

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau		Neuss 1.4.2011	
Golden Gate AG (Unternehmensgruppe)		Rating: <b>BB</b>	PD 1-jährig: <b>1,05%</b>
		Erstellt am:	30.3.2011
Creditreform ID:	817.0794838	Gültig bis max.:	29.3.2012
Geschäftsführung:	Uwe Rampold (Vorsitzender des Vorstands) Stephan Krä (Vorstand) Aribert Wolf (Vorstand)	Mitarbeiter:	Ca. 30
		Gesamtleistung:	ca. 6,0 Mio. € (Rumpf-GJ 2010)
(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. 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 Rumpf-Geschäftsjahr 2010 eine Gesamtleistung i.H.v. rd. 6.005 TEUR (Vj. rd. 1.227 TEUR) und einen Jahresüberschuss i.H.v. rd. 4.586 TEUR (Vj. rd. 424 TEUR).<sup>1</sup>

Golden Gate AG Jahresabschluss (HGB)	Strukturbilanz	
	2010 IST per 30.6.2010	2009 IST per 31.12.2009
Bilanzsumme	30.163,26 TEUR	38.944,17 TEUR
Eigenkapitalquote	42,24%	22,03%
Gesamtleistung	6.005 TEUR	1.227 TEUR
Jahresüberschuss	4.586 TEUR	424 TEUR
Gesamtkapitalrentabilität	17,44%	3,55%
Umsatzrentabilität	39,38%	-3001,00%
Cashflow zur Gesamtleistung	76,08%	12,52%

Der Golden Gate AG Unternehmensgruppe 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.

<sup>1</sup> Konsolidierte Auswertungen für die Golden Gate AG sind nicht existent. Dargestellt werden daher die Jahresabschlussinformationen der Muttergesellschaft Golden Gate AG.

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%
Golden Gate Osterseenstraße 2 GmbH & Co. KG	90%
Sturmhaube Betriebsgesellschaft mbH i.L.	100%

Innerhalb der Golden Gate AG Unternehmensgruppe sind 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 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.

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. Im Zuge des geplanten Wachstums sind permanent organisatorische Anpassungen erforderlich, 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 durch die geplante Geschäftsausweitung permanent hohe Anforderungen an die zentralen Unternehmenseinheiten sowie an das Prozessmanagement.

### 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 im Zusammenhang mit akut-stationären Kliniken. Dazu erwarb die Golden Gate AG Unternehmensgruppe die Immobilien bzw. ehemalige Bundeswehrkrankenhäuser in Amberg und Leipzig (vgl. Strategie) inklusive der fest eingebauten Medizintechnik aus eigenen Mitteln. Ziel ist die Entwicklung integrierter Nutzungskonzepte für die fachmedizinische Ausrichtung, den wirtschaftlichen Betrieb und für die potenzialoptimierte Nutzung der Immobilie. Die Entwicklung sogenannter septischer Zentren steht dabei im Vordergrund. Die beiden Kliniken in Amberg und Leipzig sind derzeit ohne laufenden Betrieb und können vollständig neu konzipiert werden. Strategisches Ziel ist dabei die Schaffung septischer Zentren, wie es sie in Deutschland derzeit nicht gibt. Darüber hinaus werden in diesem Geschäftsbereich Beratungsleistungen für Dritte, insbesondere für Klinik-

<sup>2</sup> Quelle: Dahler & Company Immobilien, Marktbericht Sylt vom 10. Februar 2011.

<sup>3</sup> Quelle: Immobilienzeitung, Märkte, 3.1.2011.

<sup>4</sup> Quelle: Engel & Völkers, Marktinformationen Wohnimmobilien Hamburg-Alster/Elbe/Hafencity 2010, S. 1.

<sup>5</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.

betreiber 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 viele Planungsunsicherheiten. Zusammen ist so der strategische avisierte Projekterfolg dieses Geschäftsbereichs zum Analysezeitpunkt ungewiss. Wichtige Voraussetzungen für eine fundamentalere Beurteilung dieses Geschäftsbereichs liegen zum Analysezeitpunkt nicht vor. Hierzu zählen unseres Erachtens insbesondere:

- 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 Wohnimmobilie auf Sylt ist bis auf die Inneneinrichtung nahezu fertig gestellt, für das Objekt Mittelweg stellen sich die Erteilung der benötigten Baugenehmigungen als unproblematisch dar.

