

## **7. IMMOBILIENMARKT UND WIRTSCHAFTS- ENTWICKLUNG AM BEISPIEL DER SOUTH BOSTON WATERFRONT**

---

»The waterfront, 1,000 acres stretching from the length of the Fort Point Channel to Massachusetts Bay, and now mostly a collection of vacant land, parking lots, and old warehouses, offers breathtaking views of the downtown skyline and proximity to the Financial District and Logan International Airport. [...] But the South Boston waterfront has never been transformed into a bustling waterfront district such as those under way from Baltimore to San Francisco. Such developments are aimed at creating economic growth and luring tourists and suburbanites, who might be persuaded to move back to a revitalized city. City officials say that began to change last week when Mayor Thomas M. Menino and city planners unveiled a master plan for the South Boston waterfront.« (Boston Globe 1.12.1997 »Plan would change S. Boston waterfront; City's proposal calls for hotels, housing, stores, and more to draw tourists and residents to district«)

In dem Zitat werden immobilienwirtschaftliche Erwartungen angesprochen: die South Boston Waterfront eröffnet als bislang überwiegend un bzw. untergenutztes Land die Möglichkeit, rent gaps zu schließen. In Analogie mit Erfolgsbeispielen wie der Waterfront-Entwicklung in Baltimore oder San Francisco ergibt sich ein Bild, wonach die South Boston Waterfront für neue, höherwertige Nutzungen und damit neue Gewinnmöglichkeiten erschlossen werden kann.

Es steht also in Aussicht, einen »absoluten Raum« zu schaffen, d. h. einen Raum, der im städtischen Gefüge aufgrund seiner Standortqualitäten eine einzigartige Position einnimmt. Wenn dies in Angriff genommen wird – so suggeriert das Zitat –, kann mit Großprojekten eine Reur-

banisierung, internationale Attraktivitätssteigerung und wirtschaftliches Wachstum erreicht werden. Property-led development scheint also in Bezug auf innenstadtnahe Großprojekte eine sinnvolle Strategie darzustellen. Es ergeben sich jedoch eine Reihe von Fragen: Kann mit der städtischen Beplanung des Gebietes eine Angebotsstruktur für privatwirtschaftliche Akteure gestaltet werden? Kann eine Win-Win-Situation für Stadt und Immobilienwirtschaft erreicht werden? Wie ist das Wechselverhältnis zwischen Immobilienentwicklung und Immobilienzyklus? Welchen Einfluss hat der Immobilienzyklus auf privatwirtschaftliche Initiativen? Zeigt er Auswirkungen auf die Ausgestaltung der Nutzungsentwicklung?

Diese Fragen werden vor dem Hintergrund gestellt, dass der Aufbau der South Boston Waterfront auf privatwirtschaftlicher Initiative beruhen soll. Die privatwirtschaftlichen Akteure sind in ihrer Tätigkeit allerdings stark vom Immobilienzyklus abhängig. Planung kann deshalb weniger ein hoheitlicher Akt des lokalen Staates sein als vielmehr eine Koordinationsleistung zwischen öffentlichen, zivilgesellschaftlichen und privaten Akteuren unter den Bedingungen eines zyklischen Immobilienmarktes.

Zweifel hinsichtlich der Planbarkeit von Stadtentwicklung aufgrund des Immobilienzyklus formulierte ein Projektentwickler in einer Veranstaltung zum 400. Jahrestag der Stadtgründung Bostons. Er sagte: »None of us is smart enough to put together a 30-year plan or even a 10-year plan, because too much happens. A plan during the real estate boom in 1989 full of wonderful stuff that you were going to do wouldn't be worth the paper it was written on in 1990, during the bust, and there was nothing you could do to change it, because the market would define it.« (Boston Globe 30.3.1997 »Planners visualize Boston at 400«)

In diesem Kapitel soll untersucht werden, welche Bedeutung der Immobilienzyklus bzw. die Immobilienwirtschaft für die Entwicklung der South Boston Waterfront<sup>1</sup> hatte. Dies soll die Möglichkeit eröffnen,

---

1 Bis Ende der 1990er Jahre wurde das Waterfront-Areal, um das es hier geht, als »Seaport District« bezeichnet. Aufgrund von politischen Auseinandersetzungen und Zugeständnissen wurde der Seaport District 1999 in »South Boston Waterfront« umbenannt. Um keine Verwirrung herbeizuführen, verwende ich im Folgenden die Bezeichnung »South Boston Waterfront« für beide Perioden. Die Auseinandersetzung um die Benennung ist auf ein »Kräftemessen« zwischen dem Bürgermeister Menino und dem City Council für South Boston, James Kelly, zurückzuführen. Da es sich bei der South Boston Waterfront nach dem Zuschnitt der Council-Distrikte um einen Teil South Bostons handelt, drohte James Kelly, die Entwicklungen dort zu blockieren, wenn die Zugehörigkeit zu South Boston nicht im Namen deutlich werden würde. Auf parlamentarischem Weg wäre dies

die Spannung zwischen property-led development, immobilienwirtschaftlichen Strategien und Immobilienzyklus zu thematisieren. Es handelt sich dabei aber nicht um eine Spannung zwischen anonymen Marktkräften und öffentlichen sowie privatwirtschaftlichen Maßnahmen, die jeweils auf einem fest umrissenen Maßnahmenkatalog basieren. Die Spannung besteht vielmehr in unterschiedlichen Interessen, Zielen und Handlungen verschiedener Akteure – Nachbarschaft, BRA und privatwirtschaftlichen Immobilienakteuren – vor dem Hintergrund schwankender Nachfrage. Diese Spannung, die intendierte und nicht-intendierte Handlungsfolgen einschließt, konstituiert neben weiteren Faktoren, wie der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, den Immobilienzyklus.

Wie im vorangegangenen Kapitel angesprochen, begannen die ersten immobilienwirtschaftlichen Aktivitäten nach dem Niedergang der Hafenindustrie gegen Ende der 1980er Jahre in der South Boston Waterfront. Zwischen diesem Beginn und der gegenwärtigen Phase liegen an nähernd zwei Immobilienzyklen. Es soll gezeigt werden, dass diese Entwicklung mit ihren Höhen und Tiefen großen Einfluss auf die Planung und Realisierung von Bauvorhaben und damit auf die Entwicklung des Großprojektes South Boston Waterfront hatte.

Planungs- und Bautätigkeit in der South Boston Waterfront steht in einem engen Bedingungsverhältnis zur Entwicklung der Downtown. Im Verlauf von 10 bis 20 Jahren erhielt die Frage immobilienwirtschaftlicher Tätigkeiten in der South Boston Waterfront immer dann Relevanz, wenn die Erweiterungsfläche der Downtown knapp wurde. Wenn in dieser Phase aufgrund der Wirtschaftsdynamik absehbar war/schien, dass auch in nächster Zukunft Büros, Hotels, gehobener Wohnraum nachgefragt werden würden, dann sprang die Tätigkeit von Immobilienentwicklern und -investoren auf das angrenzende Gebiet der South Boston Waterfront über. Diese von der Downtown und dem Immobilienzyklus beeinflusste Entwicklung ist damit zu erklären, dass die entscheidenden Immobilienakteure in der Waterfront institutionelle Investoren und Projektentwickler sind, die für den Markt und nicht für Selbstnutzung bauen.

---

nicht gegangen, da die City Councilors durch die Ausgründung der BRA aus der Stadtverwaltung kaum Einfluss auf Stadtplanungs- und Wirtschaftspolitik haben. Kelly drohte mit seinen Möglichkeiten, Bewohner von South Boston zu organisieren. Im Folgenden werde ich mich zudem an eine andere Konvention halten, die sich in Boston im Laufe der Zeit durchgesetzt hat: die South Boston Waterfront wird als »die« Waterfront gesehen, während der restliche umfangreiche Waterfront-Bereich häufig unspezifisch als »waterfront« bezeichnet wird, d. h. der feine Unterschied besteht in der Groß- bzw. Kleinschreibung.

Diese Akteure werden dann tätig, wenn die Verwertungsaussichten für die geplanten Projekte günstig sind – auch wenn sich Erwartungen manchmal nicht erfüllen. Bei geringer Marktdynamik verhalten sich diese Akteure abwartend bzw. passiv. Was bedeuten aber diese zyklusabhängigen Aktivitäten für die Entwicklung der South Boston Waterfront? Lassen sich in der South Boston Waterfront Ansätze erkennen, unverwechselbare, d. h. absolute Räume zu schaffen? Welche Kräfte, Akteure und Prozesse gestalten die gebaute Umwelt? Im Rahmen dieser Analyse werden verschiedene privatwirtschaftliche Immobilienakteure und ihre Interessen identifiziert.

Zuerst soll allerdings kurz der Immobilienstandort Boston charakterisiert werden, um die Unterschiedlichkeit der Teilmärkte zu verdeutlichen. Ein Verständnis der Teilmärkte und ihrer Funktionen ist notwendig, um zu verstehen, warum die Downtown- und Waterfront-Entwicklung so eng zusammenhängen. Innerhalb des Immobilienstandortes Boston übernehmen die Teilmärkte bestimmte Funktionen und substituieren sich nicht gegenseitig. Im daran anschließenden Abschnitt wird der Verlauf des Wirtschafts- und Immobilienzyklus seit Ende der 1980er Jahre analysiert. Darauf folgend wird thematisiert, ob und inwieweit immobilienvirtschaftliche Tätigkeiten in der Waterfront mit dem Versuch im Zusammenhang stehen, absolute Räume und eine monopolistische Grundrente zu erzielen. Zum Schluss wird die Struktur privatwirtschaftlicher Immobilienakteure dargelegt. Diese institutionellen Investoren haben einen großen Anteil an der Strukturierung des Verlaufs des Immobilienzyklus, sie sind in ihren Handlungen zugleich aber auch eingeschränkt durch diesen. Daraus ergibt sich die Frage, inwieweit sie sich in eine Strategie des property-led development einbinden lassen. Diese Frage wird in Kapitel 8 bearbeitet.

## 7.1 Struktur des Immobilienstandortes Boston

Der Immobilienmarkt der Stadt Boston ist ein Bestandteil des Immobilienmarktes der Metropolregion Boston. Dieser wird in drei Teilregionen unterschieden: Boston, Cambridge und Umland. Diese Unterscheidung geht mit unterschiedlichen Schwerpunktsetzungen einher. Der Schwerpunkt des Immobilienmarktes in Cambridge und den Vororten (entlang der Verkehrsadern Route 128, 495 und Masspike) liegt im Bereich Hoch- und Biotechnologie und weitere industrielle Nutzungen. In Boston selbst ist der Markt für Büroimmobilien und gehobenem Wohnraum sowie – zurückzuführen auf viele Krankenhäuser – für Immobilien rund um Medizin, Medizintechnologie und Life Sciences stark ausgeprägt.

Jeweils mit unterschiedlichen Anteilen besteht in allen Teilbereichen ein Markt für Hotel- und Einzelhandelsimmobilien. Im Folgenden wird schwerpunktmäßig der Immobilienmarkt Boston thematisiert (vgl. Abb. 7.1), da die South Boston Waterfront ein Bestandteil davon ist. Wie die Teilsegmente räumlich zugeschnitten werden, differiert leicht, je nachdem auf welche Marktanalysen man sich stützt<sup>2</sup>. In allen Berichten wird jedoch unterschiedslos Back Bay und der Financial District (manchmal auch als Central Business District oder Downtown bezeichnet) als der eigentliche Büroimmobilienmarkt bezeichnet. Die nächstwichtigen Büroteilmärkte sind Charlestown, North Station/Waterfront (dieser Bereich wird überwiegend in das Segment »Downtown« integriert), South End (Midtown) und die South Boston Waterfront (manchmal auch als Seaport District bezeichnet). Bei diesen Märkten handelt es sich quantitativ und qualitativ um den Kern des Immobilienmarktes für Büro- und gehobene Wohnimmobilien. Weitere Märkte wie Dorchester/South Station, Allston/Brighton/Longwood Medical und Fenway/Kenmore Square werden in manchen Berichten nicht mehr aufgeführt, da sie in ihrer kommerziellen Größe nicht besonders ins Gewicht fallen.

Abb 7.1: Bostons Immobilienteilmärkte (Midtown = South End)



Quelle: CBRE 2005

2 Ich beziehe mich im Folgenden auf die international tätigen Immobilienmakler und -berater Spaulding & Slye, Lincoln Property Company, CB Richard Ellis, Meredith & Grew.

