



# Halbjahresfinanzbericht 2015

Ophirum ETP GmbH  
Börsenstraße 1  
60313 Frankfurt am Main

## **Inhaltsverzeichnis**

Zwischenlagebericht zum 1. Halbjahr 2015

Halbjahresabschluss

1. Bilanz zum 30. Juni 2015
2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2015
3. Anhang zum 1. Halbjahr 2015
4. Kapitalflussrechnung
5. Eigenkapitalveränderungsrechnung

# Zwischenlagebericht der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt für das erste Halbjahr 2015

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Grundlagen der Ophirum ETP GmbH</b>	<b>3</b>
1.1	Organisatorische und rechtliche Struktur	3
1.2	Geschäftsmodell	4
1.2.1	Geschäftsmodell und Unternehmenstätigkeit	4
1.2.2	Marktpositionierung und Produktstruktur der Ophirum ETP GmbH	5
1.3	Steuerungssystem	7
<b>2</b>	<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>7</b>
2.1	Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	7
2.1.1	Gesamtwirtschaftliches Umfeld	7
2.1.2	Branche und Wettbewerb	10
2.2	Geschäftsverlauf	11
2.2.1	Entwicklung wesentlicher Leistungs- und Ergebnistreiber	11
2.2.2	Vergleich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2015 mit den im Vorjahr abgegebenen Prognosen	12
2.3	Wirtschaftliche Lage und finanzielle Leistungsindikatoren	13
2.3.1	Ertragslage	13
2.3.2	Finanz- und Vermögenslage	14
2.4	Gesamtaussage zum Wirtschaftsbericht	16
2.5	Nachtragsbericht	17
<b>3</b>	<b>Prognose-, Chancen- und Risikobericht</b>	<b>17</b>
3.1	Risikobericht	17
3.1.1	Das Risikomanagementsystem der Ophirum ETP GmbH	17
3.1.2	Risikotragfähigkeit	17
3.1.3	Risikoinventur und -strategie	18
3.1.4	Strukturen und Prozesse des Risikomanagements	18
3.1.5	Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem bezogen auf den Rechnungslegungsprozess gemäß § 289 Abs. 5 HGB	18
3.1.6	Wesentliche Änderungen im Vergleich zum Vorjahr	19
3.1.7	Die Risiken der Ophirum ETP GmbH	19
3.1.8	Zusammenfassende Darstellung der Risikolage der Gesellschaft	21
3.2	Prognose- und Chancenbericht	21
3.2.1	Erwartete Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen	21
3.2.1.1	Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen	21
3.2.1.2	Entwicklung der branchenbezogenen Rahmenbedingungen	23
3.2.1.2.1	Marktanalyse Edelmetalle für 2015 und Prognose für 2016	23
3.2.1.2.2	Erwartete Entwicklung des Wettbewerbsumfelds	23

<b>3.2.2 Erwartete Entwicklung des Geschäftsverlaufs und der Geschäftslage</b> .....	24
3.2.2.1 Allgemeine Planungsprämissen .....	24
3.2.2.2 Erwartete Entwicklung der Geschäftslage.....	24
3.2.3 Gesamtaussage zur künftigen Entwicklung der Ophirum ETP GmbH .....	27
<b>4 Sonstige Angaben</b> .....	<b>27</b>
4.1 Prüferische Durchsicht.....	27
4.2 Versicherung der gesetzlichen Vertreter .....	27

# 1 Grundlagen der Ophirum ETP GmbH

## 1.1 Organisatorische und rechtliche Struktur

Die Ophirum ETP GmbH (OETP) hat ihren Sitz in Frankfurt am Main und ist unter der Nummer HRB 96751 im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Sie ist durch Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 12.06.2013 unter dem Recht der Bundesrepublik Deutschland als Gesellschaft mit beschränkter Haftung auf unbestimmte Zeit gegründet worden.

Der Sitz und die Geschäftsadresse lauten:

Ophirum ETP GmbH,  
Börsenstraße 1  
60313 Frankfurt am Main

Die alleinigen Gesellschafter der OETP sind die Ophirum GmbH (vormals: Ophirum Commodity GmbH) zu 50 % und die Baader Bank Aktiengesellschaft zu 50 %. Die Gesellschaft selbst hat keine Tochtergesellschaften. Stimmberechtigt sind die Ophirum GmbH und die Baader Bank Aktiengesellschaft zu gleichen Teilen.

Grafische Übersicht der Beteiligungsstruktur an der OETP:

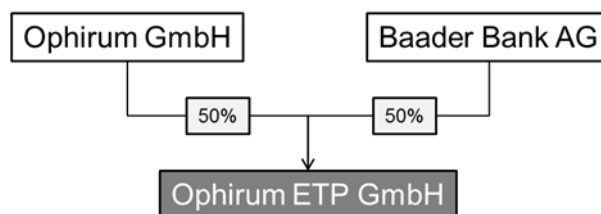


Abbildung 1: Beteiligungsstruktur der OETP

Die OETP wird durch die Geschäftsführer vertreten. Ist nur ein Geschäftsführer bestellt, so vertritt dieser die Gesellschaft allein. Sind mehrere Geschäftsführer bestellt, so sind die Geschäftsführer gemeinschaftlich mit einem anderen Geschäftsführer oder durch einen Geschäftsführer zusammen mit einem Prokuristen zur Vertretung der Gesellschaft gegenüber dritten Personen befugt. Die Geschäftsführer sind darüber hinaus einzelvertretungsberechtigt. Sie haben die Befugnis im Namen der Gesellschaft mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen. Die Ernennung eines Aufsichtsrates ist in der derzeit gültigen Fassung des Gesellschaftsvertrags nicht vorgesehen. Somit bestand zum 30.06.2015 kein Aufsichtsrat für die OETP. Die OETP hat von der BaFin die Genehmigung für das Listing aller vier angebotenen Exchange Traded Products (ETPs) erhalten. Die Börseneinführung der vier, jeweils auf Gold, Silber, Platin und Palladium lautenden Inhaberschuldverschreibungen erfolgte im Regulierten Markt der FWB am 03.04.2014. Zum Bilanzstichtag betrieb die OETP keine Zweigniederlassungen.

## **1.2 Geschäftsmodell**

### **1.2.1 Geschäftsmodell und Unternehmenstätigkeit**

Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb und die Veräußerung sowie der Besitz und die Verwahrung von Metallen. Derzeit wird dies jedoch ausschließlich für Edelmetalle genutzt. Des Weiteren kann die OETP börsennotierte Schuldverschreibungen ausgeben, die die Gesellschaft zur Lieferung von Metallen bzw. zur Zahlung eines Geldbetrags verpflichten. Erlöse aus diesen Emissionen werden zum Erwerb von Edelmetallbarren der betreffenden Art verwendet, die sofort nach dem Erwerb physisch hinterlegt und gesichert aufbewahrt werden. Der Käufer bzw. Anleger der Anleihen erwirbt kein Eigentum an den physisch hinterlegten Edelmetallbarren. Diese verbleiben allein im Eigentum der OETP als Anleihe-Emittentin. Mit den Schuldverschreibungen erwirbt der Anleger jedoch einen Anspruch gegen die OETP auf die Zahlung eines im Wert äquivalenten Rückzahlungsbetrages in EUR bzw. bei Goldbarren als Basiswert auf eine physische Lieferung im Falle der Ausübung der verbrieften Bondrechte.

Die unter dem Basis-Prospekt der OETP begebenen Schuldverschreibungen stellen als Exchange Traded Products (ETPs) Inhaberschuldverschreibungen im Sinne der §§ 793 ff. Bürgerliches Gesetzbuch dar. Sie sind im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) zugelassen und werden nach den dort gültigen hohen Qualitätsstandards für den Wertpapierhandel durch qualifizierte Spezialisten fortlaufend betreut. Darüber hinaus sind die ETPs seit 2015 im Freiverkehr der Börse Stuttgart, sowie an der Börse München/Gettex und der Börse Berlin gelistet sowie außerbörslich handelbar.

Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der OETP, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Gesellschaft gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird. Die Laufzeit der Schuldverschreibungen ist unbegrenzt. Die Schuldverschreibungen sollen fortlaufend angeboten werden. Sie werden in der Bundesrepublik Deutschland vertrieben.