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>2</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>3</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>4</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 geplanten akut-stationäre Kliniken bzw. sogenannte septische Zentren dem Zukunfts-Typ eines Spezialkrankenhauses dar. Diese klare Positionierung bedeutet, dass – ungeachtet aller weiteren Analysefelder – grundsätzlich eine wichtige Voraussetzung für die Zukunftsfähigkeit des Hauses in seinem Standortumfeld gegeben ist.

Trotz der geplanten, klaren Positionierung der Kliniken bestehen für die Golden Gate AG Unternehmensgruppe unseres Erachtens derzeit hohe Unsicherheiten hinsichtlich der Marktakzeptanz von septischen Zent-

ren, 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 hat sich gemeinsam mit einem Betreiberpartner aktuell an der Ausschreibung des Freistaats Sachsen für ein septisches Zentrum - angabegemäß das erste dieser Art in Deutschland - beteiligt. Der Freistaat Sachsen leistet mit der Ausschreibung Pionierarbeit und die Golden Gate AG könnte eine Vorreiterrolle bei der Entwicklung septischer Zentren für MRSA-Patienten einnehmen. Dies vor dem Hintergrund der teils dramatisch angestiegenen MRSA-Raten.<sup>5</sup>

### 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 zielt hier auf die Positionierung als Projektentwickler ab.

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 entwickelt, umgebaut und modernisiert werden. Schwerpunkt ist dabei die Entwicklung sogenannter septischer Zentren. Nach der Projektierung und Fertigstellung ist das strategische Ziel die Partizipation am Veräußerungserlös der Kliniken. 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 auf Wachstum ausgerichtet. Das Geschäftsmodell ist branchenspezifisch sehr kapitalintensiv und bedarf zur zügigeren Umsetzung der Zuführung externen Kapitals. Hierzu plant die Golden Gate AG die Emission einer Anleihe (vgl. Finanzen).

### Rechnungswesen/Controlling

Das Controlling der Golden Gate AG Unternehmensgruppe erfolgt maßgeblich über die Auswertungen aus dem Rechnungswesen zu den einzelnen Gesellschaften. Entscheidend für den Erfolg der Golden Gate AG Unternehmensgruppe ist die Entwicklung einzelner Projekte im Bereich Gesundheitsimmobilien und Wohnimmobilien. Diesbezüglich werden projektspezifische Kalkulationen durchgeführt.

Die Controlling- und Steuerungs- sowie das Planungsinstrumente sind unseres Erachtens -insbesondere vor dem Hintergrund der angestrebten Geschäftsausweitung- ausbaubedürftig.

### Finanzen

Die Golden Gate AG ist zum Bilanzstichtag 30.6.2010 durch eine solide Eigenkapitalquote gekennzeichnet. Künftige Gewinne sollen in der Unternehmensgruppe verbleiben. Neben den Finanzierungen durch Eigenkapital und Gesellschafterdarlehen sind die Gesellschaften der Golden Gate AG Unternehmensgruppe durch Bankkredite finanziert.

Basierend auf dem Bankenspiegel zum 23.2.2011 verfügt nur die Golden Gate Amberg GmbH über einen nahezu ausgenutzten Kontokorrentkredit in Höhe von rd. 63 TEUR. Weitere Kontokorrentkredite sind in der Golden Gate AG Unternehmensgruppe auskunftsgemäß nicht existent. Bankguthaben betragen zum 23.2.2011 in Summe rd. 300 TEUR. Die offenen Posten Listen wiesen hinsichtlich der Kreditoren keine nennenswerten Auffälligkeiten aus. Nennenswerte Liquiditätsreserven sind zum Analysezeitpunkt nicht existent. Die überschlägige Liquiditätsbetrachtung für die Golden Gate AG Unternehmensgruppe zeigt nach den starken Investitionstätigkeiten in 2011 in den Folgejahren ab 2012 deutlich positive Liquiditätszuflüsse.

