

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau		Neuss 21.5.2012	
Golden Gate AG		Rating: <b>BB</b>	PD 1-jährig: <b>1,05%</b>
		Erstellt am:	16.5.2012
Creditreform ID:	8170794838	Gültig bis max.:	15.5.2013
Vorstand:	Uwe Rampold (Alleinvorstand)	Mitarbeiter:	Ca. 25
		Gesamtleistung 2011:	ca. 1,0 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Immobilien / Projektierung von Wohn- und Gesundheitsimmobilien		

### Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der Golden Gate AG ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Das Rating ist hinsichtlich der Aufrechterhaltung der Patronatserklärung von Uwe Rampold eingeschränkt. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen

### Zusammenfassung

Die Golden Gate AG erwirbt, entwickelt und realisiert Gesundheits- und Wohnimmobilien in Deutschland. Dabei ist die Golden Gate AG mit ihren Tochtergesellschaften vornehmlich im Projektgeschäft tätig. Die Golden Gate AG erzielte im Geschäftsjahr 2010/2011 eine Gesamtleistung i.H.v. rd. 949 TEUR (Vj. rd. 500 TEUR, Rumpffjahr) und einen Jahresergebnis i.H.v. rd. -2.425 TEUR (Vj. 4.586 TEUR).

Golden Gate AG Jahresabschluss (HGB)	Strukturbilanz	
	2011 IST per 30.6.2011	2010 IST per 30.6.2010
Bilanzsumme	49.442 TEUR	30.163 TEUR
Eigenkapitalquote	14,59%	42,24%
Gesamtleistung	948,8 TEUR	500,00 TEUR
Jahresüberschuss	-2.425 TEUR	4.586 TEUR
Gesamtkapitalrentabilität	-1,69%	17,44%
Umsatzrentabilität	-369,26%	-129,97%
Cashflow zur Gesamtleistung	-234,01%	-275,17%

Der Golden Gate AG wird eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer durchschnittlichen Beurteilung entspricht.

### Strukturinformationen

Die Berichtsgesellschaft entstand durch die formwechselnde Umwandlung der Textile Pressing GmbH unter der neuen Firmierung Golden Gate AG. Alleingesellschafter der Golden Gate AG ist über direkte (50%) und indirekte (Rampold AG 50%) Beteiligungen Herr Uwe Rampold.

Mit Handelsregistereintragung vom 25.2.2011 hat sich der Gegenstand der Golden Gate AG geändert. Gegenstand des Unternehmens ist nunmehr der Erwerb, die Entwicklung, die Verwaltung und der Verkauf von

Immobilien, insbesondere von Gesundheits- und Wohnimmobilien (vgl. Rechnungswesen und Controlling). Die Golden Gate AG ist an den folgenden Gesellschaften beteiligt:

Golden Gate Leipzig GmbH	100%
Golden Gate Amberg GmbH	100%
Golden Gate Haus Heydorn GmbH & Co. KG	100%
Mittelweg 9 GmbH & Co. KG	90%
Golden Gate Osterseenstraße 2 GmbH & Co. KG	90%
Sturmhaube Betriebsgesellschaft mbH i.L.	100%
Clini.con GmbH, Leipzig	100%

Innerhalb der Golden Gate AG Unternehmensgruppe sind auskunftsgemäß keine Beherrschungs- und/oder Ergebnisabführungsverträge existent. In den Tochtergesellschaften sind im Rahmen der Geschäftstätigkeit spezifische Immobilienprojekte verankert (vgl. Markt, Produkte).

Neben der oben dargestellten Golden Gate AG Unternehmensgruppe sind dem faktischen Alleingesellschafter Uwe Rampold weitere Gesellschaften mit Tätigkeiten in der Immobilienbranche zuzuordnen. Eine der Tochtergesellschaften der Rampold AG, die Rampold Immobilienmanagement GmbH dient dabei als Komplementärin für die oben dargestellten Kommanditgesellschaften. Herr Rampold ist nach dem Ausscheiden der Herren Krä und Wolf aus der Unternehmensgruppe Alleinvorstand der Golden Gate AG.