Mit Blick auf die Verteilung kommerzieller Nutzung wird die Unterteilung in Teilmärkte verständlich (vgl. für die folgenden Informationen Perez et al. 2003). Kommerzielle Nutzungen aus dem Bereich unternehmensorientierter Dienstleistungen, Einzelhandel, Unterhaltung, Gaststättengewerbe, Sondernutzungen etc. nehmen 9% der Fläche von Boston ein<sup>3</sup>; auf dieser Fläche befinden sich 47% aller städtischen Arbeitsplätze. 55% der gesamten in Boston gezahlten Lohn- und Gehaltssumme wird hier erzielt. Von der Dynamik dieser Wirtschaftsbereiche hängt nicht nur die Ökonomie Bostons ab, sondern auch die Immobilienwirtschaft. Eine Expansion kommerzieller Nutzungen bedeutet erhöhte Flächennachfrage; demgegenüber geht ein Rückgang mit dem Abbau von Arbeitsplätzen und einem erhöhten Leerstand einher.

Der größte Anteil an der kommerziellen Flächennutzung entfällt auf den CBD (Central): 43% der in Boston kommerziell genutzten Gebäudefläche befindet sich dort sowie 11% der kommerziell genutzten Grundstücksfläche (vgl. Tab. 7.1). Der zweitwichtigste Standort ist Back Bay/Beacon Hill mit 17% der Gebäude- und 4% der Grundstücksfläche. Beide Standorte zusammen sind mit Abstand die wichtigsten Büro- und Einzelhandelsstandorte in Boston. Sie sind weitgehend deckungsgleich mit den drei Standorten Financial District, Back Bay und South/North Station, die in den Immobilienmarktberichten genannt werden. Die beiden Stadtteile Fenway/Kenmore und Allston/Brighton sind Gebiete, die besondere Nutzungen aufweisen. In Fenway/Kenmore befindet sich das Stadion des Baseballvereins »Red Sox«, der zur Spitze des US-amerikanischen Baseball gehört. Rund um das Stadion sind Nutzungen aus dem Bereich Unterhaltung und Gastronomie stark ausgeprägt. Zusätzlich ist der medizinische Bereich in diesem Viertel sehr dominant. Dies gilt auch für Allston/Brighton, das einen hohen Anteil an Nutzungen rund um den Medizin- und Forschungsbereich aufweist. Die anderen, in Tab. 7.1 aufgeführten Stadtteile sind stark durch Wohnnutzung geprägt. Dies wirkt sich auch auf die kommerzielle Flächennutzung aus, die von Dienstleistungen für den alltäglichen Bedarf geprägt wird (vgl. Perez et al. 2003: 10).

---

3 Der Rest der Fläche wird von folgenden Nutzungen eingenommen: Wohnen mit 34%, industrielle Nutzung mit 5% und steuerbefreite Nutzungen mit 52%. Steuerbefreite Nutzungen umfassen überwiegend städtische, wohlfahrtsstaatliche, religiöse oder sportliche Nutzungen, d. h. Nutzungen, die keinen kommerziellen Hintergrund haben.

Tab. 7.1: Flächeninanspruchnahme kommerzieller Nutzungen nach Stadtteilen, 2000

Stadtteil	Bebaute Fläche in sft	Gebäudefläche in sft	Floor Area Ratio	% der bebau-ten Flä- che	% der Gebäu-defläche
Central	13.004.062	58.246.222	4,48	11	43
Back Bay/ Beacon Hill	4.800.795	22.205.796	4,63	4	17
Fenway/ Kenmore	4.793.060	9.061.186	1,89	4	7
Allston/Brigh.	12.527.678	7.280.229	0,58	11	5
South Boston	12.168.044	7.014.708	0,58	11	5
Dorchester	17.002.699	5.976.190	0,35	15	4
South End	3.124.667	4.970.656	1,59	3	4
Jamaica Plain	5.143.739	4.067.182	0,79	4	3
Roxbury	6.340.882	3.617.838	0,57	5	3
Charlestown	4.367.772	3.237.513	0,74	4	2
East Boston	14.044.912	2.753.342	0,20	12	2
W. Roxbury	5.850.296	1.720.736	0,29	5	1
Mattapan	3.516.291	1.669.960	0,47	3	1
Hyde Park	5.550.399	1.471.995	0,27	5	1
Roslindale	3.413.744	1.203.192	0,35	3	1
Insg.	115.649.040	134.496.745	1,16	100	100

Quelle: Perez et al. 2003: 6

Der hohe Anteil des CBD an kommerzieller Flächennutzung macht die South Boston Waterfront (die ein Teil von South Boston ist) für die Immobilienwirtschaft attraktiv: sie befindet sich in direkter räumlicher Nähe zum CBD und ist in großen Teilen für neue Nutzungen offen, nachdem die wasser- und hafengebundenen Tätigkeiten an Bedeutung verloren haben. Beide Gründe prädestinieren die South Boston Waterfront zum Erweiterungsgebiet der Downtown bzw. des CBD. Diese Vermutung wird gestärkt durch die Knappheit an verfügbarer unbebauter Fläche im CBD (vgl. Tab. 7.2).

Tab. 7.2: *Unbebaute Fläche zur kommerziellen Nutzung in Boston*

Nachbarschaft	Bester Qualität, in sft	Geringerer Qualität, in sft	Unbeb. Fläche insg., in sft	Fläche bester Qualität, in %
Back Bay/ Beacon Hill	11.901	10.054	21.955	0,1
Charlestown	52.752	475.102	527.854	0,3
South End	57.476	173.518	230.994	0,3
Central	70.910	344.052	414.962	0,4
Roslindale	111.213	203.397	314.610	0,6
Jamaica Plain	145.478	228.698	374.176	0,8
Fenway/ Kenmore	145.527	26.824	172.351	0,8
W. Roxbury	154.020	401.163	555.183	0,9
Mattapan	272.381	591.742	864.123	1,6
Roxbury	319.444	1.357.664	1.677.108	1,8
Hyde Park	592.385	607.210	1.199.595	3,4
East Boston	610.647	2.251.848	2.862.495	3,5
Allston/Brighton	735.245	178.790	914.035	4,2
<i>South Boston</i>	<i>890.424</i>	<i>2.587.496</i>	<i>3.477.893</i>	<i>5,1</i>
Dorchester	1.238.794	2.615.130	3.853.924	7,1
Insg.	5.408.597	12.052.661	17.461.258	31,0

Quelle: Perez et al. 2003: 9

Bei einem weiteren Wachstum des Dienstleistungsbereichs müssen immobilienwirtschaftliche Akteure über den traditionellen Bürostandort Downtown hinaus neue Standorte erschließen. B-Lagen<sup>4</sup>, d. h. Lagen am Rand von etablierten Standorten – wie z. B. die South Boston Waterfront –, werden in der Anfangsphase überwiegend nur unter der Bedingung von Flächenknappheit in Kernstandorten akzeptiert. Der Sprung in

4 Es wird in A-Lagen, A-Gebäude, B-Lagen und B-Gebäude unterschieden. A-Lagen sind die Kernlagen für eine Nutzung, wie z. B. der Financial District für unternehmensorientierte Dienstleistungen. A-Gebäude sind nach 1980 errichtet worden und verfügen über mehr als 18 Stockwerke sowie 150.000 sft nutzbare Fläche. B-Lagen befinden sich am Rand von A-Lagen, wie z. B. die South Boston Waterfront; B-Gebäude sind in der Kombination von Größe, Standort, Zuschnitt, Ausstattung und Zustand von geringerer Qualität als A-Gebäude. A-Gebäude und A-Standort sind nicht notwendigerweise deckungsgleich, genauso wenig wie B-Gebäude und B-Standorte.

neue Lagen wird in der Regel von Investoren und Projektentwicklern mit einer gewissen Risikobereitschaft gewagt. Wie ein Gesprächspartner im Interview meinte, würde die Aussicht auf höhere Gewinnmargen locken: wenn der Standort bzw. die Lage angenommen werden würde, könnten first mover advantages realisiert werden (Gespräch mit Ruben Moreno, 26.7.2005). Der Marktwert der South Boston Waterfront ergibt sich also aus dem Bezug zum CBD (bzw. dem Financial District als einem Teil davon).

Tab. 7.2 zeigt, dass rund 17,5 Mio. sft der kommerziell nutzbaren Fläche in Boston als unbebaut klassifiziert wird<sup>5</sup>. Dieser Anteil ist in der Downtown vernachlässigbar gering. Größere Flächen an unbebautem Land gibt es in nächster Nähe zur Downtown in South Boston, d. h. in der South Boston Waterfront. Mit Blick auf den Anteil der qualitativ hochwertigen Fläche, also Flächen ohne größere Erschließungsprobleme durch Zuschnitt, Geologie etc., erhält South Boston eine noch höhere Priorität: 5,1% dieser Fläche befindet sich dort. Der Anteil ist nur in Dorchester höher (7,1%), jedoch handelt es sich bei Dorchester um ein Wohngebiet, das zudem weiter von der Downtown entfernt ist. Vor diesem Hintergrund ist es plausibel, davon auszugehen, dass es sich bei der South Boston Waterfront um das nächste große Entwicklungsgebiet handelt.

## 7.2 Immobilienzyklus in Boston: Auswirkung auf die South Boston Waterfront

### 7.2.1 »Economic miracle and débâcle«: 1990er Jahre

Wie bereits erwähnt, werden die 1980er Jahre als »economic miracle« beschrieben. Die Beschäftigungsgewinne im Dienstleistungssektor insbesondere in Bereichen wie Wertpapierhandel, Immobilienwirtschaft, Hotelgewerbe und den unternehmensorientierten Dienstleistungen (vgl. Tab. 7.3) bedeuteten eine enorme Zunahme der Büroflächennachfrage und beförderten eine bis dahin nicht bekannte Bautätigkeit in Boston. In diesen Jahren wurde die Skyline Bostons geschaffen, wobei große Teile, insbesondere in der Mitte der 1980er Jahre, durch spekulative Bautätigkeit entstanden. Knaptheit an Boden beförderte eine intensivere Ausnutzung der gegebenen Fläche durch ein Bauen in die Höhe und eine räumliche Expansion in Richtung der South Boston Waterfront. Die Spekulation auf zukünftige Entwicklungen bezog sich nicht nur auf

5 Das entspricht 15% der kommerziell nutzbaren Fläche.

Bauprojekte, sondern auch auf Flächen. In dieser Zeit wurden von einzelnen Akteuren große Flächen in der South Boston Waterfront erworben: Frank McCourt, ein zu dieser Zeit in Boston tätiger Projektentwickler, und die in Chicago ansässige Pritzker-Familie, der die Hotelkette Hyatt gehört, erwarben jeweils große und attraktive Teile in der South Boston Waterfront.

*Tab. 7.3: Veränderung der Beschäftigung in Boston von 1977 bis 1992 in %*

Industry	1977–1988	1988–1992	1977–1992
Agri./Gardening	45,39	-12,83	26,73
Construction	14,94	-34,57	-24,79
Manufacturing	-35,48	-19,15	-47,83
Transp./Comm./Pub.	4,73	-5,61	-1,14
Wholesale Trade	-25,64	-30,46	-48,29
Retail Trade	6,89	-9,19	-2,94
Banking	58,17	-27,16	15,22
Securities	209,85	15,14	256,76
Insurance	-0,52	-22,67	-23,08
Real Estate/Rental	126,42	-37,37	41,81
Hotel	109,19	-2,84	103,25
Health	27,81	14,43	46,26
Educational	18,28	-6,82	10,22
Cultural	51,02	-2,61	47,08
Social/Non-Profit	35,87	-0,28	35,48
Professional	117,61	-3,90	109,13
Non-Prof. Busi.Serv.	80,52	-31,70	23,29
Personal Services	25,93	-19,76	1,05
Government	15,35	-14,12	-0,93
Total	22,97	-10,86	9,62
Abs.+/-	121.264	-70.483	50.781

*Quelle: Boston Redevelopment Authority, SIC Data<sup>6</sup>*

Bis Ende der 1980er Jahre hielt sich die positive Dynamik, die in immobilienwirtschaftlicher Hinsicht als »gold rush« bezeichnet werden kann. Viele wollten an den großen Gewinnaussichten beteiligt sein, die der

---

6 Vgl. zu dieser und den folgenden Tabellen zur Beschäftigungsentwicklung auch den Anhang C mit absoluten Angaben.

Besitz von Downtown-Immobilien versprach. In der Folge trieb der Wettbewerb von Banken, Pensionsfonds, Versicherungen, mit Wall-Street-Kapital ausgestatteten Unternehmen und reichen Privatpersonen das Preisgefüge nach oben. Bei den enormen Gewinnen bedeuteten die in dieser Zeit eingeführten Linkage-Abgaben nur einen geringen Abstrich und hatten keinen negativen Einfluss auf die Investitions- und Bautätigkeit.

