

Aberdeen Asset Management

L'immobiliare Aberdeen: focus sul Retail

December 2013

Matteo Bosco, Country Head of Italy Branch
Head of Business Development Italy and Switzerland

Vittorio Annoni, Head of Investment Management

Aberdeen Asset Management

Agenda



1 Outlook di mercato

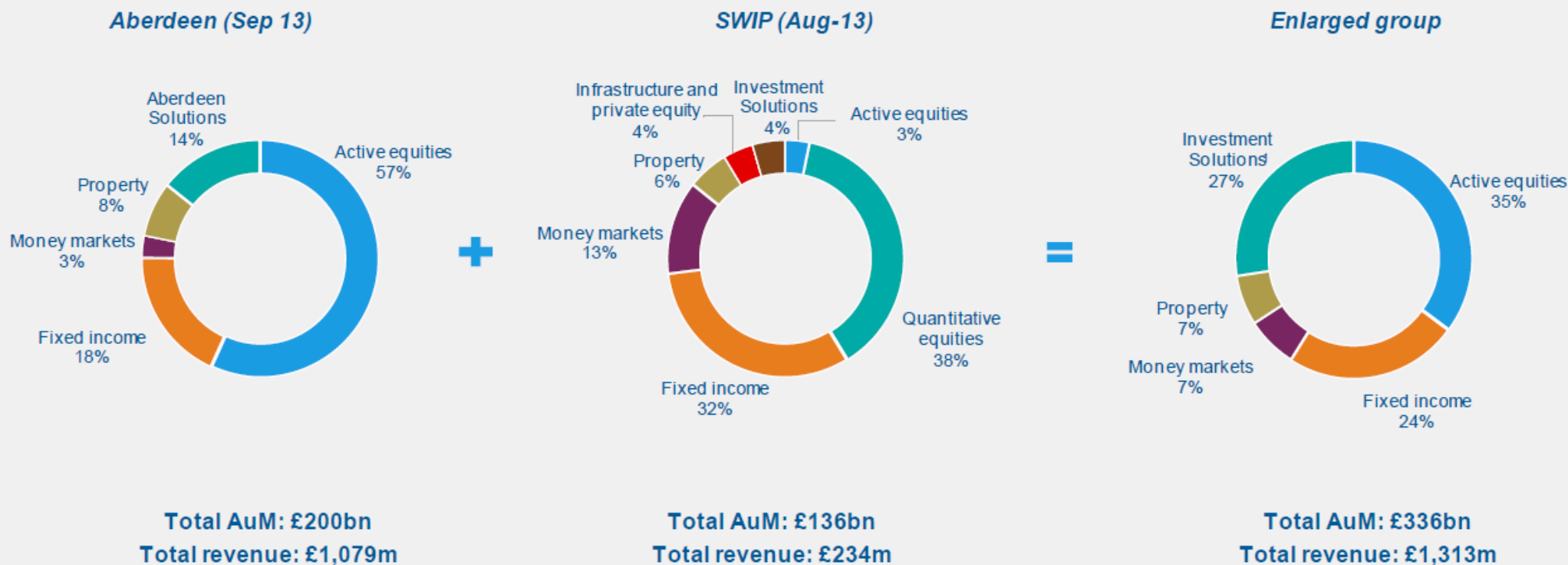
2 I segmenti Property – Focus sul Retail

