

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

Golden Gate GmbH		Rating: <b>B</b>	PD 1-jährig: <b>4,00%</b>
		Erstellt am:	13.5.2014
Creditreform ID:	8170794838	Gültig bis max.:	15.10.2014
Geschäftsführer:	Uwe Rampold	Mitarbeiter:	Ca. 22 (inkl. Tochtergesellschaften)
		Gesamtleistung 2012/ 2013:	ca. 0,4 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Immobilien / Projektierung von Wohn- und Gesundheitsimmobilien		
<p><b>Hinweis:</b> Diese Creditreform Rating Summary basiert auf dem Bericht über das Unternehmensrating für die Golden Gate GmbH. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Das Rating ist wie folgt mit einem Hinweis versehen. In Bezug auf die Ratingnote können sich Änderungen ergeben, die auf einer künftig möglichen Kündigung oder Änderung der Patronatserklärung von Uwe Rampold gründen. Wir weisen in diesem Zuge explizit auf die Berücksichtigung der gültigen Patronatserklärung von Uwe Rampold i.d.F. vom 29. März 2011 im Zuge der Ermittlung der Ratingnote hin. Eine Veröffentlichung des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.</p>			

### Zusammenfassung

Die Golden Gate GmbH erwirbt, entwickelt und realisiert Gesundheits- und Wohnimmobilien in Deutschland. Dabei ist die Golden Gate GmbH mit ihren Tochtergesellschaften vornehmlich im Projektgeschäft tätig. Die Golden Gate GmbH erzielte im Geschäftsjahr 2012/2013 eine Gesamtleistung in Höhe von rd. 360 TEUR (Vj. rd. 660 TEUR) und ein Jahresergebnis i.H.v. rd. -2.617 TEUR (Vj. 360 TEUR).

Golden Gate GmbH vormals Golden Gate AG) Jahresabschluss (HGB)	Strukturbilanz	
	2013 IST per 30.6.	2012 IST per 30.6.
Bilanzsumme	55.771 TEUR	62.546 TEUR
Eigenkapitalquote	23,29%	31,80%
Gesamtleistung	360,0 TEUR	660,0 TEUR
Jahresergebnis	-2.617,1 TEUR	359,6 TEUR
Gesamtkapitalrentabilität	-0,10%	4,49%
Umsatzrentabilität	-1.366,91%	-228,8%
Cashflow zur Gesamtleistung	-711,63%	-463,22%

Für die Golden Gate GmbH wird eine ausreichende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer unterdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

## Strukturinformationen

Die Berichtsgesellschaft entstand bei historischer Betrachtung durch die formwechselnde Umwandlung der Textile Pressing GmbH unter der Firmierung Golden Gate AG. Die formwechselnde Umwandlung wurde am 22.6.2006 beschlossen. Gemäß Notarvertrag vom 12.12.2013 wurde die Golden Gate AG formwechselnd in eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes umgewandelt. Die Gesellschaft lautet künftig Golden Gate GmbH. Die Eintragung im Handelsregister beim Amtsgericht München unter HRB 209700 erfolgte am 22.1.2014. Die Satzung wurde vollständig neu festgestellt. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in München und ist auf unbestimmte Zeit errichtet. Alleingesellschafter der Golden Gate GmbH ist über direkte (50%) und indirekte (Rampold GmbH 50%) Beteiligungen Herr Uwe Rampold. Gegenstand des Unternehmens ist nunmehr das Erbringen von Dienstleistungen gleich welcher Art, insbesondere das Betreiben von Kliniken oder sonstigen Einrichtungen im Gesundheitswesen und das Management und die Entwicklung von Gesundheitsimmobilien. Die Golden Gate GmbH ist an den folgenden Gesellschaften beteiligt:

▪ Golden Gate Leipzig GmbH	100%
▪ ParkCampus Amberg GmbH	100%
▪ Golden Gate Haus Heydorn GmbH & Co. KG	100%
▪ Mittelweg 9 GmbH & Co. KG	51%
▪ Seepark Neubrück Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. KG	90%
▪ Golden Gate Osterseenstraße 2 GmbH & Co. KG	90%
▪ Sturmhaube Betriebsgesellschaft mbH i.L.	100%

Innerhalb der Golden Gate GmbH 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 GmbH Unternehmensgruppe sind dem faktischen Alleingesellschafter Uwe Rampold weitere Gesellschaften mit Tätigkeiten in der Immobilienbranche zuzuordnen. Eine der Tochtergesellschaften der Rampold GmbH, die Rampold Immobilienmanagement GmbH dient dabei als Komplementärin für wesentliche der oben dargestellten Kommanditgesellschaften. Die Golden Gate GmbH hat mit der Rampold GmbH einen Geschäftsbesorgungsvertrag geschlossen. Geschäftsführer und faktischer Alleingesellschafter der Golden Gate GmbH sowie der Rampold GmbH ist Herr Uwe Rampold (Kaufmann). Der erweiterte Führungskreis umfasst Personen, die teils in den Projekt- bzw. Tochtergesellschaften der Golden Gate GmbH sowie der zugehörigen Managementgesellschaft angestellt sind.

Die Aufbauorganisation der Golden Gate GmbH Unternehmensgruppe ist gekennzeichnet durch die sinnvolle Gliederung und Ordnung der betrieblichen Handlungsprozesse. Insgesamt ist die Aufbauorganisation als zweckentsprechend einzuordnen. Die Umwandlung in eine GmbH wird zu einer Verschlanung der Strukturen und zu Kosteneinsparungen führen. 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 bzw. des integrierten Projekt- und Finanzmanagements sowie -timings 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 größen-spezifische Vereinfachungsverfahren nach unserer Meinung vertretbar.

## Markt, Produkte

Das Geschäftsmodell der Golden Gate GmbH Unternehmensgruppe umfasst die Entwicklung von Liegenschaften im Gesundheitsbereich sowie im Bereich Wohnen in Deutschland. Die Tätigkeiten der Golden Gate GmbH Unternehmensgruppe umfassen hier insbesondere die Entwicklung zukunftsorientierter Nutzungskonzepte, den Erwerb und die Entwicklung von Grundstücken und Immobilien, die Realisierung von Entwicklungsprojekten mit unterschiedlichen Ausbaustufen und die anschließende Veräußerung der Immobilien bzw. der Immobiliengesellschaften an langfristig orientierte Betreiber/Investoren bzw. an Bauträger bei Entwick-

lungsprojekten oder Endverbraucher bei errichteten 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. Strategie) inklusive der Medizintechnik. 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 in der Arrondierung der Nutzungskonzepte und die Akquisition entsprechend geeigneter Mieter. Nicht Klink-notwendige Medizintechnik wurde im Zeitablauf teilweise bereits veräußert. Die Kerneinrichtung der Gesundheitsimmobilien in Leipzig und Amberg, die medizinischen Kliniken, sollten originär 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 Krankenhaussektor dominiert werden. Auch soll bspw. der Substanzwert der Liegenschaft Leipzig zielgruppenspezifischer genutzt bzw. als Investitionskriterium bei potenziellen Investoren adressiert werden. Derart alternative medizinische Nutzungskonzepte für die Kliniken wurden mit externen Beratern verifiziert und es finden laufend Gespräche über die Realisierungsmöglichkeiten statt. Diese sind teilweise fortgeschritten und es wurden entsprechende Absichtserklärungen geschlossen. 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 immer 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
- Alternativ: Verkaufsverträge