So endlos das Wachstum schien, so hart war aber die Ernüchterung. Nach 1988, dem Jahr mit dem höchsten Beschäftigungsstand, wurden viele Arbeitsplätze abgebaut (vgl. Tab. 7.3), was zu einer Zunahme des Leerstandes und einem Rückgang der Büroflächennachfrage führte. Der Beschäftigungsabbau in Wirtschaftsbranchen mit hohen Einkommensverhältnissen (z. B. Banken und Versicherungen) bedeutete zugleich einen Rückgang der Nachfrage nach gehobenem Wohnraum. Mit einem Erlahmen der Wirtschaftsdynamik blieben also potenzielle Mieter, Käufer und Investoren aus.

Die Situation auf dem Immobilienmarkt verschlechterte sich durch Projekte, die Ende der 1980er Jahre noch in der Pipeline waren und nach Fertigstellung Anfang der 1990er Jahre den Leerstand weiter erhöhten. Diese Entwicklung wurde von mehreren Zwangsvollstreckungen und Bankzusammenbrüchen zwischen 1990 und 1994 begleitet. Bis zur Gegenwart wird diese Periode als eine der schlimmsten Rezessionen für die Immobilienwirtschaft seit der Großen Depression bezeichnet.

Mit diesem Einbruch wurde es schwer, Kapital für Immobilienprojekte zu mobilisieren. Banken bzw. Kapitalgeber wurden vorsichtig bei der Finanzierung von kommerziellen Immobilienprojekten. Es mussten bestimmte Bedingungen erfüllt werden, wie eine hervorragende Lage des Standortes sowie hohe Qualität des Objektes bzw. Projektes. Noch wichtiger war, dass erhebliche Anteile von Vorvermietungen vorzuweisen waren. Diese Bedingung war jedoch in dem Maße schwer zu erfüllen, in dem der Leerstand zunahm. Potenzielle Mieter konnten zwischen verschiedenen Anbietern wählen und auf die Miethöhe Einfluss nehmen. Durch den Rückgang der Mieten wurden aber die Aussichten auf akzeptable Gewinnmargen geringer. Folge war, dass sich Investoren aus dem Immobilienbereich zurückzogen. Größere Projekte gingen bis 1994 überwiegend auf Selbstnutzer zurück, wodurch der Markt für Projektentwicklungen kleiner wurde. Unter der Wirtschaftskrise hatte die Immobilienwirtschaft besonders zu leiden: wie Tab. 7.3 zeigt, war der Arbeitsplatzabbau in der Immobilienbranche von allen Branchen am Stärksten.

Nachdem mit dem Büuprojekt World Trade Center am Ende der 1980er Jahre der Entwicklungsfunke auf die South Boston Waterfront

übersprang, bedeutete die Immobilienbaisse bis Mitte der 1990er Jahre, dass sich einige Büromieter wieder nach attraktiven Mietverhältnissen in der Downtown umschauten. Die South Boston Waterfront war kein etablierter Dienstleistungsstandort; zudem verfügte sie über keine nennenswerte Infrastruktur, die sie als Bürostandort ausgezeichnet hätte (d. h. keine Restaurants, Cafes, kleine Supermärkte, Banken etc.). Vor diesem Hintergrund begünstigte die Aussicht auf ähnliche oder gar niedrigere Mieten in der Downtown einen Standortwechsel. In der Baisse schlug die – wenn auch geringe – Entfernung zur Downtown und ein wenig attraktives Umfeld negativ zu Buche (Banker and Tradesman 25.4.2005 »New Partnership to Buy Boston Wharf Portfolio«). Dies betraf nicht nur die South Boston Waterfront, sondern auch andere Randlagen.

Um die Waterfront als Erweiterungsgebiet für die Downtown und als neues Wohngebiet attraktiv zu machen, investierte die Stadt Ende der 1980er Jahre kontrazyklisch in Infrastrukturmaßnahmen. Mit Maßnahmen wie »Harbor Cleanup«, den Planungen zum BCEC etc. (vgl. Abschnitt 7.3) wurde die Infrastruktur geschaffen, welche die South Boston Waterfront zum Erweiterungsgebiet der CBD prädestinierte.

### 7.2.2 Boom der 1990er Jahre

Nach den schwierigen Jahren von 1988 bis 1992 war ab 1993 wieder ein moderates Wirtschaftswachstum zu verzeichnen, das sich in einem erneuten Beschäftigungszuwachs ausdrückte (vgl. Tab. 7.4). Während Boston 1992 nur noch 578.620 Arbeitsplätze aufwies – im Vergleich zu 649.103 im Jahr 1988 –, so stieg die Zahl der Beschäftigten nach 1993 wieder an. Ende 1998 wurde der alte Stand mit 656.829 Beschäftigten übertroffen. Diese positive Beschäftigungsentwicklung hielt bis 2000 an. Besonders stark nahm die Bürobeschäftigung in Bereichen wie Wertpapiergeschäft, Immobilien, unternehmensorientierte Dienstleistungen etc. zu. Der Aufwärtstrend machte sich bereits Mitte der 1990er Jahre auf dem Immobilienmarkt bemerkbar. Der bis dahin existierende Leerstand wurde von der Beschäftigungsexpansion absorbiert. Da aber seit Ende der 1980er Jahre kaum noch kommerzielle Projekte für den Markt erstellt worden waren, war ab 1995 wieder eine zunehmende Knappheit an Büroflächen festzustellen. Ein Indikator hierfür ist der Mietpreisanstieg<sup>7</sup>. Im Financial District erhöhte sich die durchschnittliche Büromiete von

---

7 Die Angaben zu Mietpreisen, Leerständen etc. sind keine »festen« Daten, sondern allenfalls Indikatoren, denn je nachdem von welcher Quelle – d. h. welchem Makler – die Daten stammen, variieren die Angaben geringfügig.

29,12\$ pro sft Ende 1995 auf 31,49\$ Ende 1996 (Boston Business Journal 30.12.1996, »It's not the 1980s, but real estate roars back«). Mieten für Büros in Gebäuden der A-Klasse stiegen von \$22 im Jahr 1992, als der Leerstand 17,1% betrug, bis auf \$32 pro sft im Jahr 1996 mit einem Leerstand von 7%. Da in Boston von einem ausgeglichenen Markt bei einem Leerstand von 7 bis 8% ausgegangen wird, wurde erwartete, dass mit einem geringeren Angebot im Vergleich zur bestehenden Nachfrage die Grenze von 40\$ bald überschritten werden würde (Boston Business Journal 7.8.2005 »Business district office rates expected to climb«). Ende 1997 trugen die Engpässe auf dem Büromarkt der Downtown tatsächlich zu Mieten über 40\$ pro sft bei.

Tab. 7.4: Veränderung der Beschäftigung in Boston von 1992 bis 2000

Industry	1992–1996	1996–2000	1992–2000
Agri./Mining	-1,74	42,85	40,36
Construction	19,60	53,23	83,26
Manufacturing	2,85	-3,65	-0,91
Transp./Comm./Pub.	1,16	6,21	7,44
Wholesale Trade	0,75	3,42	4,20
Retail Trade	9,33	6,97	16,95
Banking	-7,15	28,64	19,44
Securities	58,45	16,35	84,36
Insurance	-8,13	-9,72	-17,06
R.E./Rental/Leasing	17,07	14,91	34,53
Hotel	-7,66	15,19	6,37
Health	4,35	4,41	8,95
Educational	10,86	1,32	12,32
Cultural	2,49	8,61	11,31
Social/Non-Profit	0,75	11,81	12,66
Professional	6,44	25,34	33,41
Non-Prof. Busi Serv	49,91	13,45	70,07
Personal	9,47	23,60	35,31
Government	0,66	4,86	5,54
Total	7,94	10,17	18,92
Abs. +/-	45.931	63.526	109.457

Quelle: Boston Redevelopment Authority, SIC Data

Diese Situation motivierte Projektentwickler, wieder neue Projekte in Angriff zu nehmen. Die nötige Finanzierung konnte gesichert werden,

da im Zuge der zunehmenden Nachfrage wieder Vorvermietungen realisiert werden konnten. Nachdem die Leerstandsrate weiter sank, waren bereits 1997 wieder spekulative Büroprojekte zu beobachten. Günstige Wirtschaftsdaten und ein niedriger Leerstand für Gebäude der A-Klasse erhöhten das Vertrauen von Banken und Investoren in die Ertragsfähigkeit von Immobilien, so dass ohne Vorvermietungen gebaut werden konnte (Boston Business Journal 1.8.1997 »Speculative building signals new market cycle«). Die meisten Entwicklungsanstrengungen konzentrierten sich auf Back Bay und Downtown als etablierten Einzelhandels- und Bürostandorten, in denen eine starke Nachfrage nach Büro- und Einzelhandelsimmobilien sowie Eigentumswohnungen bestand (Boston Business Journal 17.1.1997, »Construction activity high in Boston in '96«, Boston Business Journal 8.12.1997 »Feds warn Boston banks against speculativ real estate lending«).

Der anziehende Markt bedeutete eine Zunahme der Konkurrenz unter institutionellen Investoren, die anfingen, sich zu überbieten. Investoren wie Real Estate Investment Trusts (REITs), die sich ab den 1980er Jahren als Akteursgruppe bemerkbar machte, drängten zunehmend lokale Immobilienunternehmen bzw. weniger finanzkräftige private Investoren aus dem Markt der Downtown. Der Boom reduzierte die Anzahl der attraktiven Immobilienobjekte, in die es sich zu investieren lohnte. Im Wettbewerb um diese Objekte konnten sich REITs günstig positionieren. Denn im Unterschied zu privaten Immobilienunternehmen verfügen REITs über einen höheren Anteil von schnell mobilisierbarem, d. h. liquidem Kapital. Dieser Wettbewerbsvorteil veränderte die Marktstrukturen zu Ungunsten von lokalen Immobilienunternehmen wie dem folgenden Zitat zu entnehmen ist.

»Well-capitalized REITs can borrow money at lower rates than those available to private developers, and they have the ability to raise funds by selling their stock, an avenue not available to private developers. »Private developers looking at a project today have to commit a group of investors, convince these investors that it's a good idea. It's a lengthy and tedious process. But a REIT doesn't have to raise capital. They can make a decision and go,« explained Kavoogian (managing director of a Boston-based real estate investment banking firm, S.H.).« (Boston Business Journal 22.8.1997 »REITs putting squeeze on developers).

Ein zusätzlicher Faktor, der die Macht von REITs stärkte, war, dass Pensionsfonds und Versicherungen, die lange als wichtige Kapitalgeber für Projektentwickler fungierten, nun eine »Abkürzung« nahmen: während sie bislang, wenn sie in Immobilien investieren wollten, bspw. Bauvor-

haben eines Projektentwicklers finanzierten und nach Fertigstellung übernahmen, so investierten bzw. beteiligten sie sich seit den 1990er Jahren verstärkt an REITs, um ihre Verwaltung zu vereinfachen und Know-how einzukaufen. Als ein Ergebnis dieser Entwicklungen dominierten REITs den Büroimmobilienmarkt in der Downtown. Ihre Kapitaldecke ermöglichte es ihnen, die Objekte lange im Bestand zu halten, so dass sie vom zukünftigen Mietanstieg profitieren konnten.

Als Folge davon orientierten sich weniger finanzkräftige Projektentwickler und stärker risikobereite Investoren räumlich neu: sie begannen, in der South Boston Waterfront aktiv zu werden. Im Zuge der Verknappung der verfügbaren innerstädtischen Entwicklungsfläche erhöhten sich die zu zahlenden Preise dort so stark, dass die erzielbare Rendite abnahm. Die Waterfront war demgegenüber zwar ein riskanterer Standort, dafür bestand aber bei günstigen Entwicklungen die Aussicht auf eine hohe Rendite und auf einen in einem kürzeren Zeitraum realisierbaren Gewinn<sup>8</sup>. Ab Mitte der 1990er Jahre gab es eine Vielzahl von Projektplanungen im Bereich von Eigentumswohnungen, Büroimmobilien und Hotels, die überwiegend von lokalen Entwicklern kamen.