Durch die Ausgabe der Schuldverschreibungen soll je nach Marktlage der Nachfrage von Anlegern nach handelbaren Wertpapieren Rechnung getragen werden, mit denen die Anleger an der Wertentwicklung der durch die Schuldverschreibungen verbrieften Edelmetallbarren der betreffenden Art 1:1 partizipieren. Bei der OETP handelt es sich um einen Edelmetallhändler. Sie erzielt ihre Gewinne somit aus der Handelsspanne, die sich aus der Differenz aus dem Ankaufs- und Verkaufspreis der Edelmetallbarren ergibt.

Die OETP betreibt neben der Ausgabe ausschließlich Geschäftsaktivitäten, die im Zusammenhang mit diesen Emissionen stehen (Vertrieb, Marketing, Eindeckungsgeschäfte).

Die Gesellschafterin Ophirum GmbH, die zur Hälfte am Stammkapital der Gesellschaft beteiligt ist, ist neben der Wahrnehmung der Funktion als Berechnungsstelle als Verantwortliche für alle physischen

Lieferprozesse im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen tätig. Als Berechnungsstelle errechnet sie An- und Verkaufspreise von den entsprechenden Schuldverschreibungen unter Berücksichtigung der Bewertung der Metalle zu Grunde liegenden Parametern. Durch die Übernahme der Verantwortung für alle physischen Lieferprozesse ist die Ophirum GmbH zudem für Aufgaben verantwortlich, die über die bloße Tätigkeit einer Berechnungsstelle hinausgehen.

Die zweite Gesellschafterin Baader Bank AG fungiert als exklusiver Market Maker für die Schuldverschreibungen der OETP. Zudem sind an die Baader Bank zentrale Verwaltungsfunktionen wie zum Beispiel Rechnungswesen, Zahlungsverkehr und weitere Verwaltungs-Prozesse ausgelagert.

Als Zahlstelle, die die Ausgabe- und Rücknahme der Schuldverschreibungen durchführt, fungiert die CACEIS Bank Deutschland GmbH. Sie ist in Deutschland, gemessen nach "Assets under Custody", aktuell eine der größten „Custodians“. Einlagerungen und Lieferungen auf der Edelmetallseite erfolgen über den Geschäftspartner Brink's GmbH. Die 1985 gegründete Brink's GmbH bietet Unternehmen bundesweit einen vertrauenswürdigen, professionellen sowie nach „DIN ISO 9001:2008“ und „DIN 77200:2008“ zertifizierten Sicherheits-Service im Umfeld der Lagerung und des Transports von Wertgegenständen an.

## **1.2.2 Marktpositionierung und Produktstruktur der Ophirum ETP GmbH**

Von den benannten zwei renommierten Adressen wurde die OETP als eigenständige Gesellschaft aufgebaut, um privaten und institutionellen Investoren eine sinnvolle, vertrauenswürdige und effiziente Alternative für Erwerb, Besitz, Verwahrung und Veräußerung von Edelmetallen anbieten zu können. Beide Anteilseigner haben in ihren angestammten Branchen dazu Marktstandards gesetzt. Dadurch, dass beide Gesellschafter ihr Markt-Know-How und ihre strategische wie operative Erfahrung im Sinne der OETP einsetzen können, entstehen gute Voraussetzungen für eine nachhaltige Marktpositionierung und die Realisierung signifikanter Synergieeffekte.

Durch ihre hohen Qualitätsstandards im Wertpapierhandel/Market Making sowie im Investment Banking schafft die Baader Bank AG einen Mehrwert für Kunden, Aktionäre und Mitarbeiter. Als eine der führenden Investmentbanken für die DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz) und als unabhängige, familiengeführte Vollbank steht die Baader Bank für langjährige Erfahrung und höchste Qualität in der Preisstellung, dem Handel und der Abwicklung von Finanzinstrumenten auf den Finanzmärkten der Welt, professionelle Beratung und Begleitung von Unternehmen bei Kapitalmaßnahmen, Börsengängen und Wertpapieremissionen und umfassende Dienstleistungen für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter. Darüber hinaus ist die Baader Bank einer der größten europäischen Market Maker.

Die Ophirum GmbH (ehemals: Ophirum Commodity GmbH) ist einer der größten Edelmetallhändler in Deutschland. Sie betreibt Online-Handel und –Angebote von Edelmetallen sowie aktuell über 10 Filialen in Deutschland. Sie ist ein bankenunabhängiger Anbieterin von Edelmetallen, Strukturierer und

Emmitent für börsengehandelten Edelmetallprodukte sowie Anbieter von Tradinglösungen und Vertriebsplattformen für Banken und Börsen.

Die Produkte der OETP sind zu 100 % physisch bei Brink's hinterlegt und werden dort unter Einhaltung der gebotenen hohen Sicherheitsstandards aufbewahrt (LBMA<sup>1</sup>-zertifiziertes Anlagegold, -silber, -platin, -palladium). Die Ophirum ETP-Produkte sind im Vergleich zu Wettbewerbsprodukten für den Anleger kostengünstig erwerb- und handelbar. Obwohl die von der OETP emittierten ETPs das jederzeitige Recht zur physischen Lieferbarkeit verbrieft (Gold) und zu 100% mit dem jeweiligen Edelmetall hinterlegt sind, fallen für den Anleger keine Managementfee, keine Ausgabeaufschläge und keine Verwahrkosten an. Lediglich die vergleichsweise niedrigen, börsenüblichen Transaktionskosten sowie Spesen und Depotentgelte der depotführenden Bank werden in Rechnung gestellt. Auch die bei Geschäftsbanken und Metallhändlern im physischen Edelmetallhandel häufig anzutreffenden hohen An- und Verkaufsspannen entfallen im OETP-Geschäftsmodell. Darüber hinaus sind die ETPs durch permanente An- und Verkaufspreise im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und im Freiverkehr der Börse Stuttgart, der Börse München/Gettex und der Börse Berlin sowie im außerbörslichen Handel hoch liquide. Es werden keine Management-, Versicherungs- und Verwahrkosten berechnet. Die Produkte der OETP eignen sich somit sowohl zur Risikostreuung als auch zur Spekulation auf den jeweiligen Rohstoffpreis (Gold, Silber, Platin, Palladium).

Im Einzelnen sind derzeit folgende Produkte der OETP emittiert und handelbar:

- Gold:  
Das Ophirum ETP auf Gold verbrieft den Anspruch auf Partizipation an der Wertentwicklung von 0,5g eines 100g Goldbarrens. Es existiert eine Option zur *kostenfreien Auslieferung in Deutschland* an Investoren ab 200 Stück ETPs (= 100g Goldbarren).
- Silber:  
Das Ophirum ETP auf Silber verbrieft den Anspruch auf Partizipation an der Wertentwicklung von physischem Silber (Ratio: 1:1.500, Basiswert: 15.000g Silberbarren).
- Platin:  
Das Ophirum ETP auf Platin verbrieft den Anspruch auf Partizipation an der Wertentwicklung von physischem Platin (Ratio: 1:2.000, Basiswert: 1.000g Platinbarren).
- Palladium:  
Das Ophirum ETP auf Palladium verbrieft den Anspruch auf Partizipation an der Wertentwicklung von physischem Palladium (Ratio: 1:2.000, Basiswert: 1.000g Palladiumbarren).

Im Vergleich zu den meisten Wettbewerbsprodukten weisen die Ophirum ETP-Produkte zudem ein Höchstmaß an Transparenz auf, da jedes ETP die Marktpreisentwicklung des jeweiligen Edelmetalls in Form eines physischen Barrens 1:1 abbildet und so eine vollständige Partizipation am Basiswert bietet. Darüber hinaus bieten alle ETPs der OETP durch ihr Listing sowie ihre fortlaufende börsliche

---

<sup>1</sup> LBMA = London Bullion Market



sowie außerbörsliche Handelbarkeit höchste Liquidität. Zudem sind die Inhaberschuldverschreibungen der OETP zu 100 % mit dem jeweiligen Edelmetall physisch in Deutschland hinterlegt. Mit den Produkten der OETP wird den Anlegern damit ermöglicht, die Wertentwicklung von Edelmetallen in ihren Depots ohne physischen Besitz abzubilden und ihr Wertpapierportfolio zu diversifizieren, ohne dabei hohe Handels- und Verwahrkosten tragen zu müssen.