3 Il Mercato Italiano

4 Sentiment degli operatori

Aberdeen – AuM complessivo

AuM per asset class



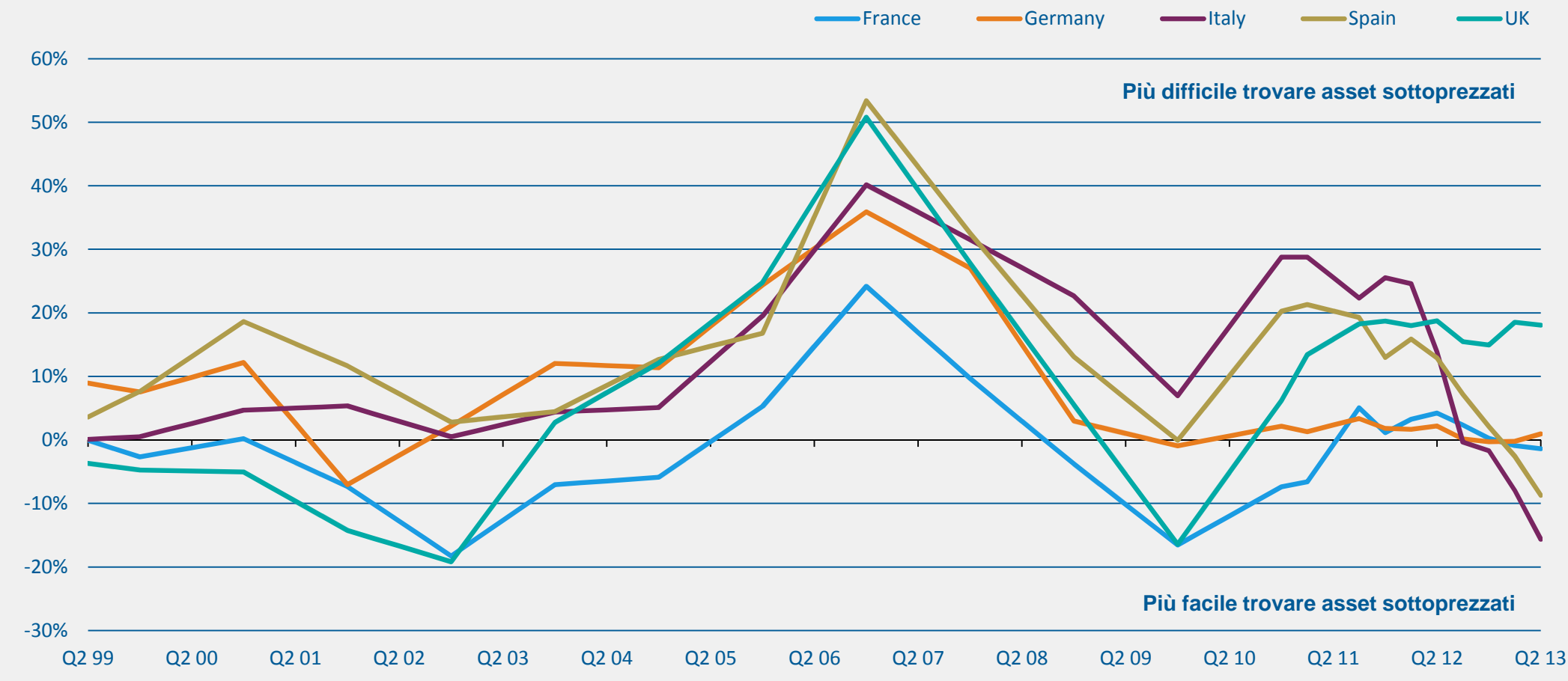
Nuove capabilities e asset complementari – Property & Fixed Income

Outlook di mercato

- Il sentiment riguardo all'Europa Continentale è migliorato nell'arco del Q2, principalmente a causa dei segnali di ripresa evidenziati dai leading indicators (es. Purchasing Managers' Index)
- Tuttavia, i segnali di ripresa sono stati deboli e ci sono molte buone opportunità nel mercato, anche in quello nazionale
- Alcuni mercati, in particolare quelli dell'Europa meridionale, risultano sottovalutati poiché i valori sono continuati a scendere , e oggi si rendono disponibili immobili di qualità elevata a prezzi convenienti
- Considerando le dinamiche del mercato immobiliare italiano, che stanno portando ad un riavvicinamento tra il valore di mercato ed il valore fondamentale, tale operazione di stock picking risulta essere favorita da un timing ottimale