Seitens der Stadt gab es Bemühungen, diesen Prozess zu unterstützen. Zu Beginn des Jahres 1995 veröffentlichte die BRA zusammen mit Massport einen Plan zur wirtschaftlichen Entwicklung des Gebietes (»Seaport Economic Development Plan«). Dieser wurde im Jahr 1997 durch den ersten Masterplan für die South Boston Waterfront ergänzt (vgl. hierzu Kap. 8). Ein weiterer Anreiz für die Entwicklung der South Boston Waterfront war die Entscheidung Anfang der 1990er Jahre, das Federal Courthouse des Bundesstaates Massachusetts am Übergang von der South Boston Waterfront zum Financial District zu errichten. Diese Standortentscheidung, getroffen zum Zeitpunkt der tiefsten Immobilienkrise, wurde u. a. damit begründet, die wirtschaftliche Attraktivität des Gebietes zu erhöhen. Mit Blick auf die anstehende Eröffnung begannen Eigentümer der angrenzenden Flächen mit Planungen für Bürogebäude, deren erwartete Mieter auf Recht spezialisierte Dienstleister und Anwaltskanzleien sein sollten (Boston Globe 24.9.1995, »Waterfront World; Planners envision a network of waterfront neighborhoods revitalizing the city's economy«). Insbesondere in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre – als der Immobilienmarkt anzog – dominierten Bürovorschläge die Entwicklungsszenarien der South Boston Waterfront. Das städtische Ziel der Wirtschaftsförderung durch die Entwicklung der

8 So Gail McDonough (Spaulding & Slye Colliers) im Gespräch am 10. August 2005 und Ruben Moreno (Cathartes Group) im Gespräch am 26. Juli 2005.

South Boston Waterfront korrespondierte mit der privatwirtschaftlichen Entwicklungstätigkeit.

1998 und 1999 forcierten Projektentwickler eine beträchtliche Anzahl von Bürohochhäusern in der Downtown und in den benachbarten Vierteln wie der South Boston Waterfront. Sowohl für Verkaufstransaktionen als auch für Neubauprojekte fanden sich große Immobilienunternehmen und -investoren, die aufgrund von Leerstandsraten von 2 bis 3% und stark ansteigende Mieten bereit waren, in den Bostoner Markt zu investieren. Europäische (vor allem deutsche) und asiatische (vor allem japanische) Immobilien- und sonstige Investmentfonds fingen an, in Boston zu investieren. Allein die Verkäufe beliefen sich im Jahr 1998 auf 1,4 Mrd. Dollar und wurden im folgenden Jahr mit 2 Mrd. Dollar übertrumpft. Im Jahr 1999 kletterten die Mieten für Bürogebäude der A-Klasse auf 49\$ pro sft. In einem Bericht vom Sommer 2000 wird sogar von Mieten an die 100\$ pro sft in einzelnen exzellenten Gebäuden berichtet (Boston Business Journal 25.8.2000, »Rents can't get higher? Think again«). Das allgemeine Mietniveau erreichte bisher unbekannte Dimensionen von 51 bis 60 Dollar pro sft; es handelte sich um die zweithöchsten Büromieten in den USA (Boston Business Journal 14.7.2000 »Study: Class A office space scarcer than a hen's tooth«). Zugleich gab es aufgrund der bestehenden Nachfrage nur wenig Aussichten, dass sich diese Situation demnächst ändern sollte. Für wachsende Unternehmen – vor allem für Großunternehmen – stellte Raum ein kritischer Engpassfaktor dar; es war schwierig bis unmöglich, größere Büros in der Downtown zu finden. Eine Strategie war, auf Nebenstandorte auszuweichen, in denen Projektentwickler in Ermangelung von Downtown-Flächen Projekte in Angriff nahmen.

Mitte 2000 befanden sich sechs Projekte an B-Standorten im Bau, die 3,9 Mio sft neuen Büroraum bedeuteten. Dies soll 7,8% der gesamten Bürofläche des CBD entsprochen haben (Boston Business Journal 14.7.2000 »Study: Class A office space scarcer than a hen's tooth«)<sup>9</sup>. Es wurde erwartet, dass nach Fertigstellung die Leerstandsrate nur kurzfristig auf 3% ansteigen würde, da 50% der Fläche bereits vorvermietet war und die andere Hälfte noch vor Fertigstellung absorbiert werden würde. Mit dem World Trade Center East und West befanden sich zwei der großen Neubauprojekte in der South Boston Waterfront. Beide Projekte bringen zusammen 1,76 Mio. sft Bürofläche auf den Markt<sup>10</sup>, d. h. allein

---

9 Dies entspricht nicht den Angaben zum Büroraumbestand der BRA (vgl. Perez et al. 2003). Offensichtlich hängt dies davon ab, welche Gebietsabgrenzung vorgenommen wird. Dies ist nicht immer transparent.

10 World Trade Center East und West sind Bestandteile des World Trade Center Komplexes, der zusammen 2,1 Mio. sft gemischtgenutzte Fläche

45% der projektierten Fläche der zusätzlichen Projekte. Darüber hinaus beabsichtigte Manulife Financial Corporation, ein großer kanadischer Finanzdienstleister, ihr US-amerikanisches Headquarter in der South Boston Waterfront zu eröffnen. Der harte Wettbewerb um die entsprechende Fläche zeigt, dass die South Boston Waterfront vor dem Hintergrund des angespannten Büromarktes als ein aussichtsreicher Standort akzeptiert wurde. Manulife drohte, das Headquarter in einer anderen US-amerikanischen Stadt zu errichten, falls Massport einem anderen Investor den Zuschlag erteilen würde (Boston Business Journal 18.8.2000 »Manulife ups the ante for waterfront«). Die Sicherheit, die mit Manulife als Investor und Nutzer verbunden war, nämlich bis zu 1.500 Arbeitsplätze am Standort sowie ein kapitalkräftiges Unternehmen mit Erfahrungen in der Projektrealisierung und eine anvisierte Fertigstellung bereits im Jahr 2003, veranlasste Massport, Manulife den Zuschlag zu geben. Für Massport als großer Grundstückseigentümerin bedeutete ein Waterfront-Standort von Manulife, dass die angrenzenden Flächen mit Sicherheit an Wert gewinnen würden.

Die günstigen Aussichten auf dem Immobilienmarkt regten zu weiteren Projekten und Käufen an, die sich auf große Teile der Waterfrontfläche bezogen. So versuchten die Besitzer von Fan Pier, die Pritzker-Familie, ihr Grundstück in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre zu entwickeln, um es termingerecht auf den Markt zu bringen. Der bei der BRA eingereichte Vorschlag wurde jedoch zum Stein des Anstoßes und erst nach umfangreichen Diskussionen 2001 bewilligt. Da zu diesem Zeitpunkt die Konjunktur bereits abgeflaut war, wurde das Projekt nicht weiter forciert. Ein weiterer Vorschlag von Stephen R. Karp, dem lokalen Projektentwickler von Pier Four, zielte ebenfalls angesichts der günstigen Marktbedingungen auf eine Maximierung der Bürofläche. Das Team aus Cathartes Group (Investment und Projektentwicklung) und AEW Capital Partners (Investmentfonds) versuchte, ein Projekt mit 715 Wohneinheiten – zum größten Teil Eigentumswohnungen – zu realisieren. Weiterhin wurden Anfang 2000 von Boston Wharf mehrere Grundstücke und Gebäude in der Fort Point Waterfront (an der A-Street und Midway) verkauft. Die Gebäude wurden z.T. als Ateliers, Büro- und Lagerraum verwendet. Der Käufer, der Immobilienfonds Beacon Capital Partners, kündigt an, durch Renovierung und Neubau mehr Büronutzung realisieren zu wollen (Boston Globe 13.5.2000 »A new development«).

---

umfasst. 2004 sind die Planungen für den Komplex um Büro-, Einzelhandels- und Ausstellungsmobilien sowie ein Hotel erweitert worden. Es sollen noch Eigentumswohnungen hinzukommen.

Aufgrund dieser Vielzahl an Vorschlägen wurde die Waterfront als boomendes Gebiet und Standort der Zukunft betrachtet. In der Hochkonjunktur trugen viele Akteure dazu bei, dass sich die Entwicklungsfront von der Downtown ausgehend in die South Boston Waterfront verschob. Etwas anders stellte sich die Situation für die Bewohner des Fort Point Channel dar; viele der dort lebenden Künstler sahen in den Entwicklungen eine Bedrohung wegen der ansteigenden Mieten.

### **7.2.3 Abschwung und vorsichtiger Optimismus**

Die Situation ändert sich aber schon bald wieder. Während im Jahr 2000 in Boston noch 12 Mio. sft an Büro- und F&E-Fläche überwiegend durch Vermietungen absorbiert wurden – der langjährige Durchschnitt beträgt 1 Mio. sft pro Jahr –, so wurden 2001 12 Mio. sft im Zuge von Arbeitsplatzabbau und Konkursen von Unternehmen wieder freigesetzt (Boston Business Journal 27.8.2004, »Local real estate recovery lags, but opportunities exist«). Das Jahr 2001 war geprägt von einer hohen Anzahl von Fertigstellungen von Büroprojekten sowie Eigentumswohnungen und damit einem hohen Flächenangebot auf dem Markt, aber einer geringeren Vermietungs- bzw. Absorptionsleistung. Die Ursache liegt unter anderem im Hightech-Sektor (Computer und Telekommunikation), der Auftragsrückgänge verzeichnete. Ähnliches gilt für Finanzdienstleistungen; in beiden Branchen wurde eine Vielzahl von Arbeitsplätzen abgebaut (vgl. Tab 7.5). Zugleich stellte aber der Anschlag auf das World Trade Center am 11. September 2001 in New York einen vollkommenen planungs- und marktunabhängigen Einschnitt dar, der die sozioökonomischen Koordinaten veränderte. Die unsicheren Aussichten hinsichtlich politischer und gesellschaftlicher Entwicklungen führten dazu, dass kaum noch Immobilienprojekte in Angriff genommen wurden, kaum noch Büroflächen und innerstädtische Eigentumswohnungen nachgefragt wurden. Die Situation lässt sich als ein Schock beschreiben, der zu einem Verharren und Abwarten führte.

In dieser Situation fingen Unternehmen an unterzuvermieten, anstatt weitere Bürofläche nachzufragen (Boston Globe 27.5.2003 »Economy may delay renewal efforts until after 2010«). Nichtsdestotrotz war der Immobilienmarkt weiterhin durch viel Bewegung geprägt. Dies ist noch auf das Bestreben von Großunternehmen in den vergangenen Jahren zurückzuführen, in einem angespannten Büromarkt ihre räumliche Situation verbessern zu wollen. Die in dieser Zeit getroffenen Vereinbarungen wurden überwiegend nach dem Jahr 2000 umgesetzt (Boston Business Journal 15.6.2001 »Rent surge anticipated as big tenants jump around

downtown«). Projektstandorte waren in der Regel am Rande der Downtown, d. h. unter anderem in der South Boston Waterfront. Dort konnte das Entwickler- und Investorenteam des World Trade Center East (Fertigstellung 2000) und West (2002) noch von der letzten Immobilienhochkonjunktur profitieren. Ohne die vorher realisierten Vereinbarungen mit großen Dienstleistungsunternehmen hätte es mehrere Jahre dauern können, bis die erstellte Fläche absorbiert worden wäre. Im Verlauf der Immobilienbaisse bis 2005 konnte der World Trade Center Komplex jedoch einen hohen Vermietungsstand aufweisen – im Unterschied zur Fort Point Waterfront, wo Bürogebäude geringere Flächen aufweisen und somit kleinere Dienstleistungsunternehmen aus dem Bereich Medien, Hightech, Telekommunikation, Werbung etc. überwogen. Diese Unternehmen waren vom Wirtschaftseinbruch stark betroffen, weshalb in der Folge dort der Leerstand zunahm.