Hinsichtlich der analysierten Darlehensverträge laufen zwei Verträge am 31.3.2011 aus. Diese haben ein Volumen von rd. 7,0 Mio. EUR bzw. valutieren diese am 31.12.2010 überschlägig mit rd. 5,4 Mio. EUR. Die Darlehen stehen in Zusammenhang mit der Finanzierung des Haus Heydorn. Geplant ist nach Auskunft des Vorstands derzeit die Verlängerung dieser beiden Darlehen bis zum 30.4.2011. Über die Platzierung der ge-

planten Anleihe soll dann eine Umfinanzierung dieser Kredite erfolgen.

Covenants sind nach Auskunft des Vorstands derzeit nicht verletzt und es besteht auf Grund der umfangreichen grundpfandrechtlichen Besicherung auch kein Drohpotenzial.

Die Golden Gate AG plant ab April 2011 die Emission einer Inhaber-Teilschuldverschreibung in Höhe von bis zu 30 Mio. EUR. Nach Abzug von Emissionskosten sollen die Netto-Mittel aus der Anleihe in Höhe von bis zu ca. 29 Mio. EUR für die Entwicklung der derzeitigen Projekte verwandt werden. Auskunftsgemäß soll ein Teil der Anleihe (ca. 5,4 Mio. EUR) auch zur Ablösung der kurzfristig auslaufenden Darlehen verwandt werden. Die Platzierung der Anleihe wird in Kooperation mit professionellen Kapitalmarktteilnehmern durchgeführt und richtet sich an private und institutionelle Anleger. Durch diese Kooperation soll möglichst kurzfristig ein großes Volumen der geplanten Anleihe platziert werden, um die Wachstumsstrategie zügig umzusetzen. Das Platzierungskonzept erscheint unseres Erachtens plausibel.

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 unseres Erachtens insbesondere eine Verbesserung für die Golden Gate AG hinsichtlich der Verpflichtungen aus der geplanten Anleihe dar.

Insofern weniger Mittel als geplant aus der Anleihe vereinnahmt werden können, verzögert dies die geplante Projektierungstätigkeit sowie Bauvorhaben und hat folglich Auswirkungen auf die Realisierung der Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanung (vgl. Aktuelle Entwicklung).

## Risiken

Das Risikomanagement der Golden Gate AG Unternehmensgruppe ist funktionsübergreifend organisiert. Ein systematisches Risikomanagement ist nicht existent und 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 Unternehmensgruppe ist verschiedenen internen und externen Risiken ausgesetzt, die im Folgenden stichpunktartig dargestellt werden.

- Krankenhausprojekte befinden sich noch in einem frühem Entwicklungs-Stadium
- Krankenhäuser sind nicht in den Krankenhausbedarfsplan eingebunden / keine Versorgungsverträge existent / kein operativer Klinikbetrieb
- Flächendeckende Marktakzeptanz von septischen Zentren ungewiss (Eventualrisiko)
- Kein Track-Record im Bereich Krankenhausimmobilien
- Vorfinanzierung von Immobilienprojekten
- Bauverzögerungen
- Baugenehmigungen
- Keine Vorverkaufsquote für Wohnimmobilien veranschlagt (Eventualrisiko)
- Ausfall der Schlüsselperson Uwe Rampold
- Starker Leverage durch geplante Anleihe
- Aktuelle Cashflows aus der Immobilie Leipzig decken die Zinsverpflichtungen aus der Anleihe nicht
- Kurzfristig auslaufende Darlehen
- Fehlinvestitionen (Eventualrisiko)
- Organisatorische Anpassungen im Zuge der starken Wachstumspolitik
- Entwicklung der Immobilienpreise
- Potenzielle Interessenkonflikte von Uwe Rampold

- Steigendes Zinsniveau (Eventualrisiko)

Es besteht das Eventualrisiko, die avisierten Fremdmittel nicht in dem geplanten Maße akquirieren zu können. Hieraus können Verzögerungen hinsichtlich der Projektrealisierungen und folglich negative Auswirkungen auf geplante die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eintreten. Die Gesellschaften der Golden Gate AG Unternehmensgruppe sind 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 in der Umsetzung (Haus Heydorn in Kampen auf Sylt) bzw. sind künftig angedacht (Mittelweg in Hamburg Rotherbaum). Im Bereich Gesundheitsimmobilien befinden sich zwei Krankenhäuser in Amberg und Leipzig in der Projektierung (vgl. Markt, Produkte).

