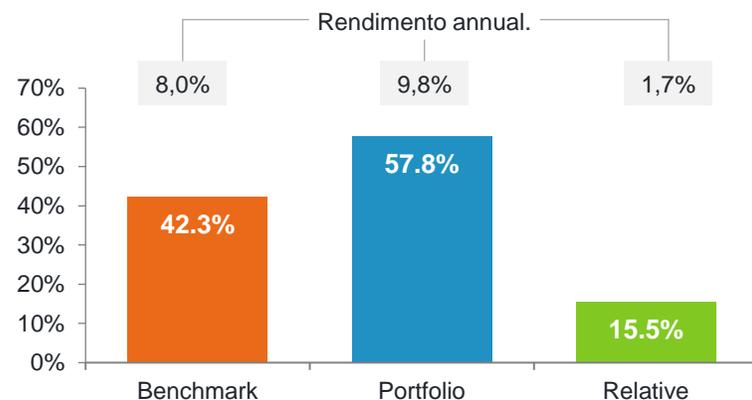


Fonte: Fidelity International, MSCI, 31/03/2020. Il benchmark di Eurozone Select Fund è l'indice MSCI Balanced Pan-European Property Funds. Nota: la performance si basa sui rendimenti a livello di asset e comprende i costi di transazione, ma esclude il TER.

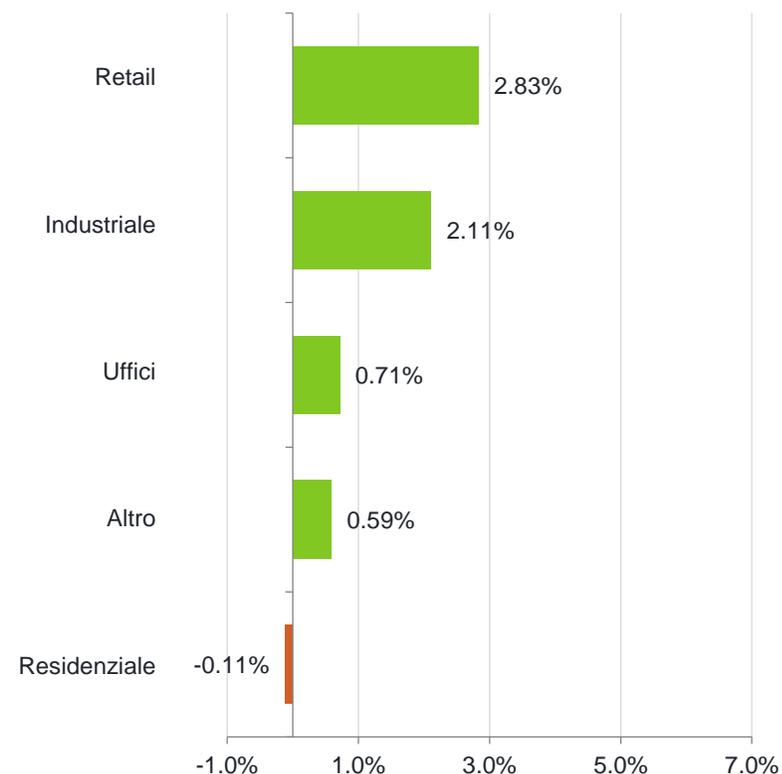
Sovraperformance negli ultimi 5 anni grazie...

...al sottopeso sul settore retail e alla positiva selezione dei titoli

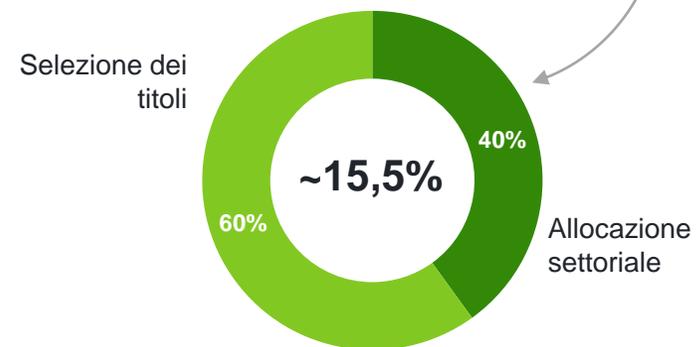
Rendimento totale cumulativo a livello di asset su 5 anni



Ripartizione settoriale su 5 anni



Scomposizione della sovraperformance



Fonte: Fidelity International, MSCI, 31/03/2020. Il benchmark di Eurozone Select Fund è l'indice MSCI Balanced Pan-European Property Funds. Nota: la performance si basa sui rendimenti a livello di asset e comprende i costi di transazione, ma esclude il TER.