Die Marktsituation war bis Mitte 2005 von einer geringen Büroflächenabsorption geprägt. Wie in jeder Immobilienbaisse wurden zeitversetzt Büroprojekte fertig gestellt, die den Leerstand erhöhten. Ein Beispiel hierfür ist ein Büroprojekt im CBD: die Planungen zu 33 Arch St begannen 1998, d. h. in der Hochphase des Bostoner Immobilienmarktes, und umfassten 600.000 sft. Im Mai 2003 wurde noch gebaut, so dass das Objekt in der Talsohle fertig wurde. Ergebnis ist, dass Anfang 2005 noch 43,8% des Gebäudes leer stehen (Boston Globe 23.5.2005 »A bit chilly«). Zu einem weiteren Flächenüberhang trugen mehrere Fusionen bzw. Übernahmen von Bostoner Unternehmen bei. So bedeutete die Übernahme des Finanzdienstleisters »FleetBoston Financial Corp.« durch die Bank of America, dass 2004 ca. 525.000 sft innerstädtischer Büroraum auf den Markt kam. Ähnlich wirkte sich die Übernahme des Finanzdienstleisters John Hancock durch die Versicherung Manulife Financial im April 2004 aus: es wurden 700.000 sft Bürofläche in drei Gebäuden frei. Auch in diesem Fall befindet sich die frei gewordene Fläche vor allem in Bürogebäuden in Back Bay und dem CBD<sup>11</sup> (Boston Business Journal 20.8.2004 »Manulife shedding 700K sq. ft. after merger«).

---

11 Allein 300.000 sft wurden in dem John-Hancock-Tower an der Clarendon Street in Back Bay frei. Aber auch die anderen frei werdenden Flächen befanden sich an attraktiven Standorten, u. a. Huntington Ave, Boylston und Tremont Street (Boston Business Journal »Manulife shedding 700K sq. ft. after merger« 20. August 2004).

Tab. 7.5: Veränderung der Beschäftigung in einzelnen Branchen in Boston von 2000 bis 2004, in %

Industry	2001–2002	2003–2004	2001–2004
Construction	-6,18	-7,92	-21,38
Manufacturing	-11,79	-2,97	-24,43
Trade, Transportation and Utilities	-4,94	-2,38	-10,36
Utilities	-9,06	-1,24	-18,89
Wholesale Trade	-5,32	-2,57	-16,14
Retail Trade	-1,94	0,95	-0,18
Transportation and Warehousing	-6,92	-5,52	-16,32
Information	-10,84	-7,67	-26,39
Financial Activities	-3,45	-1,44	-11,89
Finance and Insurance	-3,40	-1,99	-12,42
Real Estate and Rental and Leasing	-3,77	2,14	-8,44
Professional and Business Services	-7,48	0,43	-9,81
Professional and Technical Services	-8,23	-0,32	-12,78
Management of Companies and Enterprises	-5,69	-13,05	-24,07
Administrative and Waste Services	-6,70	5,07	-0,75
Education and Health Services	3,21	1,97	2,94
Leisure and Hospitality	-0,52	0,80	-0,41
Other Services, Ex. Public Admin.	0,97	-2,23	-2,79
Public Administration	-9,19	-6,91	-15,50
Total, All Industries	-3,42	-0,96	-7,91
Absolute Veränderung +/-	-19.767	-5.183	-45.748

Eingerückte Gruppe = Untergruppe

Quelle: DETMA 2005<sup>12</sup>

12 2001 wurde das System der Eingruppierung von Unternehmen vom Standard Industrial Classification System (SIC) zum North American Industrial Classification System (NAICS) geändert. Ich habe mit Experten von Massachusetts Division of Career Centers als auch der Boston Redevelopment Authority diskutiert, ob eine Übertragung der Daten von SIC zu NAICS oder umgedreht Sinn macht. Da aber nicht nur die Gruppen geändert wurden, sondern zum Teil Unternehmen neuen Gruppen zugeordnet wurden, machte eine Übertragung keinen Sinn.

Zugleich gingen auf dem Arbeitsmarkt seit dem Höchststand im Jahr 2000 mehrere tausend Büroarbeitsplätze (vgl. Tab. 7.5) verloren. Diese Entwicklungen spiegelten sich in einem Büroleerstand von ca. 16 bis 18% und einem Mietrückgang in Gebäuden der A-Klasse von 61\$ pro sft im Jahr 2001 auf 38,5\$ Ende 2004 wider (Boston Globe 23.3.2005 »A bit chilly«). In der South Boston Waterfront als B-Lage war die Situation noch kritischer: hier war eine negative Absorption festzustellen, d. h. es kam mehr Fläche auf den Markt als vermietet wurde. Dies hängt mit unternehmerischen Schrumpfungsprozessen, aber vor allem mit Fertigstellungen in der Fort Point Waterfront zusammen. Als Ergebnis davon besteht 2004/2005 kein nennenswerter Entwicklermarkt für Büroimmobilien – weder in der South Boston Waterfront noch in Boston allgemein.

Tab. 7.6: Büromarkt in Boston, 1. Quartal 2005

Markt	Angebot, Insg. in sft	Leer- stand <sup>1</sup> in sft	Leer- stand in %	Verfügbar. Fläche <sup>2</sup> in sft	Verfüg- bar in %	Absorpt <sup>3</sup> 1. Q 05 in sft	Mie- te \$/sft
Grea. Boston	152.300.653	22.206.298	14,6	33.046.391	21,7	1.250.919	24,60
Boston	57.378.667	6.382.097	11,1	10.002.946	17,4	200.200	32,59
Finan. Dist.	34.084.743	3.935.734	11,5	6.037.964	17,7	137.506	35,76
SBW	4.206.362	88.334	20,9	963.249	22,9	-138.277	26,05

1 Leerstand wird gemessen als aktiv vermarktete Fläche

2 Verfügbare Fläche umfasst vermarktete Fläche inklusive Untervermietung

3 Absorption ist die Veränderung in der genutzten Fläche

Quelle: Spaulding & Slye Colliers 2005

Nachdem noch Ende der 1990er Jahre die South Boston Waterfront zu einem begehrten Immobilienstandort in Boston gehörte, gab es von 2002 bis 2005 nur wenig Projekte, die in das Baustadium gelangten. Vielmehr wurden viele Planungen zurückgehalten mit dem Ziel, im nächsten Aufschwung wieder aktiv zu werden. Auch im Jahr 2005 wurde aufgrund des nicht nachlassenden Arbeitsplatzabbaus davon ausgegangen, dass es in nächster Zukunft keine größeren Immobilienprojekte geben würde. Die krisenhafte Situation wurde durch staatliche Haushaltskürzungen

verschärft, die sich auf den Hightech- und Forschungssektor in Boston auswirkten.

Dies bedeutete jedoch nicht, dass immobilienwirtschaftliche Aktivitäten in der South Boston Waterfront ganz und gar ruhten. Der World Trade Center Komplex hatte die Funktion eines Türöffners: die Büromieter und die Arbeitsplätze dort stellen einen Ankerpunkt für weitere Immobilienprojekte, Büromieter und die Ansiedlung von Gastronomie und Dienstleistungen des alltäglichen (Büro-)Bedarfs dar. Auch die Fort Point Waterfront konnte sich als Standort innovativer Dienstleister etablieren – trotz vieler Betriebsschließungen.

### **7.3 Absoluter Raum und monopolistische Grundrente**

Nach wie vor stellt der CBD den »hot spot« immobilienwirtschaftlicher Tätigkeiten dar, und Immobilienbaissen bewirken noch immer, dass sich das Interesse der Mieter aus den Nebenstandorten in den CBD verschiebt. Trotzdem haben verschiedene Projekte dazu beigetragen, dass sich die South Boston Waterfront im Verlauf von 10 bis 15 Jahren fest auf der immobilienwirtschaftlichen Landkarte etablierte. Projekte wie das Manulife Headquarter, der World Trade Center Komplex, das BCEC etc. haben weitere Projekte im Bereich von Hotelnutzung, Einzelhandel und Gastronomie befördert. Der Trend zum urbanen Leben sowie zum Leben am Wasser hat Wohnprojekte in der South Boston Waterfront begünstigt. Zudem macht die Nähe zum Financial District weitere Büroprojekte attraktiv, auch wenn gegenwärtig der Büromarkt noch in der Krise steckt.

Aber ohne die großen infrastrukturellen Vorleistungen durch die Stadt in den letzten 20 Jahren wäre die South Boston Waterfront mit großer Wahrscheinlichkeit nicht ins Zentrum immobilienwirtschaftlicher Projektentwicklungen gerückt. Die meisten dieser Vorleistungen begünstigten auch andere Stadtviertel, aber kein weiteres städtisches Gebiet ist durch folgende Projekte so aufgewertet worden. Dazu gehören insbesondere:

- die 1985 begonnene Säuberung des Hafens (»Harbor Cleanup«, 6 Mrd. Dollar). Der Hafen galt bis in die 1980er Jahre als einer der schmutzigsten in den USA;

- die Untertunnelung der Interstate 93 (»Central Artery/Big Dig«, 16,6 Mrd. Dollar<sup>13</sup>). Die Hochautobahn, die um den CBD herumführte, verlor durch die Untertunnelung den trennenden Charakter. Dadurch wurden nach 2002 insbesondere das North End, Teile der waterfront und die South Boston Waterfront wieder an die Stadt »herangeführt«. Ohne größere Barrieren überwinden zu müssen, wurden diese Standorte wieder zugänglich;
- der Bau des Ted-Williams-Tunnel, der eine direkte Verbindung zwischen der South Boston Waterfront und dem Logan Airport, der Downtown und dem Fernverkehr herstellte;
- die Einführung der »Silver Line« als Erweiterung des Bostoner Subway-Systems. Dadurch wurde die South Boston Waterfront an den öffentlichen Nahverkehr über den Logan Airport und die South Station (Bahnfernverkehr) angebunden.

Dies hat dazu beigetragen, die immobilienwirtschaftlichen Erwartungen zu steigern. Die South Boston Waterfront verfügt zwischenzeitlich über ausgezeichnete Anbindungen und Lagevorteile, die die Attraktivität des Gebietes für Wohn- und Büronutzungen (und Folgenutzungen wie Einzelhandel etc.) stärkten. Es bestehen umfangreiche Möglichkeiten, diese Vorteile für die Gestaltung eines Raums mit einzigartigen Eigenschaften und Qualitäten zu nutzen. Dadurch werden Chancen eröffnet, Monopolrenten zu erzielen. Bereits jetzt lässt sich diese Spekulation auf eine zukünftige Entwicklung, d. h. auf die Möglichkeit, Monopolrenten zu erheben, gut erkennen. Anzeichen für diese Spekulation sind zum einen die Immobilientransaktionen, in deren Verlauf das Bodenpreisgefüge angehoben wurde (7.3.1) und zum anderen die Vielzahl von exklusiven Wohnprojekten (7.3.2). Es zeigt sich ein Bestreben, aussichtsreiche Flächen zu »horten« sowie entsprechend der Nachfrage bzw. dem Immobilienmarkt Nutzungsplanungen zu verändern bzw. anzupassen. Die Analyse wirft Fragen hinsichtlich von Alonsos Allokationsmodell von Nutzungen und der Chicagoer Schule auf.

<sup>13</sup> Zur Höhe der Kosten vgl. Boston Globe 11.8.2005 »A \$217m blackout antidote«. Die Angaben variieren häufig; dies hängt damit zusammen, dass die Baumaßnahmen noch nicht abgeschlossen sind.

### 7.3.1 Immobilientransaktionen

»»Things have started occurring around us«, Park (President of Berkeley Investments, owner of several properties in the South Boston Waterfront, S.H.) said. »So we're counting on all the other developers to do their part,« said Berkeley's Park« (Boston Business Journal 24.12.2004, »South Boston, Fort Point area see slow movement«)

Der wirtschaftliche Einbruch Anfang des neuen Jahrtausends bewirkte auch auf dem Immobilienmarkt eine Baisse. Es werden gegenwärtig kaum noch neue Projekte geplant und realisiert. Demgegenüber findet ein reger Immobilienhandel statt. Viele Investoren erwerben Immobilien in der Erwartung, dass die Zeit für sie spielt. Bei den Immobilien, die den Besitzer wechseln, handelt es sich überwiegend nicht um entwickelte Objekte, sondern um Objekte, deren zukünftige Nutzungen noch ausgedehnt werden können – entweder weil es sich um eine Brachfläche handelt oder weil die Nutzungen eines Gebäudes nicht festgelegt sind. Dies erhöht die Möglichkeiten, die für den Standort profitabelste Nutzung zu realisieren.