#### Wohnimmobilien:

Im Geschäftsbereich Wohnimmobilien konzentriert sich die Geschäftstätigkeit derzeit auf Luxus-Wohnimmobilien in exponierten Lagen Deutschlands. So entwickelte/errichtete die Berichtsgesellschaft zwei Wohnimmobilien in Kampen auf der Insel Sylt. Darüber hinaus entwickelt die Golden Gate GmbH ein konkretes Projekt im Mittelweg in Hamburg, Stadtteil Rotherbaum. Die gültige Baugenehmigung für dieses Projekt liegt auskunftsgemäß unverändert vor. Die ursprünglich bereits für das Jahr 2011 konkret avisierte Veräußerung der Wohnimmobilien auf Sylt konnte bislang nicht realisiert werden. Diese Immobilien befinden sich inklusive der Inneneinrichtung aktuell in der Vermarktung. Das Management hat die Preisvorstellungen der Marktentwicklung angepasst. In der Entwicklung und zur Disposition stehen auch Grundstücke am Hölzernen See in Berlin (Seepark Neubrück), die teils bereits an Erwerber veräußert wurden.

Im Bereich Wohnimmobilien ist die Golden Gate GmbH 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. 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 Krankenhaustypen 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 lange geplanten akut-stationäre Kliniken bzw. sogenannte septische Zentren dem Zukunfts-Typ 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 GmbH Unternehmensgruppe unseres Erachtens hohe Unsicherheiten hinsichtlich der Marktakzeptanz von septischen Zentren, speziell für 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 in 2011 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. Strategie). Die alternativen Nutzungskonzepte für die Kliniken in Leipzig und Amberg versuchen sich von der politischen Ebene sowie dem reglementierten Krankensektor zu lösen. Für die strategisch abgeleiteten Nutzungskonzepte existieren teils keine Vergleichs- und Erfahrungswerte in Deutschland. Die avisierten Konzepte grenzen sich vom bisherigen Marktangebot auf verschiedenste Weise ab und richten sich an verschiedene Zielgruppen aus allen Bereichen des Gesundheitssektors. Ob und inwieweit diese Konzepte realisiert werden können, ist zum Analysezeitpunkt ungewiss. Unter Bezugnahme auf die Kerntätigkeit der Golden Gate GmbH sind die Vermietung und/oder der Verkauf an entsprechende Betreibergesellschaften erforderlich. Fundamentale Beurteilungsmaßstäbe können diesbezüglich derzeit nicht herangezogen werden.

## Strategie

Die Strategie der Golden Gate GmbH wurde im Jahr 2009 neu ausgerichtet. War die Berichtsgesellschaft bis dahin maßgeblich in der Textilbranche tätig, so zielt die strategische Ausrichtung der Golden Gate GmbH seitdem auf die Bereiche Gesundheitsimmobilien und Wohnimmobilien ab. Die Golden Gate GmbH konzentriert sich hier auf die Positionierung als Projektentwickler mit dem Ziel der anschließenden Veräußerung. 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 ParkCampus Amberg GmbH (vormals Golden Gate Amberg GmbH) bzw. die Bundeswehrkrankenhäuser in Amberg und Leipzig erworben. Strategisch sollen diese Kliniken nutzungsspezifisch entwickelt, umgebaut/erweitert und modernisiert werden. Die einst schwerpunktmäßig geplante Entwick-

<sup>1</sup> Quelle: Dahler & Company Immobilien, Marktbericht Sylt vom 10. Februar 2011 und Dahler & Company Immobilien, Positive Marktentwicklung setzt sich fort, 24.4.2013.

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

<sup>3</sup> Quelle: Engel & Völkers, Marktinformationen Wohnimmobilien Hamburg-Alster/Elbe/Hafencity 2013, S. 2.

<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.

lung sogenannter septischer Zentren wird dabei nicht weiter verfolgt. Alternative Nutzungskonzepte wurden bereits verifiziert und es finden konkrete Gespräche bzw. Verhandlungen für die Vermietung weiterer Flächen statt. Über die sukzessive Vermietung weiterer Flächen an geeignete Nutzer auf dem jeweiligen Krankenhausbereich sowie die Projektierung und Fertigstellung ist das strategische Ziel die Partizipation am Veräußerungserlös der Gesundheitsimmobilien. Im Bereich der Wohnimmobilien positioniert sich die Golden Gate GmbH als Projektentwickler im Luxussegment in exponierten Lagen Deutschlands. Derzeit befinden sich diverse Grundstücks- und Immobilienprojekte in der Entwicklung/Fertigstellungsphase oder sind bereits fertig gestellt (vgl. Markt, Produkte).

