



KENZO CAPITAL CORPORATION



Marktausblick Japan

Dezember 2011

Editorial

Wir freuen uns unseren Kunden und Lesern ab dem 1. Dezember 2011 unseren Ausblick zu japanischer Wirtschaft und Immobilienmarkt in einem neuen Format präsentieren zu können. Unsere Publikation erhält eine fachliche Aufwertung, indem wir allgemeine volkswirtschaftliche Aussagen voranstellen: zur japanischen Wirtschaft, zu den Entwicklungen an den Kapitalmärkten, den Stimmungen an den Zins- und Devisenmärkten und zu politischen Initiativen. Diesen Teil wird Edgar Walk, Chefvolkswirt Metzler Assetmanagement im Bankhaus Metzler, Frankfurt am Main zu unserem „Japan Market Outlook“ beitragen und verantworten.

Mit dem Bankhaus Metzler konnten wir einen unabhängigen und erfahrenen Partner für unsere Japan-Veröffentlichungen gewinnen, worüber wir sehr dankbar sind. Das Bankhaus Metzler blickt auf eine langjährige erfolgreiche Präsenz vor Ort im japanischen Kapitalmarkt zurück. Auf der Grundlage der laufenden geschäftlichen und persönlichen Kontakte in Japan und in Deutschland kann es eine hohe Ausgewogenheit in der Betrachtung und Bewertung der analysierten Verhältnisse gewährleisten. Mit Edgar Walk als Autor des allgemein-wirtschaftlichen Teils, der über langjährige persönliche und berufliche Erfahrungen in und mit Japan verfügt und heute in Frankfurt lebt, können wir unser Bemühen unterstützen, beim Blick auf Japan die perspektivische Balance zwischen der Innenansicht aus Japan und der Außenansicht aus Europa zu erreichen und so in unseren Beiträgen zu ausgereiften Beurteilungen zu gelangen.

Der Japan Market Outlook erscheint vierteljährlich basierend auf den Daten des jeweils vorangegangenen Quartals.

Ausblick japanische Wirtschaft

von Edgar Walk

Die japanische Wirtschaft hat sich erstaunlich schnell von den verheerenden Schäden des Tohoku-Erdbebens erholt. Das Bruttoninlandsprodukt stieg um 1.5% in den drei Monaten zwischen Juli und September, was eine bedeutende Wende nach drei Quartalen mit negativen Wachstumsraten hintereinander ist. Die japanische Wirtschaft zeigt jedoch nach unseren Einschätzungen eine Schrumpfung von 0.6% für das Kalenderjahr 2011.

Für 2012 sehen wir eine starke Erholung mit 3% Wachstum voraus. Wir begründen diese optimistische Prognose hauptsächlich mit den Ausgaben der japanischen Regierung für den Wiederaufbau und für die Wirtschaft. Der japanische Premierminister Noda hat kürzlich der Zusammenstellung eines vierten Sonderhaushaltes von 2 Billionen Yen (26 Milliarden US Dollar) angeordnet, ein beispielloser Schritt seit dem Nachkriegswiederaufbau. Japan hat bereits 18 Billionen Yen (234 Milliarden US Dollar) in drei Paketen seit März diesen Jahres verteilt. Dieses vierte Paket ist dazu gedacht die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen, welche durch den kürzlich Erstickten Yen-Wechselkurs,

Marktausblick Japan

Dezember 2011

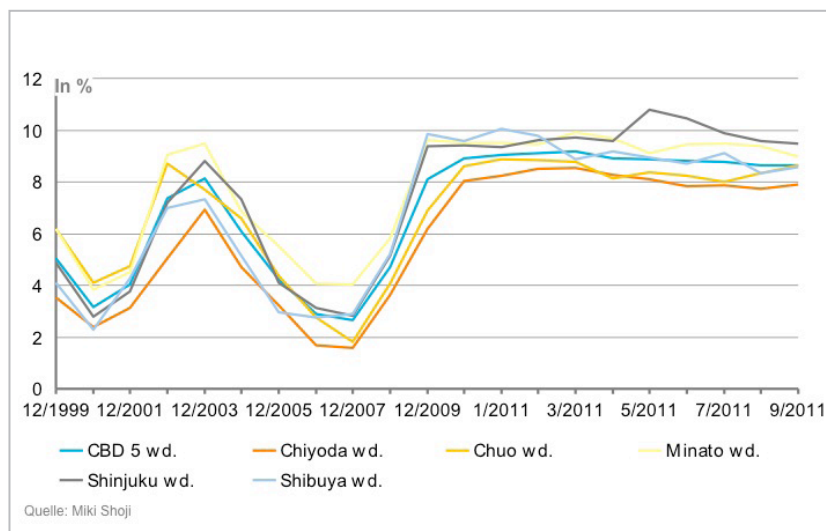
die Europäische Schuldenkrise und den produktionsunterbrechenden Fluten in Thailand unter Bedrohung ist. Außerdem erwarten wir weitere Ankäufe von Aktiva durch die Bank von Japan sowie stärkere Eingriffe in den Devisenmarkt. Die Kombination von steuerlichen Anreizen mit einer Lockerung der Geldmarktpolitik wird in unseren Augen ein Umfeld für ein starkes Wachstum schaffen. Es besteht sogar die Möglichkeit, dass die Deflation besiegt wird und eine Inflation Ende 2012 zurückkehrt.