Tab. 7.7 Immobilientransaktionen von 2000 bis 2003  
(kursiv = auf dem Gebiet der South Boston Waterfront)

Immobilie	Käufer	Verkäufer	Verkaufs- preis Tsd. \$	\$/ sft	Fläche / Umfang
<i>A Street complex<sup>14</sup></i>	<i>Beacon Capital</i>	<i>Boston Wharf</i>	40.500		<i>16 Gebäude</i>
<i>Fort Point Channel land</i>	<i>Gillette</i>	<i>Boston Wharf</i>	30.000		<i>10 acres</i>
Hancock Tower	Beacon Properties	John Hancock Insurance	91.000		

In Tab. 7.7, 7.8 und 7.9 sind einige der wichtigsten Transaktionen im CBD und der South Boston Waterfront aufgeführt<sup>15</sup>. Mit der Auflistung

14 Der Komplex an der Midway und A-Street ist inzwischen unter dem Begriff »Channel Center« bekannt.

15 Die Angaben in der Tabelle beruhen auf einer Recherche in verschiedenen Maklerberichten und Zeitungen. Aus diesen Gründen konnte keine Vollständigkeit hergestellt werden, da nicht immer die gleichen Angaben gemacht wurden. Quellen sind im Einzelnen: Zusammenstellung aus Mak-

wird allerdings kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Zweck der Übersicht ist, einen Eindruck von der Zunahme der Transaktionen zu geben. Um den Umfang und die finanzielle Höhe der Transaktionen einschätzen zu können, wurden einige Transaktionen in der Downtown noch hinzugenommen.

Tab. 7.8: Immobilientransaktionen im Jahr 2004

Immobilie	Käufer	Verkäufer	Verkaufs- preis Tsd. \$	\$/sft	Fläche/ Umfang
Boston Wharf Portfolio	Berkeley Investment <sup>16</sup>	Boston Wharf	100.000	700.000 sft, 12 Bürogebäude, Tiefgarage, Parkplatz	
Boston Wharf Portfolio I17	HDG Mansur Capital Group	Boston Wharf	92.000	242	380.950 sft, 10 Gebäude
Waterside Place <sup>18</sup>	Drew Developm./ Urban Retail Properties	Massport	Ground-lease 95 years		12 acres
100 Franklin St	Oasis Development	SSR Realty Adviser	19.500	166	
711 Atlantic Ave	Lexham Partners	Paradigm / Westbrook	17.400	184	
10 Milk St	Oasis Development	RAK Group	56.950	305	

lerberichten von Spauling & Style 2005, Meredith & Grew 2005, CBRE 2005, Boston Business Journal 2000-2005, Boston Globe 2000-2005, einzelne Interviews, [www.lpcboston.com/content/research/](http://www.lpcboston.com/content/research/) (Zugriff 1. August 2005).

- 16 Berkeley Investments umfasst amerikanische Finanzinstitutionen und europäische Investitionspartner.
- 17 Das Portfolio umfasst Gebäude, die als Wohnungen bzw. an einen großen Finanzdienstleister vermietet sind. Die HDG Mansur Capital Group ist ein Investment- und Beratungsunternehmen, das im Auftrag Dritter tätig wird.
- 18 Projektplanungen umfassen ein Shopping Center, Supermarkt, Eigentumswohnungen und ein Hotel. Es sind keine Büroflächen vorgesehen.

Auf der Basis der zugänglichen Daten lässt sich erkennen, dass im Vergleich zum Zeitraum 2000 bis 2003 die Transaktionen 2004 zunahmen. 2005 ist eine weitere Zunahme zu erkennen. Dies beruht auf optimistischeren Einschätzungen der näheren Zukunft: die Erwartungen waren, dass die nächste Hochkonjunktur dazu beitragen würde, die South Boston Waterfront zu einem herausgehobenen Immobilienstandort zu machen.

Tab. 7.9: Immobilientransaktionen im Jahr 2005

Immobilie	Käufer	Verkäufer	Verkaufs- preis Tsd. \$	\$/sft	Fläche/ Umfang
<i>Boston Wharf Portfolio III</i>	<i>Archon Financial<sup>19</sup></i>	<i>Boston Wharf</i>	<i>+/- 92.000</i>	<i>17</i>	<i>Gebäude<sup>20</sup></i>
371-401 D Street	Intercontinental Real Estate Corp's Investment Fund IV	AEW Partners <sup>21</sup> / Cathartes Group	20.000 <sup>22</sup>		Fläche für Bau von 695-715 Wohneinheiten
One Lincoln Street	American Financial Realty Trust	Partnerschaft verschiedener Funds <sup>23</sup>	705.400	675	1.045.000 sft
245 Summer St <sup>24</sup>			302.000	334	904.192 sft
<i>Boston Wharf Portfolio II</i>	<i>Wells Real Estate Investment Trust</i>	<i>Boston Wharf</i>	<i>97.000</i>	<i>139</i>	<i>700.000 sft</i>

19 Archon Financial ist Tochterunternehmen der New Yorker Investmentbank Goldman Sachs Group Inc.

20 Der Verkauf umfasst Gebäude, die als Lagerhäuser und Produktionsstätten genutzt wurden und nun zu Einzelhandelsfläche, Wohnungen und Büro Raum umgewandelt werden sollen (Banker and Tradesman 25.4.2005 »New Partnership to Buy Boston Wharf Portfolio«, Boston Globe 22.6.2005 »Boston Wharf finds buyer for last 17 buildings on site«).

21 AEW Partners ist ein Tochterunternehmen von AEW Capital Management. Tätigkeitsfelder von Cathartes Group sind Projektentwicklung und Investment.

22 Nach Angaben eines Interviewpartners.

23 Teilhaber waren The Gale Co's Boston Office, Kingston Bedford Joint Venture, Teachers Retirement System of Ohio, Morgan Stanley Real Estate Funds and Columbia Plaza Associates.

24 Das Objekt befindet sich auf der CBD-Seite am Fort Point Channel.

Immobilie	Käufer	Verkäufer	Verkaufs- preis Tsd. \$	\$/sft	Fläche/ Umfang
200 State St	Beacon Capital	Sullivan Properties	89.000	287	310.396 sft
200 State St (Retail)	Anglo Irish Bank	Sullivan Properties	52.000	978	53.170 sft
<i>51 Sleeper St</i>	<i>The Mayo Group</i>	<i>JP Morgan Commercial Mortgages</i>	<i>17.000</i>	<i>113</i>	<i>150.000 sft</i>
<i>Fort Point Channel Office</i>	<i>Boston HSR LP</i>	<i>Boston Wharf</i>	<i>34.000</i>	<i>196</i>	<i>173.520, 2 Gebäude</i>
2 Liberty Square	ELV Associates	Edwards Day	15.350	215	71.500 sft
1 Court St	O'Callaghan Hotels	Intercontinental	14.937	224	66.626 sft
<i>Fan Pier</i>	<i>Fallon &amp; Mutual Life Insurance</i>	<i>Pritzker (Hyatt)</i>	<i>115.000</i>		<i>20,5 acres (Ziel: 3Mio sft Wohnen, Büro)</i>

Innerhalb von nur wenigen Jahren wechselte schätzungsweise 50% der bebaubaren bzw. bebauten Fläche der South Boston Waterfront die Eigentümer. Anfang 2006 stand als einer der letzten großen und entscheidenden Deals das 24-acres-Gelände von Frank McCourt für geschätzte 225 Mio. Dollar kurz vor dem Verkauf (Boston Globe 14.1.2006 »McCourt Reportedly Selling S.Boston Site«). Ein nicht unerheblicher Teil der Verkäufe wurde von Boston Wharf getätigt. Der Verkauf gelang schneller und erzielte höhere Preise als erwartet wurde. Dies hängt mit der günstigen Lage der Immobilien an der Fort Point Waterfront zusammen.

Bis auf den Verkauf des Fan Pier-Areals an Joe Fallon und der 95jährigen Verpachtung von Massport-Land zwischen World Trade Center East/West und dem BCEC an John Drew handelt es sich bei allen anderen Transaktionen um Flächen/Immobilien, die sich nicht in dem Gebiet befinden, auf dem die höchsten Erwartungen ruhten. Die Areale im Inner Harbor und vor allem jene am Wasser wurden als die Filetstücke der Waterfront betrachtet, und es wurde davon ausgegangen, dass die Waterfront-Entwicklungen dort beginnen würden. Das Gebiet zeich-

net sich durch viele Standortvorteile aus: Blick auf die Downtown, fußläufige Nähe zum Financial District, Möglichkeit zu verschiedenen Wassersportarten, Zugang zum Highway und Flughafen in wenigen Minuten etc. Immobilienmarktprozesse haben diese Erwartungen aber durchkreuzt. Im Sommer 2005 sah es vielmehr danach aus, als ob diese Areale das Schlusslicht der Bebauung darstellen, obwohl es Projektbewilligungen gab. Stephen Karp, der Entwickler von Pier Four, erhielt im Frühjahr 2005 die Bewilligung für sein 1,07 Mio. sft umfassendes, gemischt genutztes Projekt. Er fügte aber gleich an: »We're always looking at market conditions, and we think the market conditions aren't quite right now [...]« (Boston Globe 21.1.2005 »Developer Karp closing in on approvals for Pier 4 site«).

Hintergrund hierfür ist der hohe Büroleerstand von 20,9% Anfang 2005, der insbesondere auf »Großprojekte« wie Fan Pier, Pier Four oder das McCourt-Projekt innerhalb des Großprojektes South Boston Waterfront negative Auswirkungen hatte. Aufgrund der Größe der Areale und der Schwierigkeiten in der Erschließung erfordern diese Areale aus immobilienwirtschaftlicher Perspektive eine Mischnutzung. Um die wirtschaftliche Nachhaltigkeit dieser Projekte zu gewährleisten, ist es notwendig, die Risiken einer Nutzung mit weiteren Nutzungen aufzuwiegen (Interview mit Kirsten Brown und Gail McDonough 8. und 10. August 2005).

Die Herausforderungen der einzelnen Projekte ergeben sich offensichtlich aus verschiedenen Umständen: Lage, Qualität, Finanzierung und Größe des Projektes. Vor dem Hintergrund eines krisenhaften Büromarktes wurde es ab 2001 insbesondere für Büroprojekte schwieriger, Investoren bzw. Kapitalgeber zu finden. Zwar bieten Büroimmobilien in der Regel den höchsten Ertrag, aber eine zurückgehende Nachfrage bedeutete einen wahrscheinlich geringeren Gewinn und in der Folge ein abnehmendes Interesse. Auch wenn die Zuversicht hinsichtlich des immobilienwirtschaftlichen Erfolgs der South Boston Waterfront aufgrund der einzigartigen Lage groß ist, erfolgt gegenwärtig überwiegend die Entwicklung von Wohnprojekten. Sowohl Karp als auch Fallon haben angekündigt, auf ihren Flächen vorerst nur Wohnungen realisieren zu wollen.