I mercati dei diversi paesi Europei

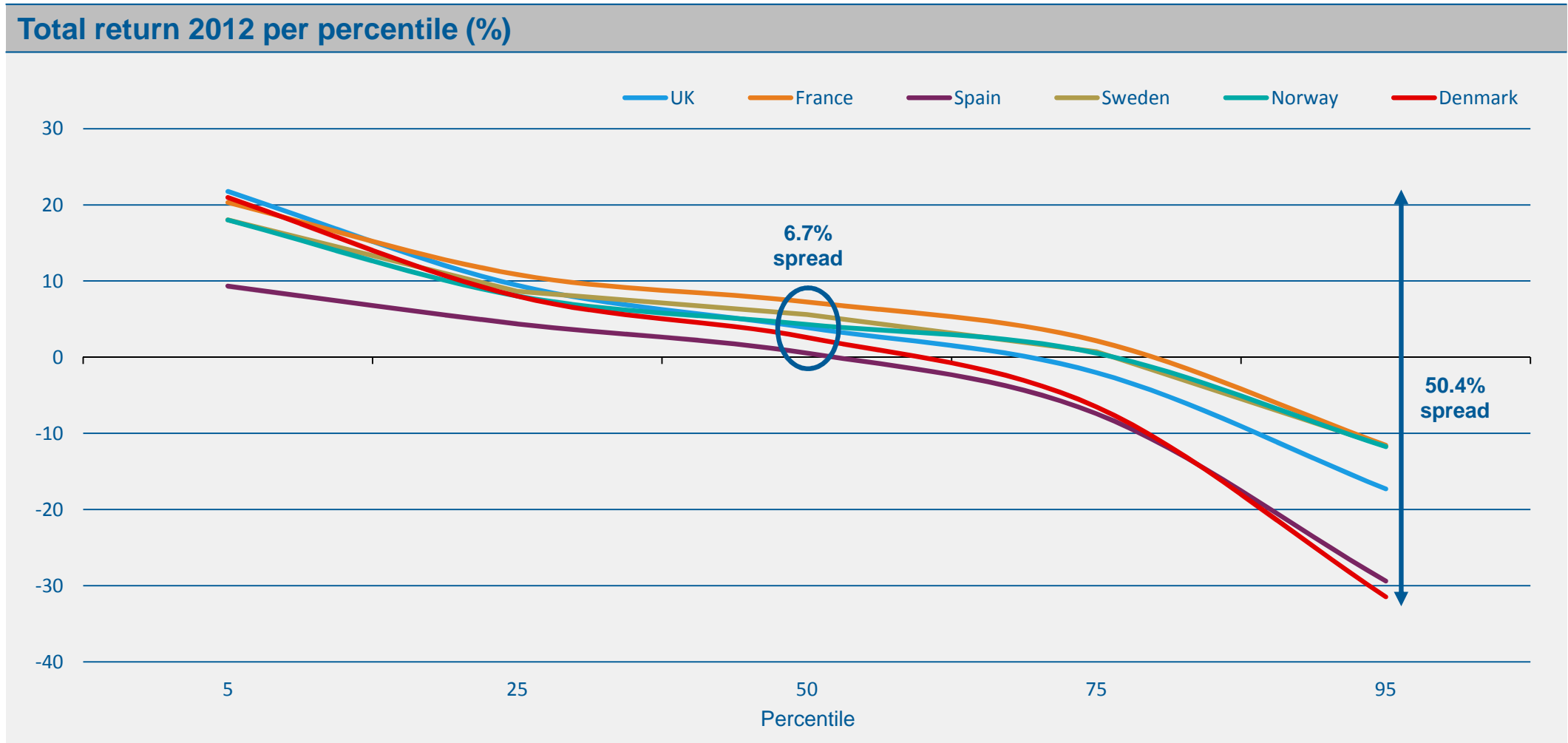
Deviazione del prezzo dai fondamentali, %



La performance passata non è guida di quella futura.
Fonte: Aberdeen Asset Management, Lug 13

Il mercato Italiano risulta sottoprezzato

Lo stock picking rimane la chiave



La performance passata non è guida di quella futura.
Fonte: Aberdeen Asset Management, IPD, Ago 13