Immobilienmarkt

1. Büromarkt Tokio

Büronachfrage

- ❖ Trotz der Unsicherheiten nach dem Erdbeben im März hat sich der Stand der freien Büroflächen im Zentrum Tokios (CBD 5 Wards) seit Anfang dieses Jahres stabilisiert.
- ❖ Das derzeitige Mietniveau stimuliert den Bürobedarf. Bürovergrößerungen und Umzüge in Gebäude besserer Qualität sind populär geworden. Der Markt zeigt deutliche Tendenz zu einer Normalisierung nach der Finanzkrise.
- ❖ Es gibt Stimmen, die sich besorgt über das neue Angebot an Büroflächen im kommenden Jahr äußern. Doch wird das Neuangebot von Flächen der Klasse A in CBD Tokio nur bei moderaten 60% dessen liegen, was 2003/04 neu in den Markt kam und binnen Jahresfrist aufgenommen war. Wir erwarten, dass das Neuangebot ohne Verzögerung aufgenommen wird.

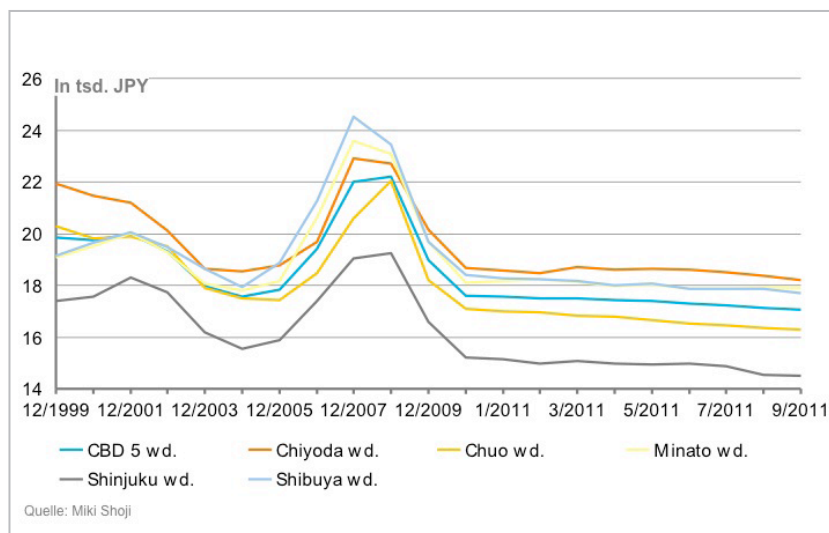


Marktausblick Japan

Dezember 2011

Büromieten

- Die Büromieten in CBD Tokyo haben noch nicht den Boden erreicht. Mieten für Neuvermietungen liegen derzeit auf 10-Jahrestief.
- Allerdings bestätigen die Untersuchungen von CB Richard Ellis und Jones Lang LaSalle, dass sich der Rückgang des Mietpreise für Gebäude der Qualität A weiterhin verlangsamt. Wir erwarten, dass zur Mitte des kommenden Jahres Boden erreicht sein wird.



Transaktionen im Bürosektor

- Der März, für die meisten japanischen Unternehmen das Ende der Finanzjahres, sah trotz des Erdbebens den Abschluss vieler Immobilientransaktionen. Hierunter gehörten auch eine Reihe großer Transaktionen im Einzelwert von JPY 30 Milliarden. Käufer waren überwiegend kapitalstarke japanische Immobilienunternehmen oder auch die von diesen gesponserten J-REITs.
- Auch seit April gab es weiterhin nennenswerte Transaktionen. J-REITs waren oft unter den Käufern, unterstützt u.a. durch erfolgreiche Kapitalerhöhungen.