### **1.3 Steuerungssystem**

Die Geschäftsleitung der OETP steuert die Geschäftsaktivitäten anhand täglich durch die Baader Bank zur Verfügung gestellter interner sowie öffentlicher Marktdaten für Finanzprodukte und Edelmetalle und den Wertpapierumsatzzahlen der Produkte der Gesellschaft und der wichtigsten Konkurrenzprodukte an den Handelsplätzen, auf denen die Ophirum ETP-Produkte handelbar sind. Zudem werden die aktuell eingelagerten Bestände mithilfe von Einlagerungsbestätigungen und Bestandsauszügen überwacht. Auf Grundlage dieser Daten wird laufend analysiert und bewertet, in wieweit die Marktsituation an den internationalen Finanzmärkten, geo-politische Gegebenheiten und/oder getroffene Vertriebs- und Werbemaßnahmen auf die Umsätze und ausstehenden Produktvolumina Einfluss haben. Bei Bedarf werden potenziell umsatzsteigernde vertriebliche, werbetechnische oder anderweitige marktsteuerungsrelevante Entscheidungen getroffen und entsprechende Maßnahmen zeitnah umgesetzt.

Betriebswirtschaftlich werden durch die an die Baader Bank ausgelagerten Rechnungslegungsprozesse sowohl auf Tagesbasis als auch anhand der monatlichen Abschlüsse die Gewinn- und Verlustsituation, die bilanzielle Situation sowie die Liquiditätssituation (aktuelle Situation und Vorausschau) verfolgt und ggf. Steuerungsmaßnahmen getroffen, um positive Entwicklungen zu unterstützen und negativen Entwicklungen rechtzeitig Einhalt zu gebieten.

## **2 Wirtschaftsbericht**

### **2.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen**

#### **2.1.1 Gesamtwirtschaftliches Umfeld**

##### Rückblick Kapitalmärkte erstes Halbjahr 2015: Die Geldpolitik bestimmt das Geschehen

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind für die Geschäftstätigkeit der OETP von großer Bedeutung, da die Entwicklung makroökonomischer Faktoren signifikante Auswirkungen auf die Entwicklung von Edelmetallpreisen und auf das Anlageverhalten institutioneller und privater Investoren hat. Die Rahmenbedingungen im ersten Halbjahr 2015 waren, wie schon im Vorjahr, für die OETP verhältnismäßig ungünstig. So standen die Finanzmärkte weiterhin im Zeichen der US-Leitzinswende und einer asymmetrischen Weltkonjunktur. Die Schwellenländer litten unter einer Wirtschaftsschwäche, die noch durch die US-Dollar-Stärke im Sinne einer Verteuerung ihrer Auslandsschulden sowie den dramatischen Rohstoffpreisverfall und daher einer Kaufkrafteinschränkung in den Rohstoffländern verschärft wurde. Zwar konnte sich die deutsche Wirtschaft dank der soliden Binnenwirtschaft und eines Export stützenden schwachen Euros dem konjunkturellen Gegenwind aus den Emerging Mar-

kets bisher widersetzen. Doch die immer noch verhaltene konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone und der sich hartnäckig haltende Deflationsdruck haben zu einer Fortdauer des seit Mitte 2008 unter Schwankungen anhaltenden Abwärtstrends bei den Anleiherenditen geführt. Den vorläufigen Tiefpunkt erreichte die durchschnittliche Umlaufrendite zehnjähriger Bundesanleihen mit 0,08% zu Beginn des zweiten Quartals 2015, nachdem die Rendite zu Jahresbeginn noch bei knapp 0,5% gelegen hatte. Zwar setzte Ende des zweiten Quartals eine Erholung auf etwa 0,8 % ein, doch dürfte diese nicht nachhaltig sein. Wahrscheinlicher ist, dass die Renditeerholung zum Ende des Berichtszeitraums lediglich eine temporäre „Bullenfalle“ darstellt. Denn vor dem Hintergrund der sich erneut zuspitzenden Schuldenkrise in Griechenland und der sich abzeichnenden Krisensymptome in China ist nicht auszuschließen, dass die EZB ihre Anleiheaufkäufe verlängern oder gar ausweiten wird.

Nicht zuletzt aufgrund der Tatsache, dass sich die weltweit expansive Geldpolitik zum stabilisierenden Konjunkturfaktor entwickelt hat, präsentierten sich risikoreiche Anlageklassen in der ersten Hälfte des Börsenjahrs 2015 trotz mannigfaltiger Risiken relativ robust. Der deutsche Aktienindex DAX legte im ersten Quartal mit einem Plus von fast 25% eine eindrucksvolle Rallye hin, ehe er im zweiten Quartal wieder etwas nachgab. Per Saldo hat der DAX im ersten Halbjahr 2015 um 12,5 % auf knapp 11.000 Punkte zugenommen. Diese recht dynamische Aufwärtsentwicklung dürfte zwar zu weiten Teilen liquiditätsgetrieben gewesen sein. Dennoch haben sich durch die auch weltweit solide Entwicklung der wichtigsten Aktienmärkte die Opportunitätskosten für die Anlage in Edelmetalle und entsprechende Wertpapiere erhöht. Offensichtlich hat auch die hartnäckige Fortführung der extrem expansiven Geldpolitik in Europa, USA und Japan nicht dazu geführt, dass die Nachfrage nach Edelmetallen als „traditionelle Krisenwährungen“ spürbar zulegen konnte.

#### Entwicklung der Edelmetallmärkte:

Wesentlich für die Wertentwicklung aller von der OETP gehandelten Edelmetalle waren somit die im Berichtszeitraum gut laufenden internationalen Aktienmärkte. Diese sorgten für eine Umschichtung von Edelmetallinvestments in Dividendenpapiere im großen Stil. Des Weiteren blieben die Inflationserwartungen trotz historisch niedriger Zinsen auf sehr niedrigem Niveau, was sich ebenfalls dämpfend auf die Edelmetallnachfrage, vor allem nach Gold, auswirkte.

#### Marktanalyse Gold

Dennoch fand die seit September 2011 anhaltende Baisse im Goldpreis zu Beginn des Jahres 2015 ein jähes Ende. In USD gerechnet konnte der Goldpreis von seinem Tief am 23.12.2014 innerhalb eines Monats um mehr als 10 % auf ein Zwischenhoch von USD 1.302 am 22.01.2015 zulegen. Nach dieser kräftigen Rally im Januar 2015, die Euro-Anlegern sogar einen Gewinn von rund 20 % ermöglichte, gab Gold einen Großteil des erzielten Gewinnes in den kommenden Monaten jedoch wieder preis. Zum 30.06.2015 notierte die Feinunze Gold bei nur mehr USD 1.173 und somit fast exakt auf dem Niveau zu Beginn des Jahres. Demgegenüber konnte der Goldpreis in EUR wechselkursbedingt im Jahresvergleich von EUR 978 auf EUR 1.052 um mehr als 7 % zulegen. Die zumindest in EUR

zufriedenstellende Goldpreisentwicklung hat immerhin dazu beigetragen, dass außerhalb des US-Dollarraums die Goldbestände bei Investoren zumindest nicht weiter aufgelöst wurden.

Entwicklung der Goldpreise pro Feinunze im ersten Halbjahr 2015:

- Goldpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in USD: 1.183,40
- Goldpreis pro Feinunze am 30.06.2015 in USD: 1.172,60
- Performance erstes HJ 2015 in USD: -0,9 %
- Goldpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 978,26
- Goldpreis pro Feinunze am 30.06.2015 in EUR: 1.052,32
- Performance erstes HJ 2015 in EUR: 7,6 %
- Jahreshoch erstes HJ 2015 (26.01.2015) in EUR: 1.167,94
- Jahrestief erstes HJ 2015 (08.06.2015) in EUR: 1.040,36

### Marktanalyse Silber

Ähnlich wie beim Gold entwickelte sich auch der Silberpreis im Januar 2015 immens nach oben. Dabei konnte eine in EUR positive Monatsperformance von 27 % erzielt werden. Auch die Performance im ersten Halbjahr 2015 war mit einem Plus von 9 % zumindest in EUR zufriedenstellend.

Entwicklung der Silberpreise pro Feinunze im ersten Halbjahr 2015:

- Silberpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in USD: 15,69
- Silberpreis pro Feinunze am 30.06.2015 in USD: 15,74
- Performance erstes HJ 2015 in USD: 0,3 %
- Silberpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 12,95
- Silberpreis pro Feinunze am 30.06.2015 in EUR: 14,13
- Performance erstes HJ 2015 in EUR: 9,0 %
- Jahreshoch 2015 (26.01.2015) in EUR: 16,53
- Jahrestief 2015 (17.06.2015) in EUR: 13,98

### Marktanalyse Platin

Platin enttäuschte im ersten Halbjahr 2015 mit einer Periodenperformance in EUR von rund - 3 %. Auch die mittelfristigen Aussichten sind wenig vielversprechend. Nach Einschätzung der Geschäftsführung befindet sich Platin in einer Baisse, deren Ende derzeit noch nicht absehbar ist. Weitere Kursverluste sind nicht ausgeschlossen. Als wahrscheinlichstes Szenario wird erwartet, dass sich der Platinpreis in 2016 stabilisiert und einen Boden ausbildet.