I segmenti Property - Focus sul Retail

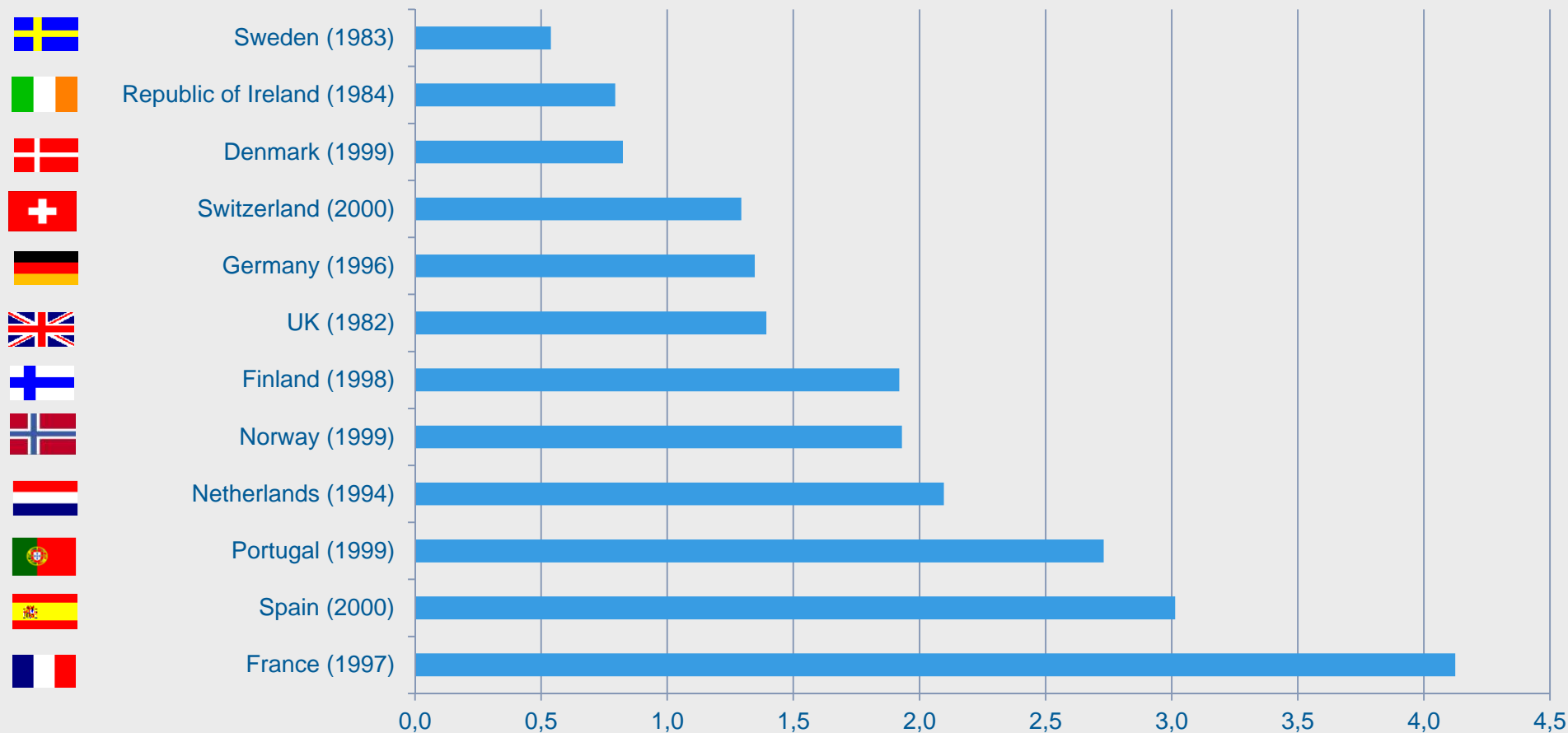
- In Europa, il mercato **Office** è da sempre molto conosciuto e richiesto, ed è probabilmente per questo che offre prezzi sempre più cari e, conseguentemente, rendimenti più contenuti. Ciò è testimoniato anche da vacancy rate in crescita
- Il settore **Retail**, d'altra parte, fornisce rendimenti più allettanti e, spesso, prime rate più elevati, anche grazie a un sentiment sui consumi in miglioramento. Ciò è evidenziato, inoltre, da investimenti in ripresa
- Ad Aberdeen, siamo attratti dal settore Retail. Questo comparto del Real Estate è ancora poco considerato dagli investitori professionali e poco rappresentato nei loro portafogli
- L'avvento dei grandi centri commerciali ha e sta cambiando anno dopo anno lo scenario del Retail globale, rendendo il comparto tra i più dinamici
- E' proprio questo fattore di 'novità', ancora ignorato da molti, a rivestire un'opportunità importante per investitori istituzionali, quali fondi pensione, che cercano una buona performance nel lungo termine
- Il commerciale richiede competenze specifiche sia nella fase di selezione che di gestione
- Il fondo permette di avere vantaggi fiscali e gestionali