Die Strategie der Golden Gate GmbH ist grundsätzlich auf Wachstum ausgerichtet. Das Geschäftsmodell ist branchenspezifisch sehr kapitalintensiv und vor diesem Hintergrund sind die Handlungsmöglichkeiten begrenzt. Für die Realisierung der Strategie konnte in 2011 eine Unternehmensanleihe erfolgreich platziert werden (vgl. Finanzen). Die sehr projektbezogene strategische Ausrichtung der Golden Gate GmbH 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 GmbH 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 formalen Controlling- und Steuerungs- sowie Planungsinstrumente sind nach unserer Meinung ausbaubedürftig/ -fähig.

### Finanzen

Die Finanzmittelzuflüsse aus den kurzfristig erwarteten Veräußerungen (vgl. Aktuelle Entwicklung) sollen im Unternehmensverbund für die Rückführung der Anleihe verwandt werden. Die überschlägige Liquiditätsbetrachtung für die Golden Gate GmbH sowie wesentlicher Tochtergesellschaften zeigt in 2014 starke Liquiditätszuflüsse aus den Veräußerungen bzw. einen starken Liquiditätsbestand bis zur Rückführung der Anleihe - dies unter Berücksichtigung der Rückführung von Kreditverbindlichkeiten. Auch über die geplante Veräußerung der Gesundheitsimmobilie Leipzig soll die gesamte Liquiditätsausstattung planerisch zur Rückführung der Anleihe im Oktober 2014 verwandt werden. Nach den geplanten Veräußerungen (Haus Heydorn, Mittelweg, Seepark Neubrück und Gesundheitsimmobilie Leipzig) und Rückführung der projektspezifischen Kreditverbindlichkeiten verbleiben planerisch noch projektspezifische Verbindlichkeiten auf der Gesundheitsimmobilie Amberg. Aktuell gültige Kreditverträge weisen keine Auffälligkeiten auf. Covenants sind nach Auskunft der jeweiligen Geschäftsführer 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 GmbH hat im Frühjahr 2011 Inhaber-Teilschuldverschreibungen (WKN A1KQXX) in Höhe von 30 Mio. EUR emittiert. In der Konstruktion ist dies eine immobilienbesicherte Anleihe mit 3,5 jähriger Laufzeit (Rückzahlung 11. Oktober 2014) und einem Kupon von ca. 6,5%. Die Anleihe ist vollständig platziert. Der Anleihekurs hat in letzter Zeit mehrfach nachgegeben. Am 13.5.2014 notierte die Anleihe wieder bei rd. 93%. 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 GmbH am 29.3.2011 eine Patronatserklärung abgegeben. In Kombination mit der durch den Wirtschaftsprüfer aufgestellten Vermögenssituation von Uwe Rampold per 30.4.2014 stellt dies nach unserer Meinung eine Verbesserung für die Golden Gate GmbH hinsichtlich der



Verpflichtungen aus der geplanten Anleihe dar. Auch besteht über die Person Uwe Rampold auskunftsgemäß die Möglichkeit, kurzfristige Finanzierungsbedarfe zu überbrücken. Im gewissen Umfang halten wir dies für plausibel. Nach unserer Meinung ist die Finanzlage der Golden Gate GmbH inkl. der Tochtergesellschaften unter Berücksichtigung der dokumentierten Marktwerte der Vermögenswerte und der Einbeziehung der Patronatserklärung auskömmlich. Kurzfristig müssen die dokumentierten Maßnahmen in den Gesundheitsimmobilien sowie die bereits seit längerem beschriebenen Veräußerungen realisiert werden, um einerseits die dokumentierten Werthaltigkeiten zu fundamentalisieren und andererseits über den Liquiditätszufluss die Rückführung der Anleihe aus eigener Kraft herbeizuführen.