Die Aufbauorganisation der Golden Gate AG Unternehmensgruppe ist gekennzeichnet durch die sinnvolle Gliederung und Ordnung der betrieblichen Handlungsprozesse. Insgesamt ist die Aufbauorganisation als zweckentsprechend einzuordnen. Die Organisation bedarf der kontinuierlichen Anpassung, um über diese (Weiter-)Entwicklung auch künftig die Wirksamkeit der Risikoüberwachungs-, Rechnungslegungs-, Controlling- und Managementstrukturen und insgesamt eine funktionierende Aufbau- und Ablauforganisation zu gewährleisten. Auch hinsichtlich der finanziellen Strukturen bestehen erhöhte Anforderungen. Insgesamt bestehen permanent hohe Anforderungen an die zentralen Unternehmenseinheiten sowie an das Prozessmanagement. Auf Grund der Größe des Unternehmens und der Überschaubarkeit der Projekte und Geschäftsvorfälle sind größenspezifische Vereinfachungsverfahren nach unserer Meinung vertretbar.

### Markt, Produkte

Das Geschäftsmodell der Golden Gate AG Unternehmensgruppe umfasst die Entwicklung von Immobilien im Gesundheitsbereich und im Bereich Wohnen in Deutschland. Die Tätigkeiten der Golden Gate AG Unternehmensgruppe umfassen hier insbesondere die Entwicklung zukunftsorientierter Nutzungskonzepte, den Erwerb von Liegenschaften, die Realisierung von Entwicklungsprojekten und die anschließende Veräußerung der Immobilien bzw. der Immobiliengesellschaften an langfristig orientierte Betreiber/Investoren bzw. an Endverbraucher im Bereich Wohnimmobilien. Bei differenzierter Betrachtung stellen sich die Geschäftsbereiche und aktuellen Projekte folgendermaßen dar.

#### Gesundheitsimmobilien:

Im Geschäftsbereich Gesundheitsimmobilien konzentriert sich die Berichtsgesellschaft auf Projekte, die ursprünglich im Zusammenhang mit akut-stationären Kliniken standen. Dazu erwarb die Golden Gate AG Unternehmensgruppe die Immobilien bzw. ehemalige Bundeswehrkrankenhäuser in Amberg und Leipzig (vgl. Strategiekonzepte) inklusive der fest eingebauten Medizintechnik aus eigenen Mitteln. Strategisches Ziel ist hier die Schaffung geeigneter und nachhaltiger Nutzungskonzepte für die beiden Gesundheitsimmobilien. Dabei wird die Entwicklung integrierter Nutzungskonzepte für die fachmedizinische Ausrichtung, der wirtschaftliche Betrieb und die potenzialoptimierte Nutzung der Immobilie verfolgt. Als Immobilienunternehmen liegt die Kompetenz auf die Arrondierung der Nutzungskonzepte und die Akquisition entsprechender Mieter.

Die Kerneinrichtung der Gesundheitsimmobilien in Leipzig und Amberg, die medizinischen Kliniken, sollten bislang unter dem Aspekt der bestmöglichen Nutzung der vorhandenen medizinischen Einrichtung zu sogenannten septischen Zentren entwickelt werden. Die beiden Kliniken in Amberg und Leipzig sind derzeit ohne laufenden Betrieb und können daher vollständig neu konzipiert werden. Das Nutzungskonzept „septisches Zentrum“ ist nach Managementangaben an beiden Standorten nicht mehr realisierbar. Hinsichtlich der beiden Kliniken wurde daher die strategische Ausrichtung geändert. Im Kern ist nunmehr die Etablierung alternativer Konzepte angedacht, die insbesondere unabhängiger von Entwicklungen auf politischer Ebene sein sollen und die weniger vom reglementierten Krankenhausesektor dominiert werden. Derart alternative Nutzungskonzepte für die Kliniken (z.B. Lernklinik/Schulungszentrum) wurden mit externen Beratern verifiziert und es finden laufend Gespräche über die Realisierungsmöglichkeiten statt.

Darüber hinaus werden in diesem Geschäftsbereich Beratungsleistungen für Dritte, insbesondere für Klinikbetreiber hinsichtlich der optimierten Nutzung von Immobilien erbracht.