Marktausblick Japan

Dezember 2011

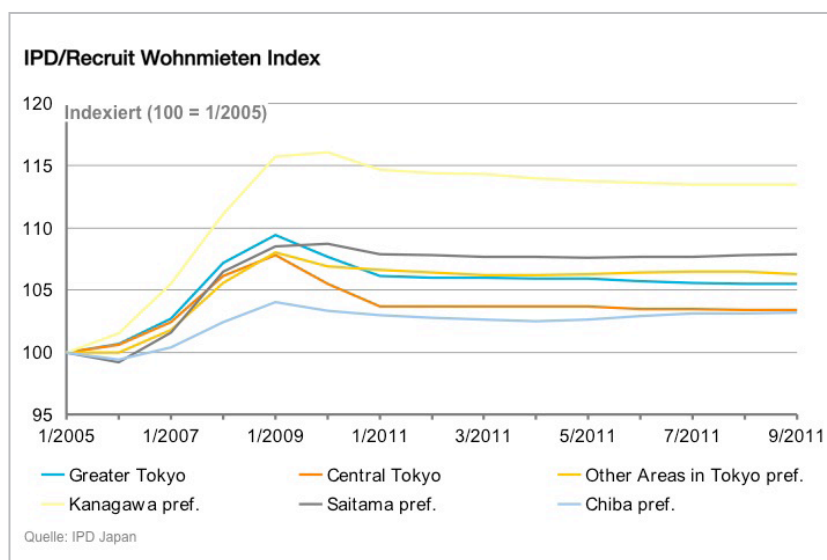
Transaktionen größer als JPY 5 Milliarden, März bis Oktober 2011

Gebäudenname	Datum	Preis (JPY Bio)	Cap Rate	Verkäufer	Käufer	Alter	Lage
Hirakawacho Mori Tower	Mar-11	18.2	4.5%	Mori Building	Global One REIT	2	Chiyoda
Daiwa Kayabacho Building	Mar-11	5.6	5.1%	a subsidiary of Daiwa Securities	Daiwa Securities Office REIT	1	Chuo
Mitsubishi Heavy Industries Building	Mar-11	36.3	4.3%	Mitsubishi Heavy Industries	NBF REIT (sponsored mainly by Mitsui RE)	8	Minato
Gate City Osaka	Mar-11	11.7	4.5%	Sumitomo Life Insurance	NBF REIT (sponsored mainly by Mitsui RE)	12	Shinagawa
Toyosu Center Building	Mar-11	40.8	N/A	a SPC owned by IHI Corporation	IHI Corporation	19	Koto
Promise HQ Building	Mar-11	72.0	N/A	Promise	Mitsui RE/ Mitusi Trading Company	50	Chiyoda
Kokusai Shin-Akasaka Building	Mar-11	N/A	N/A	Lone Star Group	Mitsubishi Estate	31	Minato
Glass Cube Shinagawa	Mar-11	N/A	N/A	NTT Urban Development	a SPC owned by NTT Urban Development	1	Shinagawa
Fuji Electric Systems HQ	Mar-11	N/A	N/A	Fuji Electric Systems	Ichigo Investment Group	14	Chiyoda
Todentsu HQ Building	Mar-11	N/A	N/A	Todentsu	Tokyu Real Estate	7	Minato
Chofu South Gate Building	Apr-11	9.3	6.0%	Simiz General Constructor	NBF REIT (sponsored mainly by Mitsui RE)	4	Chofu
NOF Toyocho Building	May-11	8.7	N/A	Nomura Real Estate Office REIT	N/A	22	Koto
Akihabara Business Center	Jun-11	5.1	N/A	Orix Real Estate	Orix REIT	2	Taito
KDX Hirakawacho Building	Jun-11	5.8	N/A	Kennedix REIT	a real estate company	23	Chiyoda
E Space Tower	Jul-11	24.0	4.8%	a SPC owned by Daiwa Securites	Daiwa Securities Office REIT	9	Shibuya
Cannal Site Building	Jul-11	N/A	N/A	daVinci	GE Japan	18	Shinagawa
Roppongi Hills Mori Tower	Aug-11	18.7	N/A	Mori Building	Mori Hills REIT	8	Minato
Ark Mori Building	Aug-11	17.2	N/A	Mori Building	Mori Hills REIT	25	Minato
Roppongi Hills Gate Tower	Aug-11	35.9	N/A	Mori Hills REIT	Mori Building	10	Minato
Kowa No.35 Building	Oct-11	8.3	5.0%	Kowa Real Estate	Japan Excellent REIT (sponsored by Kowa RE)	31	Minato
New Edobashi Building	Oct-11	5.2	N/A	Invincible REIT (sponsored by Fortress)	N/A	25	Chuo