Entwicklung der Platinpreise pro Feinunze im ersten Halbjahr 2015:

- Platinpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in USD: 1.207,50
- Platinpreis pro Feinunze am 30.06.2015 in USD: 1.078,00

- Performance erstes HJ 2015 in USD: -10,7 %
- Platinpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 997,02
- Platinpreis pro Feinunze am 30.06.2015 in EUR: 967,42
- Performance erstes HJ 2015 in EUR: -3,0 %
- Jahreshoch 2015 (26.01.2015) in EUR: 1.142,79
- Jahrestief 2015 (22.06.2015) in EUR: 937,03

### Marktanalyse Palladium

Wie die anderen Edelmetalle zeigte auch Palladium im ersten Quartal 2015 eine dynamische Aufwärtsentwicklung, die sich jedoch als Strohfeuer entpuppte. Die Periodenperformance des sich ebenfalls in einer mittelfristigen Baisse befindlichen Palladiums war sowohl in USD als auch in EUR enttäuschend. Mit einem in EUR gerechneten Minus von 8 % wies dieses Metall sogar eine noch schlechtere Performance als Platin auf.

Entwicklung der Palladiumpreise pro Feinunze im ersten Halbjahr 2015:

- Palladiumpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in USD: 797,00
- Palladiumpreis pro Feinunze am 30.06.2015 in USD: 674,50
- Performance erstes HJ 2015 in USD: -15,4 %
- Palladiumpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 656,00
- Palladiumpreis pro Feinunze am 30.06.2015 in EUR: 605,31
- Performance erstes HJ 2015 in EUR: -7,7 %
- Jahreshoch 2015 (09.03.2015) in EUR: 764,00
- Jahrestief 2015 (29.06.2015) in EUR: 594,57

Angesichts der wie schon im Vorjahr insgesamt ungünstigen Rahmenbedingungen überrascht es nicht, dass sich alle von der OETP angebotenen Edelmetalle im ersten Halbjahr 2015, vor allem in USD gerechnet, negativ entwickelt haben. Die währungsbedingt bessere Wertentwicklung in EUR kann nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die Nachfrage deutscher Investoren nach Edelmetallen in der Berichtsperiode weiter abgeschwächt hat und sowohl die OETP als auch ihre Wettbewerber mit den anhaltend schwierigen Marktbedingungen zu kämpfen hatten.

#### **2.1.2 Branche und Wettbewerb**

Der (deutschsprachige) Markt für mit Edelmetallen besicherte oder hinterlegte Inhaberschuldverschreibungen, emittiert und vertrieben in der Produktspezifikation eines Exchange Traded Products oder diesen ähnelnden Produktvariationen (wie verbrieftes Derivate, o.ä.), lässt sich aufteilen in einen Teilmarkt für institutionelle Investoren und in einen Teilmarkt für Retailkunden (Privatanleger bis kleinere Vermögensverwalter, Family Offices, usw.). Der erstgenannte Teilmarkt wird mehrheitlich außerhalb von Börsenplattformen, teilweise in der Form von Private Placements, gehandelt. Der zweite Teilmarkt findet hauptsächlich auf börslichen Handelsplattformen wie der Stuttgarter Börse/EUWAX

oder der Börse Frankfurt Zertifikate sowie teils im außerbörslichen Direktgeschäft mit Online-Banken und Online-Brokern statt.

Während der deutsche Markt für institutionelle Investoren bestimmt wird durch das Produkt „Xetra Gold“ der Deutsche Börse AG, begleitet von den Produkten des Anbieters Source<sup>2</sup> mit den Produktfamilien „Commodity ETFs“ und „Commodity ETCs“, sind die hauptsächlichen Wettbewerbsprodukte auf dem Retailmarkt das Produkt „EUWAX Gold“ der Börse Stuttgart sowie mehrere Produktfamilien der Emittenten verbriefter Derivate der Commerzbank, Deutschen Bank und Züricher Kantonalbank. Da Angaben zu Handelsumsätzen, ausgegebenen Volumina oder eingelagerten Beständen teils nur für börsliche Geschäfte veröffentlicht werden, ist zu diesen auch für die OETP zentralen Steuerungsgrößen lediglich eine Einschätzung der einzelnen Marktpositionen möglich und die Angabe verfügbarer Zahlen nicht repräsentativ. Aufgrund der fehlenden Aussagekraft wird daher auf eine vergleichende Darstellung der Wertpapierhandelsumsätze verzichtet.

Das Mitbewerberumfeld sowie das von diesen angebotene Produktspektrum unterlagen im Berichtszeitraum keinen großen Veränderungen. Die Anzahl von Marktbegleitern und angebotenen Produkten blieb in den Jahren 2014 und im bisherigen Verlauf des Jahres 2015 praktisch unverändert. Auch für 2016 und die Folgejahre sind nennenswerte Veränderungen in der Wettbewerbs- und Produktstruktur derzeit nicht abzusehen. Die Marktstruktur war zuletzt und ist nach wie vor eher stabil einzuschätzen. Die gehandelten Volumina hängen dabei stark von den aktiven Vertriebsbemühungen sowie den geopolitischen und finanzmarkttechnischen Marktverläufen ab.

Neben den Konkurrenzprodukten in Form von Wertpapieren stehen die Produkte der OETP auch im Wettbewerb mit dem klassischen Direktinvestment in die Edelmetalle (Barren, etc.) oder in abgeleitete Formen (Münzen, etc.). Zudem treten weitere Konkurrenzangebote einzelner Geschäftsbanken auf.

## **2.2 Geschäftsverlauf**

### **2.2.1 Entwicklung wesentlicher Leistungs- und Ergebnistreiber**

Die wesentlichen Steuerungsgrößen der OETP (und wahrscheinlich auch ihrer Wettbewerber) sind:

- Entwicklung der (börslichen und außerbörslichen) Edelmetallnotierungen (nicht durch die OETP beeinflussbar)
- Entwicklung der Wertpapierumsätze an börslichen und außerbörslichen Handelsplätzen
- Ausgegebenes bzw. ausstehendes Volumen an Schuldverschreibungen
- Eingelagerte Edelmetallbestände.

Diese Leistungsindikatoren werden wiederum beeinflusst durch folgende, aus Sicht der Gesellschaft exogene, Faktoren:

- Entwicklung des EUR/USD-Wechselkurses

---

<sup>2</sup> Source ist einer der führenden Anbieter von Exchange Traded Products (ETFs und ETCs) für die Geldanlage in Aktien, Rohstoffe, alternativen Investments und Anleihen

- Inflationsentwicklung
- Entwicklung der Aktienmärkte.

Wie in Abschnitt 2.1.1 dargestellt, war das erste Halbjahr 2015 der OETP von einem insgesamt schwierigen Marktumfeld geprägt. Das historisch niedrige Zinsniveau und der im Vergleich zum USD erstarkte EUR-Wechselkurs stellten tendenziell zwar begünstigende Faktoren für das Geschäftsmodell der OETP dar. Konterkariert wurde dies jedoch durch den anhaltenden Deflationsdruck in der Eurozone und die ausgeprägte Liquiditätshausse an den Aktienmärkten. Per Saldo hat sich dies insgesamt wenig förderlich auf die Entwicklung der Edelmetallnotierungen sowie die Wertpapierumsätze in edelmetallbasierten ETP ausgewirkt. Die sowohl absolut als auch im Vergleich zum Vorjahr sehr verhaltene Geschäfts- und Umsatzentwicklung der OETP kam daher für die Gesellschaft als relativ neuem Marktplayer wenig überraschend.

Die eingelagerten Bestände der OETP, die zur Deckung der begebenen Schuldverschreibungen dienen, konnten im Berichtszeitraum dennoch von T€ 1.210 (Stand 31.12.2014) auf T€ 1.237 leicht gesteigert werden.