I segmenti Property - Focus sul Retail

- Investire nel settore commerciale significa svolgere un ruolo economico e sociale finanziando lo sviluppo dell'economia reale, creando posti di lavoro e instaurando un dialogo costruttivo con le amministrazioni e le istituzioni locali, contribuendo a quella crescita di cui l'Italia ha tanto bisogno
- La maggiore complessità del settore retail rispetto agli uffici sta nel fatto che sono richieste competenze specifiche di asset management per la selezione e la gestione degli investimenti
- Gli esperti confermano che non ci sono particolari problemi normativi che impediscono agli investitori istituzionali di allocare una parte del portafoglio a fondi immobiliari, in particolare quelli retail

Il Retail ha una storia di outperformance vs. Office

Outperformance del Retail vs. Office dalla data di lancio dell'indice a fine 2012 (% p.a.)



Note: Le date tra parentesi indicano la data di lancio dell'indice

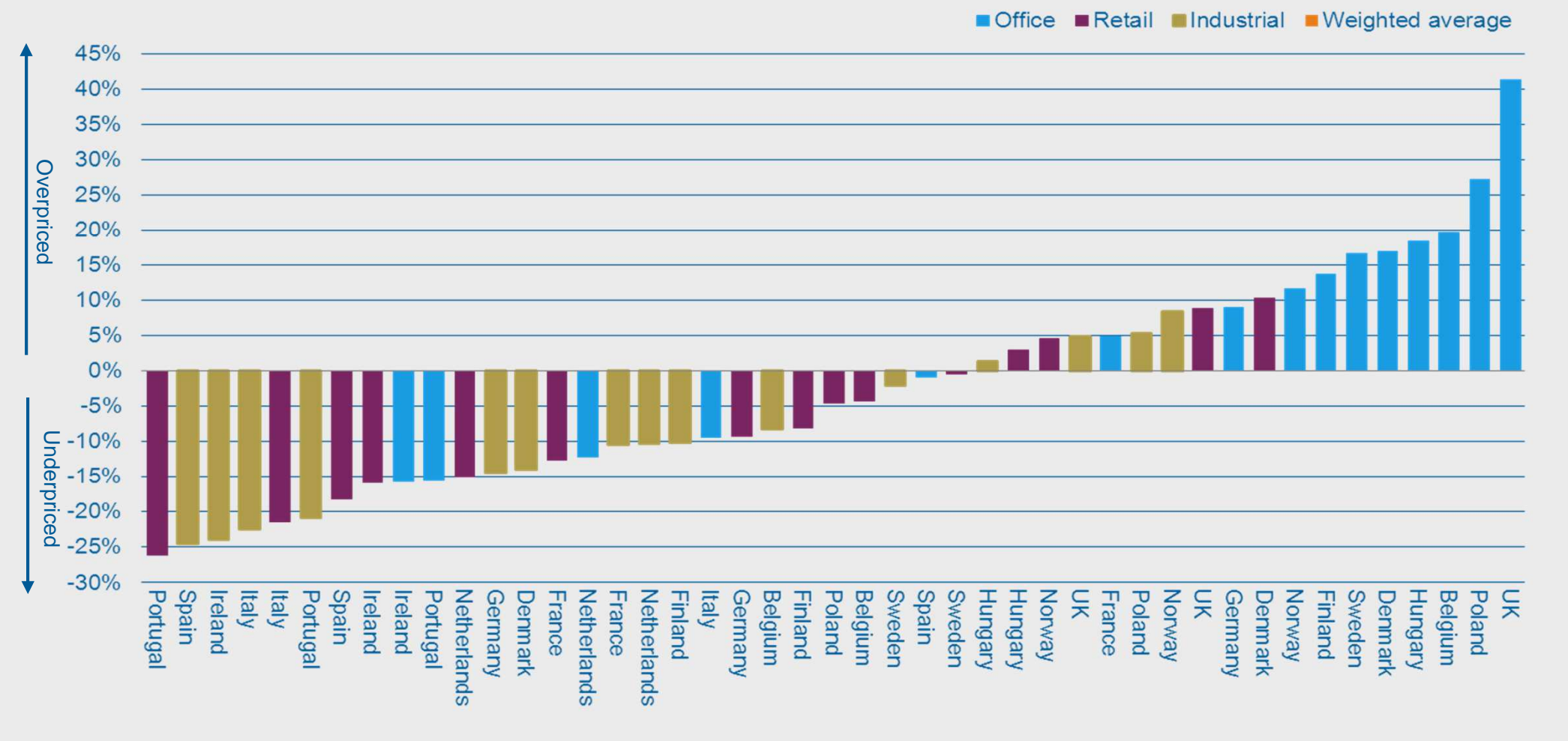
Fonte: IPD

La performance passata non è guida di quella futura.