### 7.3.2 Wohnungsmarkt

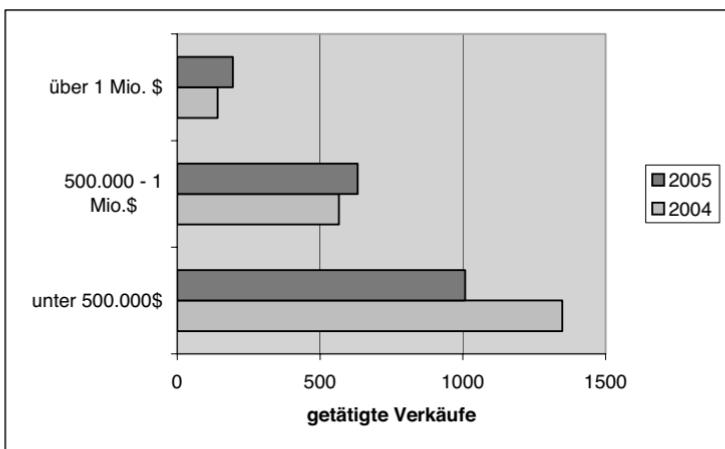
»As a result of current market conditions (which means mergers & acquisitions, crisis in the high technology sector and scandals in the mutual funds sector, S.H.), many developers have remained on the sidelines, unwilling or unable to build new projects in a market with declining rents and large blocks of vacant space. Developers have little leverage or pricing power to attract tenants to newly constructed buildings [...] Residential property development [...] offers significant opportunity in the region. Boston, notorious for its high cost of living and barriers to new construction, is in dire need of new housing construction.« (Boston Business Journal 27.8.2004, »Local real estate recovery lags, but opportunities exist«)

Während also auf dem Büromarkt vorsichtiges Abwarten bzw. Stillstand herrschte, war der Wohnungsmarkt durch Engpässe gezeichnet, der zumindest im Segment für gehobene bis Luxuseigentumswohnungen ab 2004 zu Bewegung führte. Die Ursache hierfür liegt in einer Veränderung der Präferenzstrukturen. Das Wohnen in der Innenstadt und am Wasser (bzw. mit Blick auf Wasser und Innenstadt) genießt inzwischen hohes Prestige. Dies gilt nicht nur für Boston, obwohl dort die Hafenreinigung sicherlich einiges dazu beigetragen hat, sondern für viele Städte am Wasser. Großes Marktpotenzial wird bei den vielen gut verdienenden Haushalten der geburtenstarken Baby-Boomer-Generation gesehen, deren Kinder das Haus verlassen haben und die nun die Gelegenheit haben, von den Vororten in die Stadt zu ziehen. Weiterhin wird davon ausgängen, dass hoch qualifizierte Dienstleistungsbeschäftigte innerstädtisches Wohnen nachfragen. Städtisches Flair bzw. die Vielfalt der kulturellen und kommerziellen Angebote kombiniert mit einem qualitativ anspruchsvollen und sicheren Umfeld soll für beide Gruppen die Attraktivität der Innenstadt erhöhen. Die Lagen, um eine solche Nachfrage zu befriedigen, sind jedoch begrenzt. Sie bestehen vor allem in der waterfront, Back Bay, South End und der South Boston Waterfront.

Für Wohnungen in der Downtown, in der Nähe und an der Waterfront können inzwischen sehr hohe Preise erzielt werden (vgl. Abb. 7.2). Nur ein geringer Teil der Wohnungen ist »affordable«, d. h. kann von Haushalten bezahlt werden, deren Einkommen an bzw. unter dem durch-

schnittlichen regionalen Haushaltseinkommen liegt<sup>25</sup>. Eine Analyse der Maklerfirma Otis & Ahearn ergab, dass von 2004 bis 2005 der Anteil der Eigentumswohnungen unter 500.000\$ stark abgenommen hat (Boston Globe 20.8.2005 »Modestly priced condos grow rare«).

Abb. 7.2: *Markt für Eigentumswohnungen in Bostons Downtown (Verkäufe im Zeitraum von Jan. bis einschließlich Juni jeden Jahres)*



Quelle: Boston Globe 20.08.2005, »Modestly priced condos grow rare«

Ein Indikator für die Attraktivität des innerstädtischen Wohnungsmarktes ist, dass Vermögens- und Immobilienfonds anfangen, Wohnungen in der Downtown durch Kauf und Bau in ihr Portfolio zu integrieren (Boston Business Journal 1.8.2005 »Archstone-Smith pays \$1.1B for Oakwood Worldwide apt. Sites«). Während also bei reinen Büroprojekten Vorsicht besteht, sind auf dem Markt der Eigentumswohnungen und der gemischtgenutzten Projekte gegenteilige Entwicklungen zu beobachten. Die Headlines geben Aufschluss über die Stimmung: »Baby boomers to have their say on luxury condo market« (Boston Business Journal 15.10.2004), »Hot condo market leads developer to put apartments on block« (Boston Globe 5.5.2005), »Luxury condos more than double local sales pace. More than two dozen condos traded hands for \$2M or

25 Dabei muss bedacht werden, dass das durchschnittliche regionale Haushaltseinkommen höher ist als das durchschnittliche städtische Haushaltseinkommen. Einige exklusive Vororte, die zur Metropolregion gehören, treiben das Durchschnittseinkommen in die Höhe. Grundsätzlich liegt das Haushaltseinkommen in den Vororten über dem der Stadt (Interview Kressel 8.06.05, McGourthy 21.06.05).

higher« (Boston Business Journal 1.8.2005), »Gold rush is on to build condominiums« (Boston Business Journal 18.7.2005). Direkt an der waterfront des Financial Districts, d. h. im Übergangsbereich zur South Boston Waterfront entstehen mehrere Projekte mit Eigentumswohnungen (Boston Globe 8.7.2005 »Big hotel to be cut from plan for wharf«). Mehrere Immobilien, die als Büroprojekte geplant waren, wurden und werden zu Eigentumswohnungen umgewandelt. Dies gilt insbesondere für Projekte entlang der gesamten innerstädtischen waterfront und des Central Artery/Big Dig, des zukünftigen Rose-Kennedy-Greenway (Boston Globe 14.6.2004 »For Property Owners, Parks mean profits«).

Von der Attraktivität von Wohnungen an der waterfront profitiert vor allem der Standort der South Boston Waterfront, der sowohl über die Nähe zum Wasser als auch zur Downtown verfügt. Nachdem es in diesem Gebiet seit Anfang des neuen Jahrtausends kaum noch neue Büroplanungen gab, gab es im Jahr 2005 eine Vielzahl von Planungen zu Wohnprojekten. Überwiegend handelte es sich um gemischt genutzte Projekte, die durch den Boom auf dem Wohnungsmarkt – wieder – in Planung genommen wurden. In den meisten Fällen wurden aber nur Wohnungen realisiert. Einige Beispiele hierfür sind<sup>26</sup>:

- Boston Harbor Residences: 465 Mietwohnungen auf dem Areal von Massport an der Ecke Seaport Avenue/D Street von Joe Fallon & Co; Ende 2005 noch im Bau befindlich;
- Channel Center: 400 Eigentumswohnungen (geplant waren zuerst 325), 900.000 sft Büro- und Einzelhandelsfläche durch die Renovierung von 14 historischen Gebäuden, Abriss und Neubau von vier Gebäuden an Midway und A Street. Umfang ca. 400 Mio. \$, Eigentümer Beacon Capital Partners (Boston Business Journal 1.4.2005 »When it's no place like home«), Mitte 2005 sind 120 Wohnungen fertig gestellt;
- Midway Studios: 89 Ateliers für Künstler. Bestandteil von Channel Center. Eigentümer Beacon Capital Partners verkaufte das Grundstück zu einem symbolischen Preis an das Fort Point Development Collaborative, ein Zusammenschluss von Künstlern<sup>27</sup>; 2005 fertig gestellt;

26 Die Angaben zum Stand der Entwicklungen sind zum August 2005.

27 »Leventhal (chairman and CEO of Beacon Capital, S.H.) and Lauricella (coalition member and cofounder of the Fort Point Development Collaborative, S.H.) both noted that plans for Midway Studios and Channel Center have taken shape in a challenging economic environment. »This wouldn't have happened in a boom economy,« Lauricella said. When the real estate market collapsed, for example, her organization was able to secure low-

- 316 und 322 Summer Street: die BRA genehmigte 2005 die Umnutzung des alten Lagerhauses aus dem Bestand der Boston Wharf Company für Wohnzwecke. Der neue Eigentümer Archon beabsichtigte Luxuswohnungen zu entwickeln.<sup>28</sup>
- D Street Residences: 650 Wohnungen an der D Street, davon 585 Mietwohnungen zu Marktpreisen und 65 Wohnungen preisgünstig (»affordable«). Zur Planungsbewilligung gehörte, dass der Eigentümer Cathartes Group ein Stück Land zum Bau von 65 preisgünstigen Eigentumswohnungen an die BRA abtrat. Der projektierte Umfang war 178 Mio. \$. Der Eigentümer hat das Gelände 1997 für 17 Mio. \$ erworben und für 20 Mio. \$ im Sommer 2005 an Intercontinental Inc. verkauft; Stand Ende 2005: noch kein Baubeginn<sup>29</sup>;
- Pier 4: Planungen für Hotel-, Einzelhandels-, Büronutzung und ca. 200 Eigentumswohnungen von New England Development (S. Karp); Stand Ende 2005: bewilligte Planung, noch kein Baubeginn; angekündigt wurde eine baldige Realisierung des Wohnanteils;
- Waterside Place: Einzelhandels- und Hotelnutzung sowie 225 Eigentumswohnungen von Drew Company und Manulife. Die bewilligte Planung von 210 Wohnungen wurde auf 225 erhöht; Stand Ende 2005: bewilligte Planung, demnächst Baubeginn;
- Fan Pier: Planungen für Einzelhandels-, Hotel- und Büronutzung sowie und 625 Wohnungen. Grundstück wurde im August 2005 für 115 Mio. \$ an Joe Fallon & Co. und MassMutual verkauft. Fallon kündigte an, vorerst nur Wohnungen bauen zu wollen; Stand Ende 2005: bewilligte Planung, aber noch kein Baubeginn.

---

interest loans to develop, she said.« (Boston Globe 18.7.2003 »Mayor artfully touts studios at Fort Point«) Demgegenüber ging Beacon Capital die Aussicht auf lukrative Büuprojekte verloren. Beides stellen Bedingungen dar, welche die Midway Studios möglich gemacht haben.

28 Bereits im Herbst 2007 wurden diese Planungen im Zusammenhang mit dem Platzen der Blase auf dem Wohnungsmarkt wieder verändert: inzwischen sollen in dem Gebäude Büros geschaffen werden (Boston Globe 18.10.2007 »Fort Point Channel vision clouding over«).

29 Die Entwicklung wurde Ende der 1990er Jahre durch politische Einflussnahme seitens des City Councilors für South Boston, James Kelly, aufgehalten. Er vermutete, dass das Projekt zur Gentrification in South Boston beitragen würde und ihm durch die Bevölkerungsveränderung Wähler verloren gehen würden. Nachdem diese Hürde durch die Zahlung eines »Ablasses« überwunden war, bewirkte 9/11 einen Zusammenbruch des Marktes. In der Folge wurden geplante und bewilligte Baumaßnahmen ausgesetzt. Vgl. hierzu die umfangreiche Berichterstattung im Boston Globe (z. B. 29.8.2000 »More Life on the Waterfront«) und einzelne Artikel im Boston Business Journal (z. B. vom 29.10.1999 »Developers move ahead on Seaport complex plan«, 25.8.2000 »An economic tragedy is unfolding on the waterfront«).

Es lässt sich bereits jetzt schon erkennen, dass diese Entwicklungen große Auswirkungen auf das Wohngebiet South Boston haben. Auch in South Boston gibt es eine Vielzahl von Planungen zu und Bau von Wohnprojekten für gehobene Käuferschichten. Die hohe Nachfrage nach Wohnungen in Wassernähe und die Aussicht auf vielfältige Entwicklungen in der South Boston Waterfront haben diesen Standort attraktiv gemacht. Bei den Projekten handelt es sich überwiegend um Eigentumswohnungen.

Die hohe Nachfrage von Immobilienentwicklern hat zu einer Anhebung der Bodenpreise in South Boston geführt. In der Folge soll es für Mittelschichtshaushalte zunehmend schwieriger werden, sich eine Wohnung oder ein Einfamilienhaus zu leisten. Dieser Umstand wird von vielen Projektentwicklern erkannt; der überwiegende Anteil sieht darin für sich Vorteile, da durch diese Entwicklungen neue Käufer und Gewinnpotenziale bestehen (z. B. Interview G. Donovan 11.08.2005, Joe Fallon 25.07.2005). Für die South Boston Neighborhood Corporation, deren Geschäftsfeld die Entwicklung von »affordable housing« ist, wird der Markt allerdings enger. Angesichts der Bodenpreise kann nur noch ein kleiner Teil »affordable« produziert werden (Interview P. Woodford 8.08.2005). Offensichtlich bestehen im Spätsommer 2005 in der South Boston Waterfront und in Teilen des restlichen South Boston rent gaps. Aufgrund der Lage können außergewöhnlich hohe Mieten bzw. Kaufpreise erzielt werden. Diese Aussicht auf Monopolrenten aufgrund der Besonderheit des Standortes ist eine Ursache für den Versuch, Flächen zu erwerben und im Bestand zu halten.