## **2.2.2 Vergleich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2015 mit den im Vorjahr abgegebenen Prognosen**

Die angestrebten Planzahlen zu Wertpapierhandelsumsatz, ausstehendem Anleihevolumen und eingelagerten Beständen konnten in der Berichtsperiode nicht erreicht werden und lagen deutlich unter Plan. Gründe waren die in Abschnitt 2.1.1. beschriebene seitwärts gerichtete bzw. negative Preisentwicklungen in den von der OETP gehandelten Edelmetallen, insgesamt ungünstige makroökonomische Rahmenbedingungen und die massive Reallokation von Anlagegeldern in andere Assetklassen wie Aktien und Immobilien.

Trotz der deutlich unterplanmäßigen Entwicklung der Markt- und Absatzzahlen, ausgedrückt in ausstehenden Volumina an Inhaberschuldverschreibungen bzw. eingelagerten Edelmetallbeständen, konnte die OETP im ersten Halbjahr 2015 ein annähernd planmäßiges Ergebnis vor Steuern erwirtschaften. Dieser im Vergleich zur Planung noch zufriedenstellende Geschäftserfolg ist darauf zurückzuführen, dass die Geschäftsleitung angesichts der unterplanmäßigen Entwicklung der finanziellen Leistungsindikatoren rechtzeitig ergebnisstützende Maßnahmen auf der Kostenseite eingeleitet hat. Die sehr hohe Kostensensibilität wirkte sich letztlich positiv auf das Periodenergebnis aus. Darüber hinaus hat sich die sehr schlank gehaltene Kostenstruktur der OETP ausgezahlt. Wie in Abschnitt 1.2.1 beschrieben, werden die meisten operativen Tätigkeiten der Gesellschaft nicht durch die OETP selbst, sondern von verbundenen Unternehmen durchgeführt. Um das operative Risiko so gering wie möglich zu halten, wurde in der Konzeption des Businessplanes von Beginn an darauf geachtet, langfristige Verbindlichkeiten und hohe Fixkosten (Gehälter für Angestellte u.ä.) für die Gesellschaft zu vermeiden. Die größten Kostenblöcke entfielen auch im Berichtsjahr auf Verwahr- und Wertpapierabwicklungskosten. In der Vertragsgestaltung mit den Geschäftspartnern wurde darauf hingewirkt, dass die Betriebskosten zum Großteil entweder variabel (z.B. Verwahrkosten, Wertpapierabwicklungskosten)

Zwischenlagebericht für das erste Halbjahr 2015 der Ophirum ETP GmbH

ten) oder kurzfristig steuerbar (Marketingkosten) sind. Somit hängen die Gesamtkosten der Gesellschaft zu wesentlichen Teilen von den Verkaufs- bzw. Umsatzerlösen ab und erlauben der Geschäftsführung ein hohes Maß an Flexibilität in der Unternehmenssteuerung.

## 2.3 Wirtschaftliche Lage und finanzielle Leistungsindikatoren

### 2.3.1 Ertragslage

Aufgrund der geschilderten schwierigen Rahmenbedingungen verlief die Ertragslage der OETP in der Berichtsperiode insgesamt wenig zufriedenstellend. Die Entwicklung stellt sich im Einzelnen wie folgt dar:

Ophirum ETP GmbH - Ertragslage -	1. Halbjahr 2014	1. Halbjahr 2015	Veränderung zum Vorjahr	
	TEUR, %, Wert	TEUR, %, Wert	absolut (TEUR)	relativ (%)
<b>Erträge</b>	<b>8,1</b>	<b>1,7</b>	<b>-6,4</b>	<b>&gt;-100%</b>
davon Zinsergebnis	0,0	0,0	0,0	
davon Umsatzerlöse	8,1	1,7	-6,4	-79%
davon sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	
<b>Aufwendungen</b>	<b>298,4</b>	<b>27,9</b>	<b>-270,5</b>	<b>-91%</b>
davon Personalaufwand	0,0	0,0	0,0	
davon sonstige betriebliche Aufwendungen	298,4	27,9	-270,5	-91%
davon Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-290,3</b>	<b>-26,2</b>	<b>264,1</b>	<b>91%</b>
Ertragsteuern	0,0	0,0	0,0	
<b>Periodenüberschuss (JÜ) / Periodenfehlbetrag</b>	<b>-290,3</b>	<b>-26,2</b>	<b>264,1</b>	<b>91%</b>
Ergebnisvortrag aus dem Vorjahr	-10,1	-433,8	-423,7	>-100%
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>-300,4</b>	<b>-460,0</b>	<b>-159,6</b>	<b>-53%</b>
<b>Kennzahlen</b>				
Operatives Ergebnis <sup>1</sup>	-290,3	-26,2	264,1	91%
Cashflow <sup>2</sup>	-290,1	-48,7	241,5	83%

<sup>1</sup> Umsatz abzgl. Personal- und betrieblichen Aufwand  
<sup>2</sup> Einfacher Cash Flow (vgl. Kapitalflussrechnung)

Tabelle 1: Indikatoren zur Ertragslage

Die Gründe für die unbefriedigende Entwicklung der Geschäftstätigkeit und der Umsatzerlöse wurden im vorstehenden Abschnitt ausführlich erläutert. Trotz diverser Maßnahmen zur Stabilisierung der Geschäftsentwicklung konnte sich auch die OETP der branchenweit aufgetretenen Marktschwäche nicht entziehen.

Außer Umsatzerlösen wurden im Berichtszeitraum keine Erträge vereinnahmt.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 27,9 (1. HJ 2014: TEUR 298,4), die im Berichtszeitraum die einzige Aufwandsart darstellten, entfielen im ersten Halbjahr 2015 im Wesentlichen auf Jahresabschlussprüfungskosten (50% der geschätzten jährlichen Kosten), Kosten für die sichere Einlagerung der Edelmetalle, Fremdleistungskosten aus Outsourcingverträgen mit der Baader Bank AG sowie Wertberichtigungen auf die im Eigenbestand gehaltenen Edelmetallbestände.

Dass die betrieblichen Kosten im Vergleich zum Vorjahr einen sehr deutlichen Rückgang verzeichneten, ist durch gründungsbedingte Einmaleffekte sowie operative Anlaufkosten (wie z.B. die Ersterstellung des Wertpapierprospektes) begründet. Diese führten im Vorjahr zu einer überdurchschnittlichen Kostenbelastung. So beliefen sich die Kosten für Marketing, Rechtsberatung und Börsenzulassung der Inhaberschuldverschreibungen im Gesamtjahr 2014 auf rund TEUR 400. Davon entfiel mehr als die Hälfte auf das erste Halbjahr 2014. Des Weiteren entfalteten die von der Geschäftsleitung aktiv eingeleiteten Maßnahmen zur Kostenkontrolle in der Berichtsperiode bereits die gewünschte Bremswirkung.

Positiv festzuhalten bleibt, dass der Fehlbetrag für das erste Halbjahr 2015 ebenfalls signifikant gesunken ist und sich das Periodenergebnis mit TEUR -26,2 der Break-Even-Schwelle angenähert hat. Der Verlust im ersten Halbjahr 2014 belief sich auf TEUR -290,3, wobei das operative Geschäft erst am 03.04.2014 mit der Aufnahme des Börsenlistings begonnen hat und Vorjahresvergleiche somit insgesamt von eingeschränkter Aussagekraft sind.

### **2.3.2 Finanz- und Vermögenslage**

Die Finanzierung des, ausschließlich kurzfristigen, Vermögens der OETP erfolgte per 30.06.2015, wie schon im Vorjahr, überwiegend durch Fremdkapital. Hierbei gilt es jedoch zu beachten, dass die Fremdfinanzierung fast vollständig aus den Inhaberschuldverschreibungen in Höhe von TEUR 1.237 bestand, die im Gegenzug für die in Abschnitt 1.2.1 beschriebene physische 1:1-Hinterlegung der verkauften Anleihen geschäftsmodellbedingt zu begeben sind. Durch die Zunahme der eingelagerten Bestände sowie der als Bewertungseinheit nach § 254 HGB verbuchten Inhaberschuldverschreibungen stieg die Bilanzsumme im Vorjahresvergleich um TEUR 1.240 auf TEUR 1.822 zum 30.06.2015.

Das bilanzielle Eigenkapital hat sich im Vergleich zum 30.06.2014 trotz der danach aufgelaufenen Verluste aufgrund einer Erhöhung der Kapitalrücklage um TEUR 500 von TEUR 225 auf TEUR 565 erhöht. Die Eigenkapitalquote hat von 39 % im Vorjahr auf noch immer solide 31 % per 30.06.2015 abgenommen.