## Risiken

Das Risikomanagement der Golden Gate GmbH 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 GmbH 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)
- Investitionsdruck bei den Gesundheitsimmobilien/ Fehlinvestitionen (Eventualrisiko)
- Entwicklung der Immobilienpreise / Realisierung von geplanten Veräußerungsgewinnen / Vermarktung nicht gesichert
- Aktuelle Cashflows aus der Immobilie Leipzig decken die Zinsverpflichtungen aus der Anleihe nicht vollständig
- Sicherstellung des investitionsbedingten Finanzierungsbedarfs in den Gesundheitsimmobilien sowie ggf. erforderlicher Zwischen- und/oder Anschlussfinanzierungen für kurzfristig auslaufende Kredite bei Verkaufsverzögerungen
- Wandlung von Darlehen in Rücklage bei wesentlichen Tochtergesellschaften per 31.12.2013 vollzogen (Eventualrisiko)
- Ausreichung von Darlehen mit Rangrücktritt an Tochtergesellschaften / Abhängigkeit von Tochtergesellschaften / operative Entwicklung der Tochtergesellschaften
- Endfälligkeit der Anleihe als größter Finanzierungsbaustein kann zu Veräußerungsdruck und Preisabschlägen auf die Vermögenswerte der Unternehmensgruppe führen; erhöhte Anforderungen an Projekt- und Finanzmanagement sowie -timing; Sicherstellung der Liquidität
- Ausfall der Schlüsselperson Uwe Rampold
- Potenzielle Interessenkonflikte von Uwe Rampold
- Betriebsprüfungen (Eventualrisiko)
- Steigendes Zinsniveau (Eventualrisiko)

Die Golden Gate GmbH 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

In der Golden Gate GmbH sowie den Tochtergesellschaften sind Projekte im Bereich Wohnimmobilien realisiert/errichtet (Haus Heydorn) bzw. projektiert (Mittelweg). Grundstückstransaktionen werden kurzfristig erwartet (Hölzerner See, Berlin). Im Bereich Gesundheitsimmobilien befinden sich zwei ehemalige Bundeswehrkrankenhäuser in Amberg und Leipzig in der Entwicklung. Nach der kurzfristig geplanten Veräußerung der Wohnimmobilienprojekte und Grundstücke konzentriert sich die Geschäftsführung sämtliche Ressourcen auf die Entwicklung und/oder Veräußerung der Gesundheitsimmobilien. Dabei stellt nach aktuellen Planungen auch der sehr kurzfristige Verkauf der Gesundheitsimmobilie Leipzig eine Alternative dar. Interessenbekundungen und Absichtserklärungen liegen vor. Nach Managementangaben bestehen am Standort Leipzig gute Voraussetzungen zur Implementierung eines marktfähigen und zielgruppenorientierten Nutzungskonzepts für die Klinik. Die Gesundheitsimmobilie Amberg soll hingegen weiterentwickelt und daher im Bestand gehalten werden. Bis auf die Immobilie Amberg werden derzeit sämtliche Projekte im derzeitigen Entwicklungsstand angeboten. Darüber hinaus werden keine weiteren Projekte konkret verfolgt.