In prospettiva

€ 450 mln di asset potenziali in corso di acquisizione



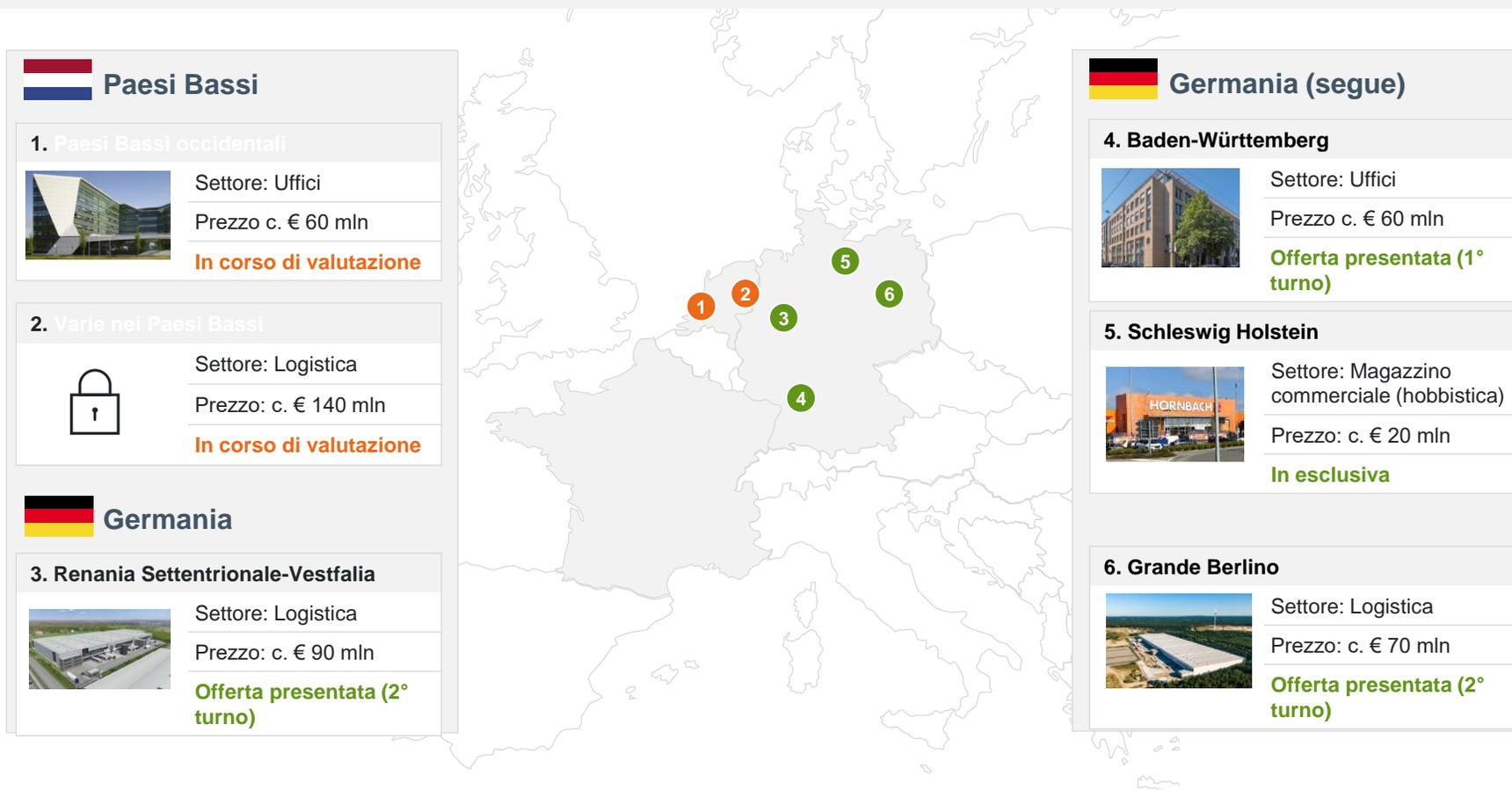
Settore:
Logistica, uffici,
retail alimentare e hobbistico



Area geografica:
Germania, Paesi Bassi,
Lussemburgo



Dimensioni del lotto:
€ 10 – 150 mln



Fonte: Fidelity International, agosto 2020. Quelli presentati sono esempi di investimenti attualmente in corso di valutazione o affidati a consulenti legali. Non vi è alcuna garanzia che tali investimenti saranno acquisiti dal Fondo.