Differenze marcate nei livelli di prezzo tra paesi

Il segmento Office è generalmente sovrastimato, il Retail sottostimato

Prezzo vs. valore fondamentale, fine Q2 13*

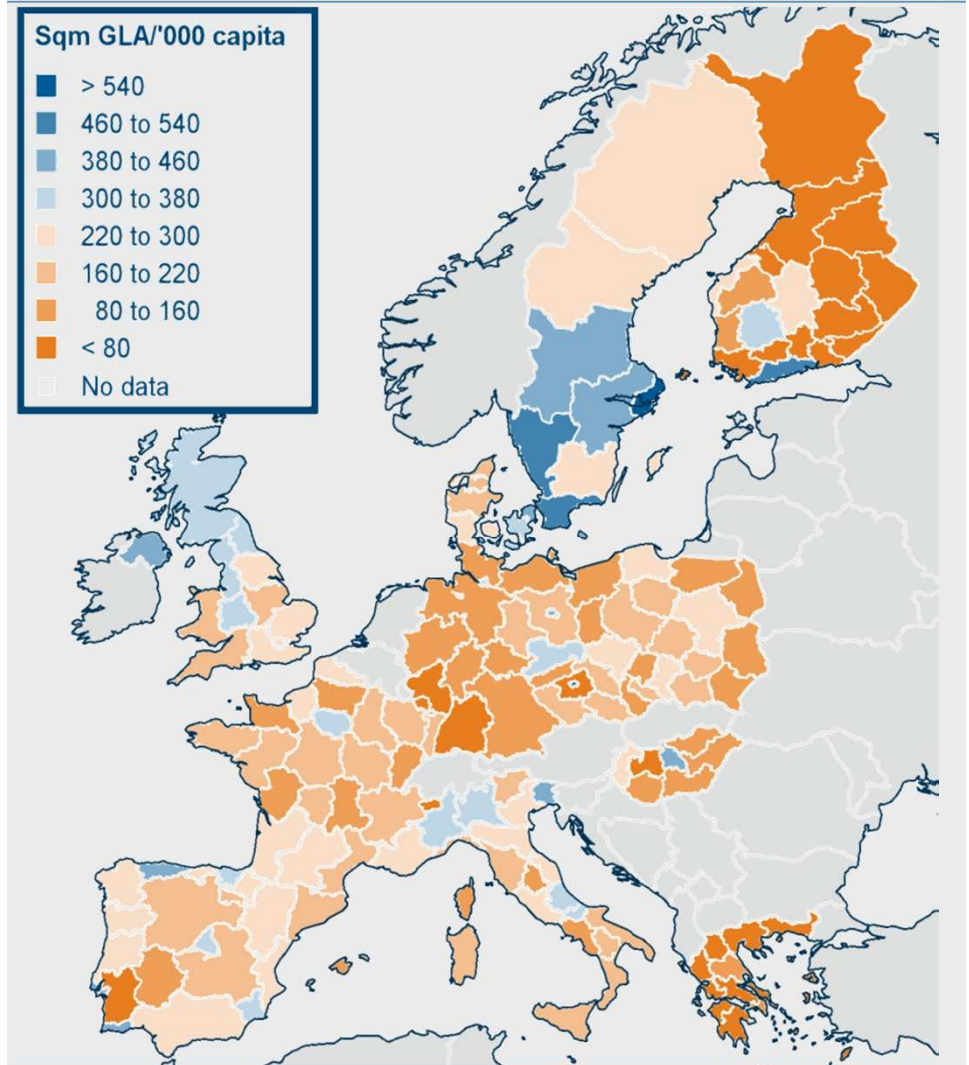


Fonte: Aberdeen Asset Management, Luglio 13

Mercato Italiano: Il repricing deve ancora arrivare

- Il Retail della grande distribuzione in Italia rappresenta una buona opportunità poiché i prezzi sono a livelli bassi
