

Inhalt

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	VII
A. Einleitung	1
I. Fokussierung auf öffentliche Wohnungsbaugesellschaften	2
II. Real Estate Investment Trusts (REITs)	3
1. Begriffsbestimmung	3
2. Internationale Entwicklung	4
3. Einführung in Deutschland	5
B. Öffentliche Wohnungsbaugesellschaften	7
I. Begriffsbestimmung	7
II. Strukturelle Defizite	15
III. Privatisierungstendenzen	17
C. Privatisierung	21
I. Begriffsbestimmung	21
II. Differenzierung zwischen Privatisierung durch Veräußerung an Endinvestoren und an Zwischeninvestoren	26
III. Historie	27
IV. Perspektive	30
VI. Zielkonflikte (Versorgungsauftrag vs. Kapitalmarktorientierung)	31
D. Indirekter Immobilienmarkt	34
I. Abgrenzung zum direkten Immobilienanlagemarkt	34
II. Immobilienaktiengesellschaften	34
1. Begriff und Funktionen	35
2. Rechtsform	35
3. Unternehmenstätigkeit	35
4. Steuerrechtliche Behandlung	36
5. Kontrollmechanismen	36
6. Performance	37
III. Offene Immobilienfonds	37
1. Begriff und Funktionen	38
2. Rechtsform	38
3. Unternehmenstätigkeit	39
4. Steuerrechtliche Behandlung	39
5. Kontrollmechanismen	40
6. Performance	41

IV.	Geschlossene Immobilienfonds	42
	1. Begriff und Funktionen	42
	2. Rechtsform	43
	3. Unternehmenstätigkeit	43
	4. Steuerrechtliche Behandlung	43
	5. Kontrollmechanismen	44
	6. Performance	44
V.	Immobilien Spezialfonds	44
	1. Begriff und Funktionen	45
	2. Rechtsform	45
	3. Unternehmenstätigkeit	45
	4. Steuerrechtliche Behandlung	46
	5. Kontrollmechanismen	46
	6. Performance	46
VI.	Entwicklungstrends	47
E.	Real Estate Investment Trusts im internationalen Vergleich	48
I.	Beschränkung auf den US-REIT, den französischen REIT und den UK-REIT	48
II.	US-REIT	49
	1. Begriff und Funktionen	49
	2. Rechtsform	50
	a. Anlegerstruktur	51
	b. Management	51
	c. Börsennotierung	51
	d. Kapital	52
	3. Unternehmenstätigkeit	52
	a. Anlagevorschriften	53
	b. Ausschüttungsvorschriften	54
	4. Steuerrechtliche Behandlung	54
	a. Gesellschaftsebene	54
	b. Anlegerebene	55
	c. REIT-Tochtergesellschaften	55
	5. Kontrollmechanismen	56
	a. Börsenaufsicht	56
	b. Steuerbehördenaufsicht	56
	c. Testverfehlungen	57
	6. Performance	57
III.	Französischer REIT	58
	1. Begriff und Funktionen	58
	2. Rechtsform	60
	a. Anlegerstruktur	60
	b. Management	61
	c. Börsennotierung	61
	d. Kapital	61
	3. Unternehmenstätigkeit	61
	a. Anlagevorschriften	62
	b. Ausschüttungsvorschriften	62