Da sich die geplanten Klinik-Projekte noch in einer frühen Phase der Entwicklung befinden und zudem Marktunsicherheiten (vgl. Markt) existieren, bestehen hinsichtlich dieses Geschäftsbereiches unseres Erachtens noch diverse Planungsunsicherheiten. Zusammen ist so der strategisch avisierte Projekterfolg dieses Geschäftsbereichs zum Analysezeitpunkt ungewiss. Wichtige Voraussetzungen für eine fundamentalere Beurteilung dieses Geschäftsbereichs liegen zum Analysezeitpunkt nicht vor. Hierzu zählen unseres Erachtens im Allgemeinen sowie im Speziellen:

- Einbindung der Krankenhäuser/Kliniken in den landesspezifischen Krankenhausbedarfplan / Budgetvereinbarungen
- Versorgungsverträge
- Betreiberverträge für die Kliniken
- Erreichung einer adäquaten Bettenauslastung
- Wirtschaftlichkeit des Klinikbetriebs

#### Wohnimmobilien:

Im Geschäftsbereich Wohnimmobilien konzentriert sich die Geschäftstätigkeit derzeit auf Luxus-Wohnimmobilien in exponierten Lagen Deutschlands. So entwickelt die Berichtsgesellschaft eine Wohnimmobilie in Kampen auf der Insel Sylt. Darüber hinaus plant die Golden Gate AG ein konkretes Projekt im Mittelweg in Hamburg, Stadtteil Rotherbaum. Die Baugenehmigung für dieses Projekt liegt auskunftsgemäß bereits vor. Hierzu hat die Golden Gate AG von einer weiteren, hier nicht analysierten Gesellschaft, die Herrn Uwe Rampold zuzuordnen ist, im Verlauf des Jahres 2011 die Mehrheitsanteile übernommen (vgl. Unternehmensstruktur, hier Mittelweg 9 GmbH & Co. KG). Die ursprünglich bereits für das Jahr 2011 konkret avisierte Veräußerung der Wohnimmobilie auf Sylt konnte bislang nicht realisiert werden. Um weiteres Potenzial zu generieren, wurden nunmehr hieraus zwei Immobilien gefertigt, die sich inklusive der Inneneinrichtung aktuell in der Vermarktung befinden.

Im Bereich Wohnimmobilien ist die Golden Gate AG Unternehmensgruppe derzeit primär auf beste Lagen in Hamburg und auf Sylt konzentriert. Die Nachfrage an diesen Standorten und insbesondere nach den von der Berichtsgesellschaft angebotenen exponierten Lagen (Mittelweg in Hamburg Rotherbaum und Kampen auf Sylt) ist unseres Erachtens sehr hoch. Die erwartete Preis- und Nachfrageentwicklung des von der Berichtsgesellschaft angebotenen Wohnimmobilientyps auf Sylt ist sehr gut.<sup>1</sup> Auf Sylt bzw. speziell in Kampen befinden sich die teuersten Wohnlagen Deutschlands. Die Quadratmeterpreise liegen hier zwischen 25.000 und 35.000 EUR.<sup>2</sup> Das von der Golden Gate AG geplante Wohnimmobilienprojekt in Hamburg befindet sich an der Außenalster. Die Nachfrage an diesem Standort ist unverändert hoch.<sup>3</sup> Der Markt für Wohnimmobilien in Deutschland ist geprägt durch eine Vielzahl von Marktteilnehmern mit kaum nennenswerten Marktanteilen.

<sup>1</sup> Quelle: Dahler & Company Immobilien, Marktbericht Sylt vom 10. Februar 2011.

<sup>2</sup> Quelle: Immobilienzeitung, Märkte, 3.1.2011.

<sup>3</sup> Quelle: Engel & Völkers, Marktinformationen Wohnimmobilien Hamburg-Alster/Elbe/Hafencity 2010, S. 1.

Standortbedingt überwiegen im Markt für Wohnimmobilien im Wesentlichen die Aktivitäten regionaler Unternehmen, wodurch maßgeblich das Wettbewerbsumfeld geprägt ist.

Der viele Jahre regulierte und quasi wettbewerbsfreie Krankenhausmarkt ist in den letzten Jahren zunehmend starken Marktkräften ausgesetzt, die schon zu erheblichen Veränderungen geführt haben und weiterhin starke Neustrukturierungen des Marktes erwarten lassen. Wir erachten folgende Krankentypen als zukunftsweisend:

- Allgemeinkrankenhaus, Krankenhaus der Schwerpunkt-/ Maximalversorgung, Spezialkrankenhaus.