- L'offerta rimane limitata, se la si guarda in confronto agli altri paesi Europei
- Per tutelare i piccoli-medi commercianti e i centri storici, il regolatore ha messo in atto (localmente) regolamentazioni che limitano la costruzione di nuovi centri commerciali.

Stock degli shopping center pro capite



Fonte: PMA, Aberdeen Asset Management (Ottobre 2012)

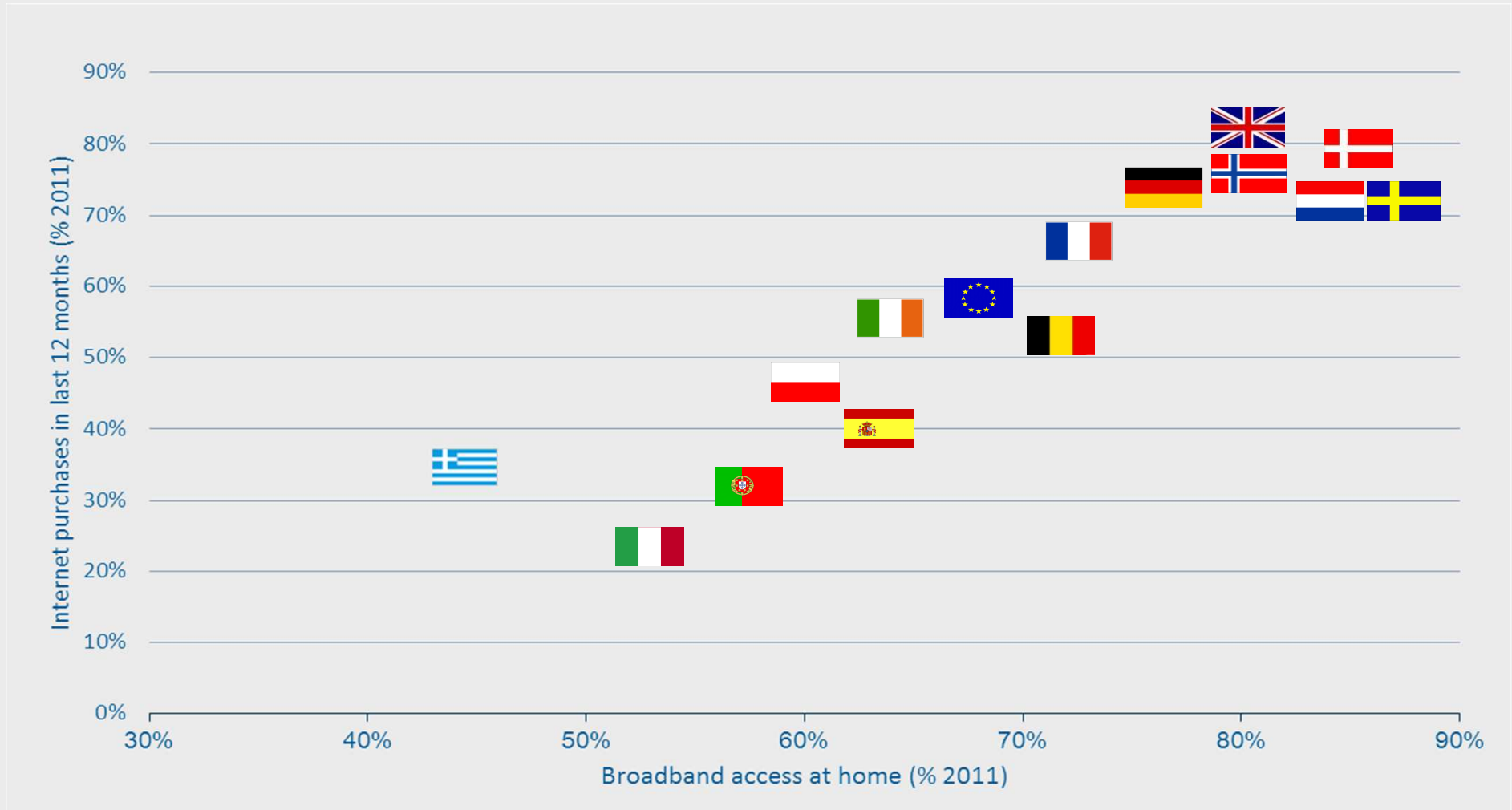
Il Retail online è un altro fattore chiave