Die in der Kapitalflussrechnung dargestellte Finanzierungsrechnung resultiert aus den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen ergebniswirksamen Effekten sowie aus den beschriebenen bilanziellen Veränderungen.

Der operative Cash Flow<sup>3</sup> erhöhte sich im ersten Halbjahr 2015 im Vergleich zur Vorjahresvergleichsperiode von TEUR -469 auf TEUR -42. Die signifikante Zunahme ist hauptsächlich auf den deutlich rückläufigen Periodenfehlbetrag zurückzuführen.

Ein Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit wurde in der Berichtsperiode nicht erzielt. Die aus den täglich fälligen Bankguthaben bestehenden liquiden Mittel beliefen sich zum 30.06.2015 auf TEUR 39 (Vorjahr TEUR 66). Obwohl sich die liquiden Mittel damit nahezu halbiert haben, war die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft auch im Berichtszeitraum jederzeit gewährleistet.

Investitionen wurden auch in der Berichtsperiode nicht getätigt. Die außerbilanziellen Verpflichtungen betragen zum Stichtag insgesamt TEUR 5. Zugesagte aber nicht ausgenutzte Kreditlinien lagen zum Stichtag nicht vor.

---

<sup>3</sup> Aufgrund fehlender Investitionen identisch mit dem Free Cash Flow

Ophirum ETP GmbH - Finanz- und Vermögenslage -	30.06.2014	30.06.2015	Veränderung zum Vorjahr	
	TEUR, %, Wert	TEUR, %, Wert	absolut (TEUR)	relativ (%)
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>582,7</b>	<b>1.822,2</b>	<b>1239,5</b>	<b>&gt; 100%</b>
davon Forderungen an Kreditinstitute	65,8	38,6	-27,2	-41%
darunter täglich fällig	65,8	38,6	-27,2	-41%
davon Forderungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,0	500,0	500,0	
davon sonstige Vermögensgegenstände und Rechnungsabgrenzungsposten	516,9	1.283,7	766,8	> 100%
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	
<b>Bilanzsumme</b>	<b>582,7</b>	<b>1.822,2</b>	<b>1239,5</b>	<b>&gt; 100%</b>
<b>Fremdkapital</b>	<b>358,1</b>	<b>1.257,2</b>	<b>899,1</b>	<b>&gt; 100%</b>
<i>Fremdkapitalquote</i>	61%	69%		
davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,0	0,0	0,0	
davon Anleihen	338,4	1.236,6	898,2	> 100%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,0	-0,1	-91%
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	15,6	2,4	-13,2	
davon sonstige Rückstellungen	4,0	18,2	14,2	> 100%
<b>Eigenkapital</b>	<b>224,6</b>	<b>565,0</b>	<b>340,4</b>	<b>&gt; 100%</b>
<i>Eigenkapitalquote</i>	39%	31%		
davon gezeichnetes Kapital	25,0	25,0	0,0	0%
davon Kapitalrücklage	500,0	1.000,0	500,0	100%
davon Bilanzgewinn	-300,4	-460,0	-159,6	-53%
<b>Kennzahlen (per 30.06. bzw. im 1. Halbjahr)</b>				
Free Cashflow	-468,6	-41,6	427,1	91%
davon Operativer Cashflow	-468,6	-41,6	427,1	91%
davon Investitions-Cashflow	0,0	0,0	0,0	
Finanzierungs-Cashflow	14,8	0,0	-14,8	>- 100%
Veränderung der Finanzmittel	-453,9	-41,6	412,3	91%
Liquide Mittel <sup>1</sup>	65,8	38,6	-27,2	-41%
Nettoliiquidität <sup>2</sup>	65,8	38,6	-27,2	-41%
Working Capital <sup>3</sup>	158,8	526,5	367,7	> 100%
<sup>1</sup> Die liquiden Mittel bestehen per Definition aus der Barreserve und den täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute				
<sup>2</sup> Liquide Mittel abzüglich täglich fälliger Verbindlichkeiten ggü. KI				
<sup>3</sup> Forderungen (Nicht-KI) + Sonst. VG + ARAP ./.. FK ohne Verb. KI				

Tabelle 2: Indikatoren zur Finanz- und Vermögenslage

## 2.4 Gesamtaussage zum Wirtschaftsbericht

Nach Einschätzung der Geschäftsführung der Gesellschaft kann der verhaltene Geschäftsverlauf der OETP im ersten Halbjahr 2015 angesichts der schwierigen Marktbedingungen aufgrund der deutlichen Reduzierung des Periodenverlustes als noch zufriedenstellend bezeichnet werden. Insbesondere die signifikant gesunkenen Aufwendungen haben den Handlungsspielraum operativ und finanziell erwei-

tert. Ob die gesetzten Umsatz- und Ertragsziele tatsächlich eingehalten werden können oder adjustiert werden müssen, wird wesentlich an der weiteren Entwicklung der politisch-volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen und den Edelmetallmärkten selber abhängen.

Die Vermögens- und Liquiditätsverhältnisse der Gesellschaft waren in der Berichtsperiode erneut als geordnet zu bezeichnen. Die Zahlungsfähigkeit war im Berichtszeitraum jederzeit gewährleistet und ist auch zukünftig durch die im Einsatz befindlichen Risikoüberwachungssysteme sichergestellt.

## **2.5 Nachtragsbericht**

Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Abschlussstichtag eingetreten sind, haben sich nicht ergeben.

## **3 Prognose-, Chancen- und Risikobericht**

### **3.1 Risikobericht**

Die in diesem Abschnitt dargestellten Ausführungen beziehen sich auf die Risikolage der Ophirum ETP GmbH zum 30.06.2015, ergänzt um wesentliche Erkenntnisse das zweite Halbjahr 2015 betreffend.

#### **3.1.1 Das Risikomanagementsystem der Ophirum ETP GmbH**

Für einen adäquaten Umgang mit Risiken ist ein wirksames Risikomanagementsystem unerlässlich. Die Gesamtverantwortung hierfür trägt die Geschäftsleitung. Das Risikomanagementsystem ist als Summe aller betrieblichen Regelungen, Prozesse und Methoden zu verstehen, die der Unternehmung eine effektive und effiziente Steuerung ihrer Risiken erlaubt. Das oberste Ziel dabei ist die Sicherstellung des Unternehmensfortbestandes. Diesem wird insbesondere durch die permanente Gewährleistung der Risikotragfähigkeit der Ophirum ETP GmbH (OETP) Rechnung getragen. Die Strukturen und Prozesse des angewandten Risikomanagement-Systems werden in folgenden Abschnitten detailliert aufgezeigt.

#### **3.1.2 Risikotragfähigkeit**

Die Risikotragfähigkeit wird mindestens jährlich durch die Geschäftsleitung überprüft. Dabei wird das verfügbare Risikodeckungspotenzial den bestehenden Risiken gegenübergestellt. Hierdurch soll überprüft werden, ob die Fortführung der Geschäftstätigkeit weiterhin möglich ist, auch wenn die betrachteten Risiken schlagend werden. Das Risikodeckungspotenzial der OETP setzt sich aus dem Plangewinn und bilanziellen Eigenkapitalbestandteilen zusammen. Bei der Gegenüberstellung von Risikodeckungspotenzial und Risiken müssen die Risiken stets kleiner als das Risikodeckungspotenzial sein, damit die Risikotragfähigkeit gegeben ist. Für den 30.06.2015 und das verbleibende Ge-

schäftsjahr 2015 kann festgestellt werden, dass die Risikotragfähigkeit der Ophirum ETP GmbH zu keiner Zeit gefährdet war.

### **3.1.3 Risikoinventur und -strategie**

Zum Ende eines jeden Geschäftsjahres werden die Geschäftsstrategie und die dazu konsistente Risikostrategie für das kommende Geschäftsjahr von der Geschäftsleitung der Ophirum ETP GmbH entwickelt. Dabei werden externe Einflussfaktoren, wie bspw. das erwartete Marktumfeld sowie interne Einflussfaktoren, wie bspw. die Ertragslage berücksichtigt. Hierfür ist es auch erforderlich, dass regelmäßig eine Risikoinventur vorgenommen wird. Diese wird bei der Ophirum ETP GmbH mindestens jährlich durchgeführt. Als wesentliche Risiken wurden im ersten Halbjahr 2015 das Operationelle Risiko und das Geschäftsrisiko identifiziert.