Eine klare strategische Positionierung hinsichtlich der Zugehörigkeit zu einem der drei beschriebenen Krankenhaus-Typen ist eine grundlegende Voraussetzung für die Zukunftsfähigkeit eines Krankenhauses. Von seiner Struktur her stellen die bislang geplanten akut-stationäre Kliniken bzw. sogenannte septische Zentren dem Zukunftstyp eines Spezialkrankenhauses dar. Diese klare Positionierung bedeutete, dass – ungeachtet aller weiteren Analysefelder – grundsätzlich eine wichtige Voraussetzung für die Zukunftsfähigkeit des Hauses in seinem Standortumfeld gegeben war.

Trotz der geplanten, klaren Positionierung der Kliniken bestehen für die Golden Gate AG Unternehmensgruppe unseres Erachtens hohe Unsicherheiten hinsichtlich der Marktakzeptanz von septischen Zentren, speziell für Methicillin-resistent Staphylococcus aureus (MRSA)-Patienten. Es gibt derzeit keine derartige Klinik bzw. ein septisches Zentrum in Deutschland. Vergleiche sind somit nicht möglich. Die Golden Gate Unternehmensgruppe hatte sich gemeinsam mit einem Betreiberpartner im vergangenen Jahr an der Ausschreibung des Freistaats Sachsen für ein septisches Zentrum - angabegemäß das erste dieser Art in Deutschland - beteiligt. Trotz der teils dramatisch angestiegenen MRSA-Raten<sup>4</sup> konnte dieses Konzept nicht realisiert werden. Zurückgeführt wird dies vornehmlich auf politische Belange. Vor diesem Hintergrund wird dieses Konzept strategisch an keinem der beiden Standorte weiter verfolgt (vgl. Strategiekonzepte).

Die alternativen Nutzungskonzepte für die Kliniken (Lernklinik/Schulungszentrum) in Leipzig und Amberg versuchen sich von der politischen Ebene sowie dem reglementierten Krankenhausesektor zu lösen. Für die strategisch abgeleiteten und nunmehr verfolgten Nutzungskonzepte existieren keine Vergleichs- und Erfahrungswerte in Deutschland. Im Ausland sind derartige Konzepte auskunftsgemäß teilweise bereits beobachtbar. Das avisierte Konzept grenzt sich vom bisherigen Marktangebot auf verschiedenste Weise ab und richtet sich an verschiedene Zielgruppen aus allen Bereichen der Krankenhäuser. Das größte Potenzial haben die Kliniken gemäß der Konzeptunterlage im Bereich der Klinikführung und bei Prozessschulungen. Ob und inwieweit diese Konzepte realisiert werden können, ist zum Analysezeitpunkt ungewiss. Unter Bezugnahme auf die Kerntätigkeit der Golden Gate AG ist die Vermietung an entsprechende Betreibergesellschaften erforderlich. Fundamentale Beurteilungsmaßstäbe können diesbezüglich derzeit nicht herangezogen werden.

### Strategie

Die Strategie der Golden Gate AG wurde im Jahr 2009 neu ausgerichtet. War die Berichtsgesellschaft bis dahin maßgeblich in der Textilbranche tätig, so zielt die strategische Ausrichtung der Golden Gate AG seitdem auf die Bereiche Gesundheitsimmobilien und Wohnimmobilien ab. Die Golden Gate AG konzentriert sich hier auf die Positionierung als Projektentwickler.