Bedingt durch die strategische Ausrichtung und der Tätigkeit als Projektentwickler liegen für die Gesellschaften der Golden Gate AG Unternehmensgruppe seit 2009 nur sehr eingeschränkt aussagekräftige Jahresabschlüsse vor. Nachhaltige Umsatzerlöse aus den neuen Geschäftsbereichen wurden hinsichtlich der Projektierung bzw. Projektrealisierung bislang nicht erzielt. Die Golden Gate AG Unternehmensgruppe erzielt ihre Umsatzerlöse derzeit maßgeblich aus der Vermietung von Teilflächen der Krankenhausstandorte in Amberg und Leipzig. Umsatzerlöse aus der Projektierung von Immobilien sind im Bereich Wohnimmobilien erstmalig im Verlauf des Jahres 2011 über die Veräußerung des „Haus Heydorn“ zu erwarten. Im Bereich Gesundheitsimmobilien ist die Projektrealisierung bzw. Veräußerung zum Analysezeitpunkt noch nicht absehbar. Bis zur Veräußerung dieser Projekte plant die Golden Gate AG insbesondere Umsatzerlöse aus bereits längerfristig geschlossenen Mietverträgen. Vor dem Hintergrund der Entwicklungstätigkeit ist die Ergebnissituation in den Tochter- bzw. Entwicklungsgesellschaften tendenziell negativ. In der Muttergesellschaft hat die Einbringung des Haus Heydorn in der ersten Jahreshälfte 2010 zu deutlich positiven Ergebnisbeiträgen geführt.

Die Planungen für die Golden Gate AG Unternehmensgruppe sind positiv. Bereits ab dem Geschäftsjahr 2011 sollen demnach in den beiden Gesundheitsimmobilien positive Ergebnisbeiträge realisiert werden. Diese werden in den Folgejahren sukzessiv ausgebaut. Zudem erfolgt über die geplante Veräußerung des Objekts Haus Heydorn ein entsprechender Ergebnisbeitrag in 2011 sowie über die Objekte Mittelweg in Hamburg Ergebnisbeiträge in 2012. Die Umsatz- und Ergebnisplanung für die Muttergesellschaft Golden Gate AG sieht in 2011 über die positiven Ergebnisbeiträge aus den Projektgesellschaften und unter Berücksichtigung von Zinsaufwendungen aus der geplanten Anleihe ein Ergebnis vor Steuern und Abschreibungen (EBTDA) in Höhe von rd. 670 TEUR vor. Im Jahr 2012 hat insbesondere die Veräußerung des Mittelwegs in Hamburg maßgeblichen Anteil am geplanten EBTDA der Golden Gate AG in Höhe von rd. 4,7 Mio. EUR. Die geplante Veräußerung der Gesundheitsimmobilie in Leipzig hat wiederum maßgeblichen Anteil an der geplanten EBTDA-Entwicklung in 2012 in Höhe von rd. 10,7 Mio. EUR.

Den Umsatz- und Ergebnisplanungen für die Golden Gate AG liegen Investitionsmaßnahmen zu Grunde, die über die geplante Anleihe in Höhe von bis zu 30 Mio. EUR finanziert werden sollen (vgl. Finanzen). Insofern es der Golden Gate AG verzögert oder nur im geringen Umfang gelingt, das geplante Anleihevolumen zu platzieren, hat dies unmittelbar Auswirkungen auf die geplante Entwicklung der Golden Gate AG Unternehmensgruppe bzw. auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Zudem bestehen unseres Erachtens insbesondere im Geschäftsbereich Gesundheitsimmobilien teils noch erhebliche interne und externe Risiken. Die Planungen der Golden Gate AG Unternehmensgruppe sind daher unseres Erachtens zum Analysezeitpunkt teils mit hohen Unsicherheiten behaftet (vgl. Markt, Produkte, Risikomanagement).

**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: Stephan Krä, Aribert Wolf  
Aufsichtsratsvorsitzender: Uwe Rampold  
HR München B 171876