- Se da un lato il fattore 'novità' è rappresentato dagli shopping center, dall'altro vi è il mondo Online, che in Italia è quasi inesplorato o in fase poco più che embrionale
- Il first-mover e colosso globale Amazon ha un forte impatto in Europa, ma in Italia i margini di upside sono molti e c'è spazio per altri competitor
- L'abbigliamento Online è un altro settore in forte espansione, come confermano le esperienze di ASOS, Zalando e l'Italiana YOOX



Il margine di upside per l'Italia è ampio

% making internet purchases in the last 12 months, % broadband access at home



Fonte: European Commission 2012

Cosa pensano gli operatori italiani?

- Diffidenza aprioristica verso il Retail (poco conosciuto)
- Conferma del fatto che rappresentano un investimento naturale per un Fondo Pensione
- MA valorizzazione mensile (Retail illiquido), IAS fair-value oriented vs. principi contabili italiani historic-cost oriented
- Normativa ha incentivato la costruzione 'dove era possibile farlo, anziché dove sarebbe stato logico farlo'
- Il Retail Online completerà il Retail tradizionale: la presenza fisica rimane rilevante
- Uscita dall'investimento talvolta più agevole rispetto agli uffici
- Diversificazione/stabilizzazione portafoglio
- Normativa adeguata e comparabile con quella degli altri paesi
- MA rivista troppo spesso e talvolta in modo retroattivo, troppo tutelante per l'investitore

Interviste svolte da ASAM, Associazione Studi Aziendali e Manageriali, di persona o per telefono, tra settembre e ottobre 2012. Il campione degli intervistati comprende presidenti e responsabili investimento di fondi, esperti del settore, associazioni di categoria e professori universitari.

Conclusioni

- Il mercato Real Estate Europeo è molto frammentato, con i paesi periferici che ancora devono intraprendere il repricing
- Tra tutti i settori, quello del Retail fornisce le maggiori opportunità di upside (sia Shopping Center che Internet)
- Ciò è ancora più vero in Italia, dove questi asset sono normalmente sottovalutati
- Dato l'orizzonte a lungo termine e i rendimenti interessanti, quest'asset class ben si presta come opportunità per i Fondi Pensione
- Molto spesso il Retail non rientra in questi portafogli a causa di:
 - Scarsa conoscenza
 - Diffidenza
 - Vincoli normativi
- La nuova normativa dei Fondi Pensione dovrebbe aprire la strada perché il Retail ottenga l'importanza che merita

For professional use only

Not for public distribution

Investors should be aware that past performance is not a guide to future returns, the value of investments and the income from them can fall as well as rise and investors may get back less than the amount invested.

The views expressed in this presentation should not be construed as advice on how to construct a portfolio or whether to buy, retain or sell a particular investment. The information contained in the presentation is for exclusive use by professional customers/eligible counterparties (ECPs) and not the general public. The information is being given only to those persons who have received this document directly from Aberdeen Asset Management (AAM) and must not be acted or relied upon by persons receiving a copy of this document other than directly from AAM. No part of this document may be copied or duplicated in any form or by any means or redistributed without the written consent of AAM.

The information contained herein including any expressions of opinion or forecast have been obtained from or is based upon sources believed by us to be reliable but is not guaranteed as to the accuracy or completeness.

Issued by Aberdeen Asset Managers Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority in the United Kingdom.