Im Zuge der Neuausrichtung hat die Berichtsgesellschaft Beteiligungen an Unternehmen, die für die neue strategische Ausrichtung keine Bedeutung mehr hatten, veräußert. Im Gegenzug wurden die Golden Gate Leipzig GmbH und die Golden Gate Amberg GmbH bzw. die Bundeswehrkrankenhäuser in Amberg und Leipzig erworben. Strategisch sollen diese Kliniken nutzungsspezifisch entwickelt, umgebaut und modernisiert werden. Die bislang schwerpunktmäßig geplante Entwicklung sogenannter septischer Zentren wird dabei nicht weiter verfolgt. Alternative Nutzungskonzepte wurden bereits verifiziert und es finden konkrete Ge-

---

<sup>4</sup> Quelle: Deutsche Gesellschaft für Krankenhaushygiene, Umsetzung der MRSA-Empfehlung der KRINKO von 1999 – Aktuelle Hinweise des Vorstands der DGKH, in: HygMed 2009, Heft 34, S. 90.

sprache bzw. Verhandlungen für die Vermietung weiterer Flächen statt. Über die sukzessive Vermietung weiterer Flächen an geeignete Nutzer auf dem jeweiligen Krankenhausgelände sowie die Projektierung und Fertigstellung ist das strategische Ziel die Partizipation am Veräußerungserlös der Gesundheitsimmobilien. Im Bereich der Wohnimmobilien positioniert sich die Golden Gate AG als Projektentwickler im Luxussegment in exponierten Lagen Deutschlands. Derzeit befinden sich diverse Projekte in der Entwicklung bzw. Fertigstellungsphase (vgl. Markt, Produkte).

Die Strategie der Golden Gate AG ist grundsätzlich auf Wachstum ausgerichtet. Das Geschäftsmodell ist branchenspezifisch sehr kapitalintensiv und vor diesem Hintergrund sind die Handlungsmöglichkeiten begrenzt. Für die zügigere Realisierung der Strategie konnte im vergangenen Jahr eine Unternehmensanleihe erfolgreich platziert werden (vgl. Finanzen). Die sehr projektbezogene strategische Ausrichtung der Golden Gate AG ist nach unserer Meinung plausibel.

### Rechnungswesen/Controlling

Das Controlling erfolgt maßgeblich über die Auswertungen aus dem Rechnungswesen zu den einzelnen Gesellschaften. Auf Grund der Überschaubarkeit der aktuell verfolgten Projekte, Projektgesellschaften und Geschäftsvorfälle werden keine projektübergreifenden, detaillierten Reportings erstellt. Dies halten wir für vertretbar. Entscheidend für den Erfolg der Golden Gate AG ist die Entwicklung einzelner Projekte im Bereich Gesundheitsimmobilien und Wohnimmobilien. Diesbezüglich werden projektspezifische Kalkulationen durchgeführt. Insbesondere im Bereich der Gesundheitsimmobilien ist das Controlling auf einzelne Nutzungseinheiten heruntergebrochen, um künftig detaillierte Ertrags- und Liquiditätsplanungen zu ermöglichen. Kaufmännische und technische Überwachungen sichern die Einhaltung von Budget und Vorgaben. Auf Grund der flachen Hierarchie und kurzen Entscheidungswege können bei Fehlentwicklungen frühzeitig geeignete Steuerungsmaßnahmen initiiert werden.

Die Controlling- und Steuerungs- sowie Planungsinstrumente sind nach unserer Meinung ausbaubedürftig.

### Finanzen

Die Finanzmittelzuflüsse aus den kurzfristig erwarteten Veräußerungen (vgl. Aktuelle Entwicklung) sollen im Unternehmensverbund zur Realisierung der Projekte im Bereich Gesundheitsimmobilien verwandt werden.

Die überschlägige Liquiditätsbetrachtung für die Golden Gate AG sowie wesentlicher Tochtergesellschaften zeigt in 2012 starke Liquiditätszuflüsse aus den Veräußerungen bzw. einen starken Liquiditätsbestand auf Jahressicht, der bis zum Jahr 2013 reicht. Dies unter Berücksichtigung der Rückführung von Kreditverbindlichkeiten. Über die geplante Veräußerung der Gesundheitsimmobilie Amberg soll die gesamte Liquiditätsausstattung planerisch zur Rückführung der Anleihe im Jahr 2014 verwandt werden. Die Liquiditätsplanung umfasst die projektspezifisch erforderlichen Investitionen. Nach den geplanten Veräußerungen (Haus Heydorn, Mittelweg und Osterseenstr.) und Rückführung der projektspezifischen Kreditverbindlichkeiten verbleiben planerisch noch projektspezifische Verbindlichkeiten auf den Gesundheitsimmobilien.