Messaggi chiave

Fidelity Eurozone Select Real Estate Fund



Strategia del fondo

- Predilezione per il reddito attivo, oltre l'80% degli asset offre un flusso di reddito affidabile
- Investimento in immobili commerciali nei principali mercati dell'Eurozona



Team

- Team d'investimento stabile ed esperto
- Assunzioni in corso per reperire ulteriori risorse nel team di gestione patrimoniale



Impegni di capitale

- AuM pari a € 1,2 mld¹ (100% clienti istituzionali, mix di fondi pensione e gruppi assicurativi)
- € 153 mln in attesa di sottoscrizione, nessun rimborso in sospeso



Performance del fondo

- Rendimenti nel T2 pari al -1,6% (rendimento da reddito pari al +0,7% e crescita del capitale pari a -2,3%); rendimento a 1 anno pari al 2,7%, rendimento dal lancio pari al 7,9% annuo.
- Lungo termine: 5-7% annuo², breve termine: 3-4%, potenziale limitato di crescita del capitale



Aggiornamento COVID-19

- Buon posizionamento sui principali mercati dell'Eurozona con bassa ponderazione sul settore retail, nessuna esposizione a ricettività alberghiera e tempo libero, bassa leva finanziaria
- Robusti tassi di recupero delle locazioni pari al 93% nel T2
- Clausola liberatoria per incertezze di valutazione (Material Valuation Uncertainty Clause, MVUC) in vigore da marzo in tutto il comparto; parziale revoca nel settore industriale

Fonte: Fidelity International, 30/06/2020. ¹ Si riferisce al valore patrimoniale lordo (GAV) di FIREF, compresi gli impegni non utilizzati e la liquidità. ² Previsione di fondo nell'Eurozona orientato al rendimento complessivo in un ciclo immobiliare tipico, al netto delle commissioni, in base alle previsioni di Fidelity. La presente proiezione non costituisce garanzia di risultati futuri.

Principali informazioni sul fondo

Fidelity Eurozone Select Real Estate Fund

Struttura	Data di lancio	Rendimento complessivo atteso¹	Rendimento degli utili distribuiti
SICAV lussemburghese di tipo aperto	30 giugno 2011	5 - 7%	c. 3 - 4%
Valuta	GAV Fondo	ISIN	Importi in attesa di sottoscrizione
EUR	€ 998 mln	ACC EUR LU0335414651 INC EUR LU0335414818 Amortised ACC EUR LU1542181224 Amortised DIST EUR LU1542178949	€ 153 mln
			Rimborsi in sospeso
			0

Fonte: Fidelity International, 30/06/2020. ¹ Previsione di fondo nell'Eurozona orientato al rendimento complessivo in un ciclo immobiliare tipico, al netto delle commissioni, in base alle previsioni di Fidelity. La presente proiezione non costituisce garanzia di risultati futuri.

Disclaimer

AVVERTENZA: prima dell'adesione leggere attentamente il prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), i quali sono stati debitamente pubblicati, in lingua italiana, presso la Consob e sono disponibili presso i soggetti collocatori, nonché sul sito www.fidelity-italia.it. Se non altrimenti specificato, i commenti sono quelli di Fidelity. Queste informazioni non devono essere riprodotte o circolarizzate senza autorizzazione preventiva. Fidelity fornisce esclusivamente informazioni sui suoi prodotti e non offre consulenza sugli investimenti basata su circostanze individuali, salvi i casi in cui ciò stato specificamente concordato da una società autorizzata in una comunicazione formale con il cliente. Fidelity International si riferisce al gruppo di società che compone l'organizzazione globale di gestione di investimenti che fornisce informazioni su prodotti e servizi in determinate giurisdizioni, ad eccezione dell'America settentrionale. Questa comunicazione non è diretta e non deve essere diretta a persone residenti negli Stati Uniti o ad altri soggetti residenti in paesi dove i fondi non sono autorizzati alla distribuzione o dove non è richiesta alcuna autorizzazione. Salva espressa indicazione in senso contrario, tutti i prodotti sono forniti da Fidelity International e tutte le opinioni espresse sono di Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, il logo di Fidelity International e il simbolo "F" sono marchi registrati da FIL Limited. Vi invitiamo ad ottenere informazioni dettagliate prima di prendere decisioni di investimento. Tali decisioni devono basarsi sul Prospetto in vigore e sul documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KIID), disponibili assieme alla relazione annuale e semestrale senza costi presso i nostri distributori, presso il nostro Centro Europeo di Servizi in Lussemburgo, FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Lussemburgo. Il presente materiale è pubblicato da FIL (Luxembourg) S.A., autorizzata e regolamentata dalla CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). Eurozone Select Real Estate Fund è un comparto del Fidelity International Real Estate Fund (FIREF). Fidelity International Real Estate Fund è autorizzato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier come société d'investissement à capital variable - fonds d'investissement spécialisé ed è costituito sotto forma di Société en commandite par actions. Il General Partner è Fidelity International Real Estate Fund General Partner S.à r.l. Le azioni del FIREF sono commercializzate solo a Investitori Professionali. RE2020096 20IT0921