Durch den Boom an attraktiven Projekten erhöht sich aber auch die Konkurrenz. Es werden gegenwärtig sowohl neue Marketingstrategien angewendet als auch versucht, das eigene Projekt zeitlich vor anderen ähnlichen Projekten am Markt zu platzieren. Als Marketingstrategie werden Images entwickelt, die mit einem Projekt verbunden und über den Namen transportiert werden sollen (Boston Business Journal 25.4.2005 »Broker parties get more lavish as condo market surges«, Boston Globe 26.6.2005 »Brand-name design is the key to selling pricey condos«, Boston Globe 30.7.2005, »To lure buyers in today's hot condo market, developers follow a new rule of thumb«). Die Schaffung von absoluten Räumen beinhaltet ein »brandnaming«, d. h. die emotionale Aufladung des Standortes als auch die Möglichkeit, über den Standort Distinktion herzustellen.

## 7.4 South Boston Waterfront: eigenständiges Viertel oder Erweiterung des CBD?

Argumente der Chicagoer Schule lassen sich nicht auf die South Boston Waterfront bzw. South Boston anwenden: es finden dort keine evolutionären Prozesse der Verdrängung von unterlegenen Bevölkerungsgruppen durch überlegene statt. Vielmehr stellen die Verkaufsstrategien bewusste Versuche von Projektentwicklern und Maklern dar, herausgehobene Standorte zu »erfinden«. Mit diesen Standorten soll das Bedürfnis potenzieller Käufer angesprochen werden, sich mit der Wohnlage darstellen und herausheben zu können. Die Nachfrage nach diesen Standorten besteht aber nicht per se, sondern wird durch Marketingstrategien und über die Berichterstattung in der Presse geschaffen.

Im Angebot befindet sich also »Distinktion«. Wenn dieses Verkaufsangebot akzeptiert wird, dann erfolgt unter Umständen eine Verdrängung. Aber nicht nur die Chicago School, sondern auch Alonsos Modell der optimalen Nutzungsallokation greift bei der Erklärung der spezifischen Entwicklung in der South Boston Waterfront zu kurz. Zwar wird tatsächlich versucht, die aussichtsreichsten bzw. profitabelsten Nutzungen zu realisieren, aber diese ergeben sich nicht nur aus der Nähe zum Financial District, sondern sie sind auch auf Schwankungen im Immobilienmarkt und damit zusammenhängenden Strategien der Projektentwickler zurückzuführen. Hinzu kommt, dass profitablere Nutzungen sich nicht konzentrisch ausdehnen, sondern Wohngebiete zugunsten von »offenen« bzw. »untergenutzten« Gebieten mit hohem Potenzial übergehen. Alonso betrachtet räumliche Nutzungsmuster ex-post; wenn jedoch der Prozess der Herausbildung und Verschiebung von Nutzungsmustern untersucht wird, lässt sich erkennen, dass sie u. a. mit Marktzyklen, Marketingkonzepten und Verwertungsstrategien zusammenhängen.

In der South Boston Waterfront wird versucht, die besonderen Standortvorteile, die in der Wasserlage, der Nähe des CBD und der optimalen Anbindung bestehen, zu kapitalisieren. Dabei besteht eine Spannung zwischen dem Bestreben, einen eigenständigen Raum, der sich vom CBD unterscheidet, zu schaffen, aber zugleich auch von der Verbindung zum CBD zu profitieren. Die Planungen zu einem qualitativ gehobenen Einkaufszentrum und weiteren Gastronomie- und Erlebnismöglichkeiten setzen auf eine Diversifizierung und Segmentierung des städtischen Raums. Eine solche Planung rekurriert auf standörtliche Unterschiedlichkeit und Unterscheidung, aus der Dynamik und Marktpotenziale erwachsen sollen. Diese Segmentierung soll einen unverwechselbaren Raum schaffen, der viele Besucher, Käufer und Mieter an-

spricht. Zugleich gibt es aber das Bestreben vieler Investoren, Büroentwicklungen zu realisieren, da diese die höchste Rendite verspricht. Dieses Bestreben, das im Sommer 2005 vom Immobilienmarkt nicht getragen wurde, würde einen spezifischen, eigenen Charakter des neuen Stadtteils bedrohen: ein Überangebot von Büros würde die South Boston Waterfront zu einer Erweiterung des CBD degradieren. Die Entwicklung der South Boston Waterfront ist damit ein schwieriger Drahtseilakt zwischen individuellen Gewinnbestrebungen und einer übergeordneten, ko-härenten Planung des Raums. Diese Spannung wird im folgenden Kapitel genauer analysiert.

Es lässt sich festhalten, dass es im Sommer 2005 für einen Großteil der Fläche der South Boston Waterfront Projektvorschläge gibt. Die günstigen Wirtschaftsprognosen und hohen immobilienwirtschaftlichen Erwartungen haben neue Projektplanungen begünstigt. Gegenwärtig werden aufgrund des boomenden Wohnungsmarktes weit mehr Wohnungen realisiert, als noch in der Hochphase des Büromarktes Ende der 1990er Jahre absehbar war. Der immobilienwirtschaftliche Zyklus hat offensichtlich nicht nur Auswirkungen dahingehend gezeigt, in welchem Tempo und ob gebaut wird, sondern auch was gebaut wird. Es scheint, dass der Pulsschlag des Immobilienmarktes den Takt für die Entwicklungen in der Waterfront setzt.

Deutlich ist, dass die Entwicklung in Wellen verlief und von der Downtown ausging. In Zeiten von Wirtschaftswachstum, wenn in hoher Maße neuer Büro- und Wohnraum nachgefragt wurde, führte die Knappheit an entwicklungsfähiger Fläche und ausbaubaren Objekten dazu, dass die Immobilienentwicklung auf die South Boston Waterfront übersprang. Immer dann, wenn der Büro- und Wohnungsmarkt der Downtown vom Angebot her ausgereizt war, erfolgte eine Verschiebung der Entwicklungsgrenze in Richtung der South Boston Waterfront. Der Umstand, dass die Entwicklung in diese Richtung ging und geht und nicht beispielsweise über das South End nach Roxbury hinein, hängt mit der Neubewertung von wassernahen Flächen, aber auch damit zusammen, dass es sich bei den letztgenannten Stadtteilen um Wohngebiete handelt. Eine Ausdehnung kommerzieller Nutzungen würde zu beträchtlichen Konflikten und Reibungsverlusten führen. Demgegenüber ist in der South Boston Waterfront der Anteil der Wohnbevölkerung gering, und bei der Nutzungsausrichtung von Flächen gibt es noch »windows of opportunity«.

Grundsätzlich ergeben sich vor diesem Hintergrund aber Zweifel, ob mit der Entwicklung der gebauten Umwelt ein zielgerichteter Beitrag zur Wirtschaftsförderung geleistet werden kann. Mit Planungen und Baumaßnahmen werden Arbeitsplätze geschaffen, aber inwieweit damit

zu einer nachhaltigen, postindustriellen Gestaltung der Stadt beigetragen werden kann, ist schwer zu beantworten. Ein Ergebnis des vorliegenden Kapitels ist, dass Immobilienentwicklung auf ökonomische Rationalitäten zurückzuführen ist, aber diese ökonomischen Rationalitäten werden von Wertschätzungen, Marktbewertungen und von sozialen Konflikten (vgl. dazu das folgende Kapitel) beeinflusst und konstituiert, d.h. ökonomische Kalküle sind gesellschaftlich konstituiert.

Immobilienentwicklung ist immer zu einem hohen Maße von Erwartungen abhängig und dadurch gekennzeichnet, dass die Immobilienakteure sich gegenseitig beobachten, um frühzeitig über Markttendenzen informiert zu sein. D. h. Immobilienakteure wie Investoren und Projektentwickler machen ihr Verhalten von dem Verhalten weiterer Immobilienakteure abhängig. Es wird getan, was man erwartet, das andere tun bzw. gut heißen würden. Diese Beobachtung in der »dritten Dimension« kann zu einer Verfestigung von Erwartungen und in einem »Bubble« resultieren. Aufgrund eines schnellen Stimmungsumschwungs kann Vertrauen in einen stabilen Markt verloren gehen und alle Akteure – weil sie es von den anderen ebenso erwarten – Investitionen zurückziehen, stoppen oder beschleunigen. Ein Hintergrund hierfür ist, dass die Mehrzahl der Marktteilnehmer auf ähnliche Marktberichte und -einschätzungen zurückgreift.

Bei schwierigen Marktkonstellationen wird nicht gebaut; generell wird nur gebaut, wenn und wofür eine starke Nachfrage vorhanden ist. Mischnutzung als häufig angestrebtes Ziel städtischer Planungen liegt nicht unbedingt im Einklang mit der Logik dieser Akteure. Wenn der Büromarkt stark ist, streben diese Akteure bei ihren Projekten eine Maximierung der Bürofläche an. Demgegenüber wird eine Steigerung des Wohnanteils angestrebt, wenn es viele finanzielle Käufer/Mieter für Eigentums-/Mietwohnungen, aber wenig Nachfrage nach Büros gibt. Dies hängt allerdings vom Umfang des Projektes ab. Es gilt, dass je größer ein Projekt ist, desto eher wird Mischnutzung anvisiert, um Risiken zu minimieren. Eine weitere Logik ist, dass überwiegend das Segment der finanziellen Käufer/Mieter angesprochen wird; eine soziale Durchmischung liegt nicht im Fokus dieser Akteure. Es stellt sich die Frage, wie diese einzelbetrieblichen Kalküle mit der städtischen Planung korrespondieren.

In den einzelbetrieblichen Kalkülen – dies soll in Vorbereitung auf das folgende Kapitel hervorgehoben werden – gibt es Unterschiede, die sich auf bauliche und Eigentümerstrukturen zurückführen lassen. Auf Flächen des Inner Harbor werden überwiegend Neubauprojekte realisiert. Institutionelle Investoren – vor allem Finanzdienstleister – gehen hierbei Allianzen mit lokalen Projektentwicklern ein. Diese Allianzen

bündeln das nötige Kapital mit lokalen Kenntnissen, um Projekte realisieren zu können. Dies bezieht sich nicht nur auf das standörtliche Wissen der Projektentwickler, sondern auch auf ihre politischen Kontakte und gesellschaftliche Eingebettetheit, um Projekte und Nutzungsänderungen bewilligt zu bekommen. Demgegenüber bringen die institutionellen Investoren das Kapital ein. In Gesprächen wurde darauf hingewiesen, dass die Investoren im Verhältnis zu den Projektentwicklern in der South Boston Waterfront über die größere Macht verfügen. Die Projektentwickler machen konkrete Projektvorschläge, da sie aber nicht über das nötige Kapital verfügen, liegt die Entscheidungsmacht bei den Investoren. Projektentwicklung im Inner Harbor erfordert ausreichend Eigenkapital sowie die Bereitschaft zu einem langfristigen Engagement. Bei Projekten wie Fan Pier oder Pier Four müssen hohe Entwicklungskosten getragen werden. Der Zeitraum, bis Investitionen Gewinne tragen, kann unter Umständen bis zu 20 Jahren betragen.

Im Gebiet der Fort Point Waterfront handelt es sich aufgrund einer anderen Gebäudestruktur vor allem um Investmentfonds als Akteure. Investmentfonds investieren in der Regel in eingeführte Immobilien, die gute Zukunftsaussichten aufweisen. Dies gilt für das Gebiet der Fort Point Waterfront, wo sich im Verlauf der letzten 10 bis 15 Jahre viele Künstler und unternehmensorientierte Dienstleistungen angesiedelt haben. Zusätzlich dazu bestehen noch gewisse unbebaute Flächen, die die Möglichkeit bieten, je nach Immobilienkonjunktur Büro- oder Wohnimmobilien zu errichten. Für die Investmentfonds sind aber vor allem die bebauten Flächen interessant, die Aussicht auf steigende Mieten eröffnen.

Beide Akteursgruppen verfügen über eine finanzielle Stärke, die eine Voraussetzung für die »Durchhaltefähigkeit und Risikobereitschaft« ist, aber zugleich ein marktkonformes Verhalten begünstigt. Wie im folgenden Kapitel gezeigt wird, können diese Akteure Immobilienbaissen als auch Stadtplanungen, die nicht ihren Interessen entsprechen, »aussitzen«. Daraus ergeben sich Probleme für ein property-led development sowie die Notwendigkeit, auf die Interessen dieser Akteure einzugehen.