In Bezug auf die Darlehensverträge der Golden Gate AG und der Tochtergesellschaften ist lediglich ein Vertrag in Höhe von 3,5 Mio. EUR, der zweitrangig grundpfandrechtlich besichert ist, im Oktober 2012 fällig. Dieser wurde in der Vergangenheit faktisch wieder neu ausgereicht bzw. erhöht. Über die Veräußerung der als Besicherung dienenden Immobilie auf Sylt ist die Rückführung plausibel. Bei Unterstellung eines marktkonformen Wertansatzes für die Objekte auf Sylt leiten wir bei Annahme einer 60%igen Beleihungsgrenze eine vollständige zweitrangige Besicherung des Kredits ab, sodass grundsätzlich auch eine Anschlussfinanzierung bei nicht geplanten Veräußerungsverzögerungen realisierbar erscheint.

Covenants sind nach Auskunft des Vorstands derzeit nicht verletzt und es besteht auf Grund der umfangreichen grundpfandrechtlichen Besicherung für Kreditinstitute auch kein Drohpotenzial. Dies ist nach unserer Meinung plausibel.

Die Golden Gate AG hat im Frühjahr 2011 Inhaber-Teilschuldverschreibungen (WKN A1KQXX) in Höhe von bis zu 30 Mio. EUR emittiert. In der Konstruktion ist dies eine immobilienbesicherte Anleihe mit 3,5 jähriger Laufzeit (Rückzahlung 11. Oktober 2014) und einem Coupon von ca. 6,5%. Die Anleihe ist vollständig platziert. Die Anleihe ist mit faktisch erstrangigen Grundpfandrechten auf der Liegenschaft Leipzig besichert. Zudem erfolgt eine Sicherungsabtretung sämtlicher gegenwärtiger und künftiger Mietforderungen aus dem Objekt bzw. der Gesundheitsimmobilie Leipzig an den externen Treuhänder. Die Mittel aus der Anleihe wurden vornehmlich für den Erwerb und die Entwicklung der derzeitigen Projekte verwandt.

Uwe Rampold hat für die Golden Gate AG am 29.3.2011 eine Patronatserklärung abgegeben. In Kombination mit der Vermögenssituation von Uwe Rampold stellt dies nach unserer Meinung insbesondere eine Verbesserung für die Golden Gate AG hinsichtlich der Verpflichtungen aus der geplanten Anleihe dar. Auch besteht hierüber auskunftsgemäß die Möglichkeit, kurzfristige Finanzierungsbedarfe zu überbrücken. Im gewissen Umfang halten wir dies für plausibel. Nach unserer Meinung ist die Finanzlage der Golden Gate AG inkl. der Tochtergesellschaften unter Einbeziehung der Patronatserklärung solide. Kurz- bis mittelfristig müssen die dokumentierten Maßnahmen in den Gesundheitsimmobilien realisiert werden, um die Werthaltigkeiten zu fundamentalisieren und die Rückführung der Anleihe aus eigener Kraft herbeizuführen.

### Risiken

Das Risikomanagement der Golden Gate AG ist funktionsübergreifend organisiert. Ein systematisches Risikomanagement ist nicht existent bzw. als eigenständiger Managementansatz implementiert. Letzteres halten wir insbesondere vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße und -strukturen für vertretbar. Elementare Risiken sind durch geeignete Versicherungen gedeckt. Diese werden überwacht und bei Bedarf angepasst. Einzelrisiken werden durch das Management unseres Erachtens umsichtig und mit der nötigen Sorgfalt gesteuert. Die Golden Gate AG ist mit Ihren Tochtergesellschaften verschiedenen internen und externen Risiken ausgesetzt, die im Folgenden stichpunktartig dargestellt werden.