4.	Steuerrechtliche Behandlung	62
a.	Gesellschaftsebene	62
b.	Anlegerebene	63
c.	Tochtergesellschaften	64
5.	Kontrollmechanismen	65
6.	Performance	65
IV.	UK-REIT	66
1.	Begriff und Funktionen	66
2.	Rechtsform	67
a.	Anlegerstruktur	68
b.	Management	68
c.	Börsennotierung	69
d.	Kapital	69
3.	Unternehmenstätigkeit	70
a.	Anlagevorschriften	70
b.	Ausschüttungsvorschriften	71
4.	Steuerrechtliche Behandlung	71
a.	Gesellschaftsebene	71
b.	Anlegerebene	72
c.	Tochtergesellschaften	73
5.	Kontrollmechanismen	73
6.	Performance	74
F.	Deutscher REIT	76
I.	Rechtsform	77
1.	Internationales Steuerrecht	77
a.	Steuerpflicht des REIT	78
aa.	EG-Recht	78
bb.	Schlussfolgerung	80
b.	Steuerpflicht der Anleger	81
aa.	Unbeschränkte Steuerpflicht	81
bb.	Beschränkte Steuerpflicht	82
cc.	Doppelbesteuerungsabkommen	82
dd.	Schlussfolgerung	84
2.	Nießbrauchsmodell vs. Trustvermögensmodell oder Treaty Overriding	85
a.	Nießbrauchsmodell	85
b.	Trustvermögensmodell	85
c.	Treaty Overriding	86
d.	Schlussfolgerung	87
3.	Dividendenmodell mit Streubesitzklausel	88
a.	Europarecht	90
aa.	Niederlassungsfreiheit	91
bb.	Kapitalverkehrsfreiheit	92
b.	Öffentliche Wohnungsbaugesellschaften	96
4.	Firma	96
5.	Management	97
a.	Gesetzliche Verpflichtung	97
b.	Öffentliche Wohnungsbaugesellschaften	98

6.	Börsennotierung.....	98
a.	Internationaler Vergleich.....	99
b.	Nationale Besonderheiten	100
c.	Öffentliche Wohnungsbaugesellschaften	103
7.	Grundkapital	104
8.	Mindesteigenkapital	105
9.	Publizitätspflichten	106
II.	Sitz der Gesellschaft.....	109
III.	Unternehmenstätigkeit	114
1.	Anlagevorschriften.....	123
2.	Ausschüttungsvorschriften	126
IV.	Haftung	130
V.	Unternehmensbewertung aus Kapitalmarktsicht	133
VI.	Rückgabemodalitäten.....	134
VII.	Steuerrechtliche Behandlung.....	134
1.	Gesellschaftsebene	135
2.	Anlegerebene	140
a.	Inländische Anleger	141
b.	Ausländische Anleger	146
3.	Investitionen im Ausland.....	149
4.	Tochtergesellschaften	150
5.	Umwandlungsbesteuerung	152
6.	EK 02.....	157
7.	Ausländische REITs	160
VIII.	Kontrollmechanismen.....	161
IX.	Sanktionen	164
G.	Vor- und Nachteile von REITs gegenüber anderen Privatisierungsoptionen	170
I.	Risiken der Privatisierung	170
II.	Grundsätzliche Probleme der Umwandlung	171
III.	Privatisierung durch Umwandlung in eine REIT-Aktiengesellschaft	174
1.	Ausgliederung werthaltiger Immobilien.....	176
2.	Spezialisierung des Portfolios	177
3.	Qualifiziertes Management	179
4.	Sicherung des Einflusses der öffentlichen Hand	180
5.	Beschränkungen der Aktionärsstruktur	181
6.	Höhere Renditeerwartungen.....	183
7.	Reduzierter Haftungsumfang.....	186
8.	Steuerrechtliche Vorteile	188
9.	Schlussfolgerung	189
IV.	Privatisierung durch Veräußerung an Zwischeninvestoren	190
1.	Anforderungen des internationalen Kapitalmarkts.....	191
2.	Optionen internationaler Großinvestoren	192
3.	Schlussfolgerung	194

H. Fazit.....	195
I. Nationales und internationales Marktumfeld	195
II. Schlussfolgerung für den nationalen Immobilienanlagemarkt.....	197
III. Schlussfolgerung für öffentliche Wohnungsbaugesellschaften	204
IV. Abschließende Stellungnahme	209
I. Zusammenfassung in Thesen	211
Materialien.....	217
Literaturverzeichnis	227
Index.....	251