2. Wohnimmobilienmarkt

Wohnungsmieten

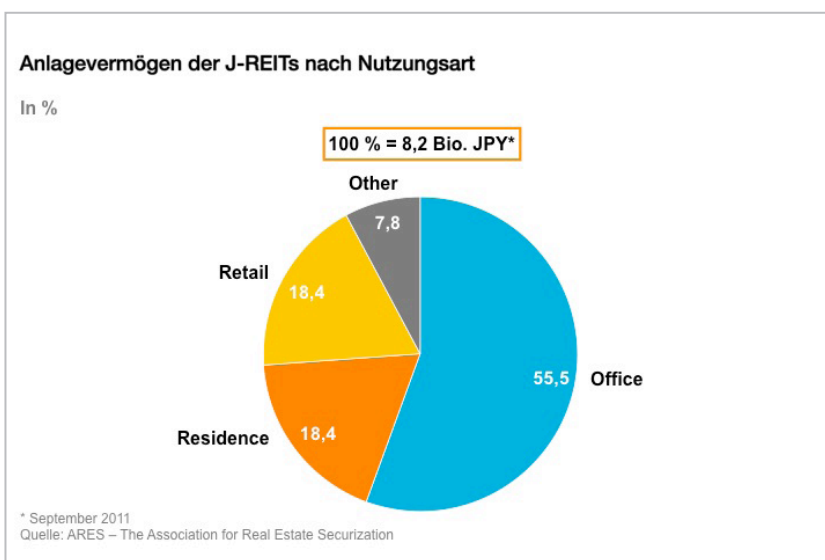
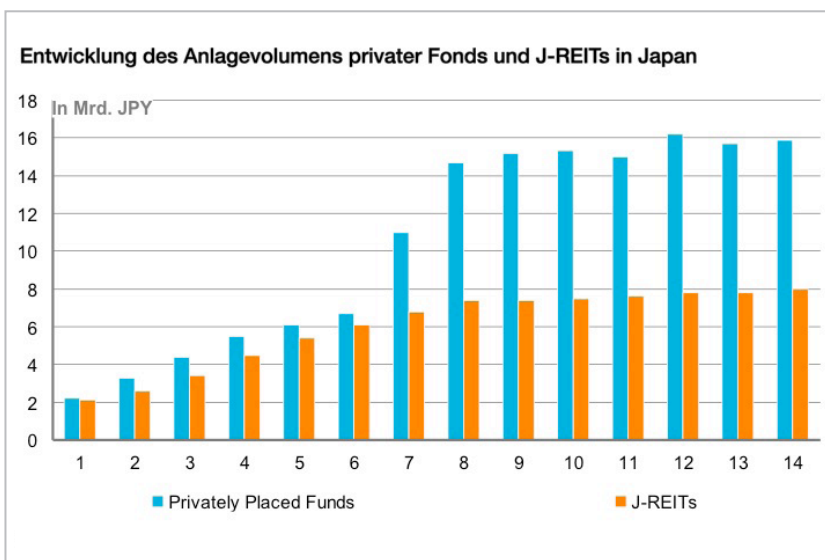
- Die Mietpreise haben sich stabilisiert, nachdem sie von ihren Höchstwerten aus dem Jahr 2009 gefallen sind.
- Besonders Saitama und Chiba zwei der beliebtesten Wohnpräfekturen zeigen seit Juni deutliche Zeichen der Stabilisierung.



3. Investment Markt

Institutionelle Investments

Im Juni 2011 hielten japanische REITs und private Fonds JPY 23.9 Billionen (mehr als Euro 200 Milliarden) an Immobilien Assets (Assets under Management AuM). Trotz des Großen Ost Japan Erdbebens ist der institutionelle Markt um JPY 400 Milliarden (mehr als Euro 3.5 Milliarden) gewachsen. Zwischen Juni und September 2011 ist das Anlagevolumen der J-REITs um weitere JPY 200 Milliarden.





Kenzo Capital Corporation

Shiroyama Trust Tower, 16F
4-3-1 Toranomom
Minato-ku, Tokyo 105-6016
Tel: +81 -3 5403 4661
Fax: +81 -3 5403 4663
E-Mail: contact@ken-zo.com
Internet: <http://www.ken-zo.com>