### **3.1.4 Strukturen und Prozesse des Risikomanagements**

Die Geschäftsleitung der OETP ist für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation und deren Weiterentwicklung verantwortlich. Diese Verantwortung umfasst u.a. alle wesentlichen Elemente des Risikomanagements. Das Risikomanagementsystem beinhaltet grundsätzlich eine Identifizierung, Beurteilung, Steuerung und Überwachung der Risiken. Der Identifizierung von bestehenden sowie neuen Risiken wird im Rahmen der jährlich durchgeführten Risikoinventur Rechnung getragen. Im Falle einer wesentlichen Änderung der Geschäftstätigkeit ist eine außerordentliche Risikoinventur durchzuführen. Somit ist gewährleistet, dass für die Gesellschaft wesentliche Risiken nicht unerkannt bleiben. Die Beurteilung und Steuerung der Risiken erfolgt im Rahmen der regelmäßigen Kontrollen durch die Geschäftsleitung. Hierbei wird die Größenordnung der bestehenden Risiken abgeschätzt sowie wesentliche Änderungen erkannt. Der Überwachungsprozess soll letztlich sicherstellen, dass die beobachteten Risiken kleiner als das verfügbare Risikodeckungspotenzial sind und somit die Risikotragfähigkeit der Gesellschaft gegeben ist.

### **3.1.5 Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem bezogen auf den Rechnungslegungsprozess gemäß § 289 Abs. 5 HGB**

Die Geschäftsleitung trägt die Gesamtverantwortung für das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem in der Gesellschaft. Die Funktionen des Rechnungswesens sowie des Zahlungsverkehrs sind dabei ausgelagert. Bei der OETP bzw. ihrem Outsourcingpartner Baader Bank AG sind die Strukturen und Prozesse zur Identifizierung und Bewertung der Risiken implementiert und dokumentiert; auch solcher Risiken, die dem Ziel der Normenkonformität des Abschlusses und Lageberichts entgegenstehen könnten. Kontrollhandlungen beruhen auf klaren Zuständigkeiten und kommen beispielsweise durch das Vier-Augenprinzip zum Einsatz. Weitere interne Sicherungsmaßnahmen (z. B. Vergabe von Zugriffsberechtigungen) sorgen dafür, dass die eingesetzten EDV-Systeme vor unberechtigtem Zugriff geschützt sind. Die Grundsätze, die Aufbau- und Ablauforganisation sowie die Prozesse des rech-

nungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems sind in entsprechenden Dokumentationen hinterlegt.

Insgesamt entsprechen die Abläufe denen des allgemeinen Risikomanagementsystems und sind in dieses sowohl strategisch, als auch strukturell und operativ eingebettet.

### **3.1.6 Wesentliche Änderungen im Vergleich zum Vorjahr**

Seit der Gründung der Gesellschaft kam es hinsichtlich der Risiken zu keinen wesentlichen Veränderungen.

### **3.1.7 Die Risiken der Ophirum ETP GmbH**

Als wesentliche Risiken wurden im ersten Halbjahr 2015 das operationelle Risiko und das Geschäftsrisiko identifiziert. Im weiteren Jahresverlauf kam es hier zu keinen Änderungen. Nachfolgend werden diese detailliert erläutert. Darüber hinaus wird kurz auf das Liquiditäts-, das Adressenausfall- und das Marktpreisrisiko eingegangen.

#### **3.1.7.1 Operationelles Risiko**

Das Operationelle Risiko ist die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch den Eintritt von externen Ereignissen entstehen. Das Operationelle Risiko bei der OETP besteht zum einen in Rechtsrisiken, die sich aus der Prospekthaftung ergeben könnten. Zum anderen besteht ein Risiko hinsichtlich der Zuverlässigkeit externer Partner insbesondere bei der korrekten Berechnung, der ordnungsgemäßen Übereignung der Edelmetallbestände, deren sicheren Verwahrung sowie bezüglich der ausgelagerten Funktionen. Vor diesem Hintergrund wird das Operationelle Risiko der OETP als wesentlich eingestuft. Die Quantifizierung des Risikopotenzials erfolgt jährlich anhand der aufsichtsrechtlichen Methode des Basisindikatoransatzes für operationelle Risiken (Basel II). Per 30.06.2015 wurde ein Risikopotenzial i.H.v. TEUR 4 ermittelt (per 31. 12. 2014: TEUR 7). Ergänzend zur Erfassung des Risikopotenzials würden eingetretene Schäden aus operationellen Risiken unverzüglich hinsichtlich ihrer Ursachen analysiert und notwendiger Handlungsbedarf ermittelt werden. Im ersten Halbjahr 2015 waren für die OETP keine Schäden zu verzeichnen. Darüber hinaus waren zum Jahresende keine nennenswerten Rechtsstreitigkeiten mit wesentlichen finanziellen Risiken bekannt. Insgesamt wird das Operationelle Risiko aufgrund der ausgebliebenen Schäden seit der Gründung der Gesellschaft und der gezielten Überwachung der Prozesse durch die Geschäftsleitung als unkritisch beurteilt. Die technische Ausstattung konnte zu jeder Zeit als angemessen bewertet werden.

#### **3.1.7.2 Geschäftsrisiko**

Das Geschäftsrisiko bezeichnet einerseits die Gefahr von unerwarteten Veränderungen der Markt- und Umfeldbedingungen mit negativen Auswirkungen auf die Ertragslage. Die Geschäftstätigkeit der OETP beschränkt sich ausschließlich auf die Emission von Inhaberschuldverschreibungen auf Edel-

metalle. Die emittierten Inhaberschuldverschreibungen sind hierbei zu jeder Zeit vollständig mit physischem Edelmetall hinterlegt. Der Erfolg des Geschäftsmodells ist somit einerseits von durch die Gesellschaft nicht zu beeinflussenden Faktoren, nämlich den zukünftigen Preiserwartungen bzgl. der Edelmetalle, abhängig. Andererseits sind die ergriffenen Vermarktungsaktivitäten im Besonderen erfolgsbeeinflussend. Demzufolge ist das Geschäftsrisiko für die OETP als wesentlich einzustufen. Die Quantifizierung des Geschäftsrisikos erfolgt bei der OETP im Rahmen der Geschäftsplanung und wird demzufolge indirekt im Rahmen der Risikotragfähigkeit berücksichtigt. Eine Quantifizierung des Geschäftsrisikos auf Basis mathematischer Modelle wird als nicht sinnvoll beurteilt. Hier liegt der Schwerpunkt im qualitativen Management dieser Risikoart. In diesem Zusammenhang wird jährlich eine Geschäfts- und Risikostrategie für die Folgejahre entwickelt, bei der insbesondere auch auf Markterwartungen und deren Einfluss auf die Ertragssituation der OETP eingegangen wird. Unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit sowie der Geschäfts- und Risikostrategie für 2015 ff. wurde das für die OETP bestehende Geschäftsrisiko zum 30.06.2015 als vertretbar beurteilt.

### **3.1.7.3 Adressenausfallrisiko**

Unter Adressenausfallrisiko versteht man allgemein die Gefahr, dass ein Kontrahent die geschuldete Leistung, insbesondere die Rückzahlung von bestehenden Forderungen nicht erbringen kann. Die OETP tätigt im Rahmen des Adressenausfallrisikos ausschließlich täglich fällige Guthaben bei zwei Kreditinstituten. Zum Stichtag 30.06.2015 beliefen sich diese insgesamt auf TEUR 39 (per 31.12.2014: TEUR 80). Das Volumen sowie die Bonität der Kreditinstitute werden durch die Geschäftsleitung regelmäßig kontrolliert. Unter Berücksichtigung des geringen Umfangs der Geldmarktanlagen wird das Adressenausfallrisiko derzeit als nicht wesentlich eingestuft.

### **3.1.7.4 Marktpreisrisiko**

Allgemein versteht man unter Marktpreisrisiken alle Risiken, die aus der Veränderung des Marktpreises eines Finanzinstruments resultieren. Die OETP hält keine marktpreisrisikobehafteten Eigenpositionen. Emittierte Inhaberschuldverschreibungen werden zu jeder Zeit vollständig durch das entsprechende Edelmetall in gleicher Höhe hinterlegt. Das gleichzeitig mit den verkauften Inhaberschuldverschreibungen erworbene Edelmetall kann aus verarbeitungstechnischen Gründen jedoch im Gewicht nicht immer exakt dem Gegenwert einer Inhaberschuldverschreibung entsprechen. Im Falle einer Übersicherung, also einer Überdeckung der ausgegebenen Inhaberschuldverschreibungen mit entsprechenden Edelmetallbeständen, liegt dann ein Marktpreisrisiko für den darüber liegenden Bestand vor. Dieses Marktpreisrisiko wird regelmäßig durch die Geschäftsleitung der OETP überwacht. Da es sich hierbei aber immer nur um eine äußerst geringe Abweichung zwischen dem durch Inhaberschuldverschreibungen verbrieften Anteil und dem zur Hinterlegung erworbenen Edelmetallbestand handelt, wird das Marktpreisrisiko für die OETP als unwesentlich eingestuft.