- Gesundheitsimmobilien befinden sich teilweise in einem frühen Entwicklungs-Stadium; Marktakzeptanz ist hinsichtlich der Klinik-Konzepte noch ungewiss
- Krankenhäuser bzw. Kliniken sind nicht in den Krankenhausbedarfsplan eingebunden / keine Versorgungsverträge existent / kein operativer Klinikbetrieb
- Kein Track-Record im Bereich Gesundheits-/ Krankenhausimmobilien
- Branchentypische Risiken (Projekt- und Bauverzögerungen, Erhalt von Baugenehmigungen, Verlust erbrachter Leistungen bei Projektabbruch, Überschreitung von Projekt-/ Baukostenbudgets, Gewährleistung, Vorfinanzierungsbedarf, Leerstand)
- Keine Vorverkaufsquote für Wohnimmobilien veranschlagt (Eventualrisiko)
- Fehlinvestitionen (Eventualrisiko)
- Entwicklung der Immobilienpreise / Realisierung von geplanten Veräußerungserlösen
- Aktuelle Cashflows aus der Immobilie Leipzig decken die Zinsverpflichtungen aus der Anleihe nicht vollständig
- Sicherstellung des investitionsbedingten Finanzierungsbedarfs in den Gesundheitsimmobilien sowie ggf. erforderlicher Zwischenfinanzierungen für kurzfristig auslaufende Darlehen bei Verkaufsverzögerungen
- Ausfall der Schlüsselperson Uwe Rampold
- Potenzielle Interessenkonflikte von Uwe Rampold
- Steigendes Zinsniveau (Eventualrisiko)

Die Golden Gate AG sowie wesentliche Tochtergesellschaften sind auskunftsgemäß weder als Kläger noch als Beklagter nennenswerten Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt. Risiken hieraus sind demnach nicht abzuleiten. Nennenswerte Risiken aus Betriebsprüfungen werden nicht erwartet.

**Aktuelle Entwicklung**

Die Golden Gate AG war in der Vergangenheit in der Textilbranche tätig und hat seit 2009 im Zuge der strategischen Neuausrichtung das Geschäftsmodell neu konzipiert (vgl. Strategie). Seither ist die Unternehmensgruppe in der Projektierung von Gesundheits- und Wohnimmobilien tätig (vgl. Markt, Produkte). Im Bereich Wohnimmobilien hat der Hauptgesellschafter über weitere ihm zuzuordnende Gesellschaften in der Vergangenheit erfolgreich Projekte realisiert. Auch in der Golden Gate AG und den Tochtergesellschaften sind Projekte im Bereich Wohnimmobilien realisiert (Haus Heydorn in Kampen auf Sylt) bzw. projektiert (Mittelweg in Hamburg Rotherbaum). Im Bereich Gesundheitsimmobilien befinden sich zwei Krankenhäuser in Amberg und Leipzig in der Projektierung (vgl. Markt, Produkte). Nach der kurzfristig geplanten Veräußerung der Wohnimmobilienprojekte inklusive einer Bestandsimmobilie am Starnberger See konzentriert die Geschäftsführung sämtliche Ressourcen auf die Entwicklung der Gesundheitsimmobilien. Weitere Projekte werden darüber hinaus nicht konkret verfolgt.

Im Bereich Gesundheitsimmobilien soll der Standort Amberg maximal bis zum Jahr 2014 weiterentwickelt und anschließend veräußert werden. Der Standort Leipzig soll über das Jahr 2014 entwickelt werden. Nach Managementangaben bestehen am Standort Leipzig bessere Wertschöpfungsmöglichkeiten, insbesondere hinsichtlich eines marktfähigen Nutzungskonzepts für die Klinik. Grundsätzlich ist auch danach die Veräußerung der Immobilie angedacht. Bis zur Veräußerung der Gesundheitsimmobilien plant die Golden Gate AG insbesondere Umsatzerlöse aus bereits längerfristig geschlossenen und künftig geplanten Mietverträgen mit geeigneten Nutzern. Für die Kliniken selbst wurden neue Konzepte entwickelt (vgl. Produkte und Markt). Der Exit ist bei den Immobilienprojekten nicht gesichert. Die entwickelten Projekte sollen am Markt angeboten werden.