Bedingt durch die strategische Ausrichtung und der Tätigkeit als Projektentwickler, die sich berichtsperiodenübergreifend auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirkt, liegen für die Gesellschaften der Golden Gate GmbH Unternehmensgruppe seit 2009 teils nur sehr eingeschränkt aussagekräftige Jahresabschlüsse vor. Nachhaltige Umsatzerlöse aus den neuen Geschäftsbereichen wurden hinsichtlich der Projektierung bzw. Projektrealisierung bislang nicht erzielt. Vor dem Hintergrund der Entwicklungstätigkeit ist insbesondere die Ergebnissituation in den Tochter- bzw. Entwicklungsgesellschaften im Wesentlichen negativ. Die Golden Gate GmbH Unternehmensgruppe erzielt ihre Umsatzerlöse derzeit maßgeblich aus der Vermietung von Teilflächen der Gesundheitsimmobilien in Amberg und Leipzig. Auch sollen am Standort Amberg künftig ca. 60 Eigentumswohnungen geschaffen und vermarktet werden. Umsatzerlöse aus der Projektierung von Immobilien sind im Bereich Wohnimmobilien im Jahr 2014 konkret über die Veräußerung von Haus Heydorn, Mittelweg und Seepark Neubrücke zu erwarten bzw. sind geplant. Auf Grund des abweichenden Wirtschaftsjahres der Golden Gate GmbH, werden Erlöse aus der Veräußerung der Vermögensgegenstände bzw. der relevanten Projektgesellschaften nach unserer Meinung vermutlich faktisch erst nach dem Bilanzstichtag (30.6.2014) realisiert, sodass sich die geplanten Erfolgsbeiträge erst im Geschäftsjahr 2013/2014 niederschlagen. Basierend auf dem ungeprüften Halbjahresabschluss der Golden Gate GmbH zum 31.12.2013 fällt das Ergebnis nach Steuern für das erste Halbjahr 2012/2013 mit rd. -0,9 Mio. EUR negativ aus.

Die Planungen für die Gesellschaften der Golden Gate GmbH Unternehmensgruppe sind grundsätzlich positiv. Dies ist auf Grund der dargestellten Projekte plausibel. Berichtsperiodenübergreifende Verzögerungen bei den kurzfristig geplanten Veräußerungen der Wohnimmobilien (Heydorn, Mittelweg, Seepark Neubrücke, Leipzig) werden jedoch nach unserer Meinung deutlich negativen Einfluss auf die ausgewiesenen Planwerte, insbesondere hinsichtlich des geplanten Jahreserfolgs 2013/2014 haben können. Dies hat sich bis zum Analysezeitpunkt bestätigt. Die aus den geplanten Veräußerungen geplanten Finanzmittel werden wiederum zum Teil für die Entwicklung der Gesundheitsimmobilien und zum großen Teil zur Rückführung der Anleihe im Oktober 2014 benötigt. Verzögerungen bei den Veräußerungen haben daher zumindest teilweise Auswirkungen auf das künftig weiter geplante Gesundheitsprojekt Amberg, da dieses für die weitere Projektentwicklung investitionsseitig Finanzierungsbedarf hat. In Bezug auf den kurzfristigen Planungszeitraum bis Oktober 2014 steht zudem insbesondere die Realisierung und plangemäße Veräußerung (ggf. auch in Teilen und/oder Vermietung) der Immobilie Leipzig sowie die weitere Entwicklung der Immobilie Amberg im Vordergrund. Über die Verbesserung der Vermietungsquoten der Immobilie Leipzig sieht das Management auch unabhängig von einer Veräußerung gute Chancen größtenteils eine Anschlussfinanzierung für die Immobilie Leipzig zu generieren. Insgesamt bestehen unseres Erachtens insbesondere im Geschäftsbereich Gesundheitsimmobilien teils noch hohe interne und externe Risiken (vgl. Risiken). 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 sowie der Liquiditätslage der Golden Gate GmbH 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 GmbH  
Promenadeplatz 12  
D - 80333 München

Telefon +49 (0) 89 / 9901 498 0  
Telefax +49 (0) 89 / 9901 498 29  
E-Mail: [info@goldengate-gmbh.de](mailto:info@goldengate-gmbh.de)  
[www.goldengate-gmbh.de](http://www.goldengate-gmbh.de)

Geschäftsführer: Uwe Rampold  
HR München B 209700