Nachhaltige Umsatzerlöse aus den neuen Geschäftsbereichen wurden hinsichtlich der Projektierung bzw. Projektrealisierung bislang nicht erzielt. Vor dem Hintergrund der Entwicklungstätigkeit ist insbesondere die Ergebnissituation bei der Mutter- sowie den Tochter- bzw. Entwicklungsgesellschaften im Geschäftsjahr 2011 negativ. Die Golden Gate AG Unternehmensgruppe erzielt ihre Umsatzerlöse derzeit maßgeblich aus der Vermietung von Teilflächen der Gesundheitsimmobilien in Amberg und Leipzig. Umsatzerlöse aus der Projektierung von Immobilien sind im Bereich Wohnimmobilien im Jahr 2012 konkret über die Veräußerung des „Haus Heydorn“ und „Mittelweg“ zu erwarten. Auf Grund des abweichenden Wirtschaftsjahres der Golden Gate AG, werden Erlöse aus der Veräußerung der relevanten Projektgesellschaften nach unserer Meinung vermutlich faktisch erst nach dem Bilanzstichtag (30.6.2012) realisiert, sodass sich die geplanten Erfolgsbeiträge auch erst im Geschäftsjahr 2012/2013 niederschlagen könnten. Basierend auf dem Zwischenabschluss der Golden Gate AG zum 31.12.2011 fällt das Ergebnis nach Steuern für das erste Halbjahr 2011/2012 demnach mit -1,6 Mio. EUR negativ aus. Bilanzuell führte insbesondere eine Aufrechnungsvereinbarung zum 31.12.2011 dazu, dass die Forderungen gegenüber Gesellschaftern um ca. 8,1 Mio. EUR reduziert bzw. faktisch eliminiert wurden und die Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern in Höhe von rd. 5,1 Mio. EUR vollständig zurückgeführt wurden.

Die Planungen für die Golden Gate AG Unternehmensgruppe sind grundsätzlich positiv. Dies ist auf Grund der dargestellten Projekte grundsätzlich plausibel. Berichtsperiodenübergreifende Verzögerungen bei den kurzfristig geplanten Veräußerungen der Wohnimmobilien (Heydorn, Mittelweg und Osterseenstr.) werden jedoch nach unserer Meinung deutlich negativen Einfluss auf die ausgewiesenen Planwerte, insbesondere hinsichtlich des geplanten Jahreserfolgs haben. Die aus den geplanten Veräußerungen geplanten Finanzmittel werden wiederum zum Teil für die Entwicklung der Gesundheitsimmobilien benötigt. Verzögerungen bei den Veräußerungen haben daher zumindest teilweise Auswirkungen auf die Gesundheitsprojekte, da diese für die weitere Projektentwicklung investitionsseitig Finanzierungsbedarf haben. In Bezug auf den Planungszeitraum nach 2013 steht insbesondere die Realisierung und plangemäße Veräußerung (ggf. auch in Teilen) der Immobilie Amberg sowie die weitere Entwicklung der Immobilie Leipzig im Vordergrund. Über die Verbesserung der Vermietungsquoten und somit fundamentale Untermauerung der Werthaltigkeit der Immobilie Leipzig sieht das Management auch unabhängig von einer Veräußerung gute Chancen eine Anschlussfinanzierung für die Immobilie Leipzig zu generieren. Sofern die geplanten Projektentwicklungen und Vermietungs-

tätigkeiten unter Einhaltung der auferlegten Budgets sowie zeitlichen Vorgaben realisiert werden, ist dies nach unserer Meinung plausibel. Insgesamt bestehen unseres Erachtens insbesondere im Geschäftsbereich Gesundheitsimmobilien teils noch hohe interne und externe Risiken (vgl. Risikomanagement). Dies betrifft generell den Abschluss von adäquaten Nutzungsverträgen sowie im Speziellen die Etablierung eines marktfähigen Klinikkonzepts, insbesondere am Standort Leipzig. Diese Planungsunsicherheiten stellen ein Risiko für die geplante Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Golden Gate AG dar.

## Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

## Kontakte

Creditreform Rating AG  
Hellersbergstraße 11  
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626  
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627  
E-Mail [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl  
HR Neuss B 10522

Golden Gate AG  
Osterseenstr. 2  
D - 82402 Seeshaupt

Telefon +49 (0) 8801 / 911 - 301  
Telefax +49 (0) 8801 / 911 - 401  
E-Mail: [info@goldengate.ag](mailto:info@goldengate.ag)  
[www.goldengate.ag](http://www.goldengate.ag)

Vorstand: Uwe Rampold  
Aufsichtsrat: Emmerich G. Kretzenbacher, Wulf Suhr,  
Dr. Klaus Wagner  
HR München B 171876