### **3.1.7.5 Liquiditätsrisiko**

Im Rahmen des Liquiditätsrisikos ist sicherzustellen, dass Zahlungsverpflichtungen jederzeit erfüllt werden können. Da die Ausgabe und Rücknahme der Inhaberschuldverschreibungen bei der OETP immer mit dem gleichen Zahlungsziel (Valuta) wie der Geldfluss aus den Edelmetalltransaktionen erfolgt, besteht kein Liquiditätsrisiko bei diesen Transaktionen. Die sonstigen Zahlungsflüsse bewegen sich in einer Größenordnung, die im Hinblick auf die derzeit verfügbaren liquiden Mittel unbedeutend sind. Demzufolge wird das Liquiditätsrisiko der OETP als unwesentlich eingestuft und auf eine Unterlegung mit Risikokapital verzichtet.

### **3.1.8 Zusammenfassende Darstellung der Risikolage der Gesellschaft**

Bei der OETP beschränken sich die Risiken, die geeignet sind, die Finanz- und Ertragslage nachteilig zu beeinflussen, auf das Geschäftsrisiko, welches vorwiegend von der Kursentwicklung der betroffenen Edelmetalle und dem Anlageverhalten der Marktteilnehmer abhängt, sowie dem operationellen Risiko. Aufgrund der moderaten Höhe der Fixkosten der OETP ist jedoch das hieraus resultierende Risiko begrenzt. Im Geschäftsjahr 2015 war die Risikotragfähigkeit im Sinne einer ausreichenden Eigenkapitalbasis und ausreichenden Liquidität für die OETP somit jederzeit gegeben. Demzufolge wird die gesamte Risikosituation als unkritisch eingestuft.

## **3.2 Prognose- und Chancenbericht**

### **3.2.1 Erwartete Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen**

#### **3.2.1.1 Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen**

Ausblick auf die Kapitalmärkte 2016: Die Geldpolitik bleibt die conditio sine qua non für fundamentale Verbesserungen

Chinas Wirtschaftsprobleme mit Streupotenzial auf seine Anrainerstaaten und Exportnationen sowie Spekulationen über die Anzahl und die Höhe weiterer US-Zinsschritte bleiben 2016 potenzielle Belastungsfaktoren für die Aktienmärkte. Hinzu kommt der weltwirtschaftliche Kaufkraftverlust der Rohstoffländer infolge drastisch nachgebender Preise für Öl und Industriemetalle. Neben geopolitischen Krisenherden im Nahen Osten und der Terrorgefahr umschreiben systemische Zersetzungserscheinungen in der Europäischen Union das größte aller Risiken. Grundsätzlich ist die Werte- und Stabilitätsunion in Gefahr. Das zeigt die unsolidarische Bewältigung der Flüchtlingskrise und Griechenland, das trotz nicht ausreichender Reformpolitik weiterhin Hilfgelder erhalten wird. Sollte sich die unkooperative Haltung der EU-Länder fortsetzen und werden EU-Bürger durch Reformrenitenz weiter perspektivisch desillusioniert, könnte das europäische Gemeinschaftswerk noch mehr wirtschaftspolitischen Schaden nehmen und der Wunsch nach Renationalisierung zunehmen. Dabei könnte sich der mögliche Austritt Großbritanniens aus der EU als Menetekel erweisen. Dieser sogenannte Brexit könnte bei links- und rechtsradikalen Parteien in anderen EU- und Euro-Ländern unerwünschte Nachahmereffekte auslösen.

Angesichts der schwierigen Rahmenbedingungen wird die EZB vorbeugend neue Schulden- und Konjunkturkrisen bekämpfen, um die zunehmende Euro-Sklerose zu verhindern. Damit dürften die Aktien in Europa von einem niedrigzinsbedingt fallenden Euro profitieren, der die konjunkturzyklische Erholung ebenso stützt wie günstige Ölpreise.

In den USA dürfte die Notenbank ihre Leitzinsen zur weiteren Stabilisierung der US-Wirtschaft und zur Verhinderung einer konjunkturschädlichen Kapitalflucht aus den Schwellenländern nur vorsichtig erhöhen können. Bei Verschlechterung des weltwirtschaftlichen Klimas bzw. zu hohem Deflationsdruck wird sie von weiteren Zinsrestriktionen sogar völlig absehen. Grundsätzlich zeigt die Finanzhistorie, dass die ersten Zinserhöhungen mit einem Aktienaufschwung einhergehen, weil sie als Indiz für eine stabile US-Konjunktur eingeschätzt werden. Darüber hinaus könnten US-Aktien die Konjunkturersprechen im Vorfeld der US-Präsidentenwahl in der zweiten Jahreshälfte 2016 zugutekommen.

China wird seine Volkswirtschaft gemäß neuem Fünf-Jahres-Plan 2016 bis 2020 voraussichtlich mit umfänglicher Neuverschuldung und massiven geldpolitischen Maßnahmen stimulieren. Mit diesen planwirtschaftlichen Maßnahmen ist von einer Stabilisierung der chinesischen Konjunktur auszugehen. Hierbei ist eine Stimmungsverbesserung an den chinesischen Finanzmärkten von besonderer Bedeutung. Die hoch volatile Aktienbörse in Shanghai ist zwar kein Abbild der chinesischen Wirtschaft, die durchaus robust zu nennen ist. Allerdings kann eine nachhaltige Aktienertrübung auch die reale Wirtschaft über Beeinträchtigung des Investitions- und Konsumklimas beeinträchtigen. Insgesamt ist mit einer allmählichen Beruhigung in China zu rechnen, die auch an den internationalen Finanzmärkten für Zuversicht sorgt.

Vor diesem Hintergrund dürften konjunktursensitiv aufgestellte Aktien aus Europa und insbesondere Deutschland relative Stärke zeigen. Ohnehin ist konjunkturelles Nachholpotenzial wegen der lange Zeit hemmenden Effekte der Staatsschuldenkrise vorhanden. Und auch der vergleichsweise schwache und damit exportstützende Euro und rekordniedrige Kreditzinsen bieten einen guten Nährboden für stabile Konjunkturdaten. Positiv wirken sich insbesondere für deutsche Industrieunternehmen die günstigen Rohstoffpreise aus, die zu nennenswerten Margenverbesserungen und Kaufkraftgewinnen der Konsumenten führen.

Nicht zuletzt bleibt das Liquiditätsargument für die Aktienmärkte der Eurozone erhalten. Im direkten Vergleich zu weiter unattraktiven Zinsanlagen kommt dividendenstarken Aktien ein Vorteil zugute. Ausschüttungsstarke Aktien verfügen ohnehin über einen Risikopuffer gegen Kursverluste. Von einer verstärkten Volatilität an den Aktienmärkten ist jedoch mit Blick auf die Krisenpotentiale auszugehen. Dies wiederum könnte durchaus stimulierende Nachfrageeffekte nach Edelmetallen entfalten, von denen zumindest Gold eine traditionelle Funktion als „Krisenwährung“ einnimmt.



### **3.2.1.2 Entwicklung der branchenbezogenen Rahmenbedingungen**

#### **3.2.1.2.1 Marktanalyse Edelmetalle für 2015 und Prognose für 2016**

Im Verlauf des ersten Halbjahres sowie im Gesamtjahr 2015 wies der Goldpreis eine marginal negative Wertentwicklung auf. In der Euro-Notierung zeigte sich Gold zu Beginn des neuen Jahres 2016 jedoch sehr stark und dürfte per Saldo weiter haussieren. Die weiteren Aussichten auf die Entwicklung des Goldmarktes werden von der Geschäftsführung der OETP, auch als Planungsprämisse, wie folgt erachtet:

- Die in den letzten Monaten des Jahres 2015 zu beobachtende Seitwärtsbewegung kann als charttechnischer Boden gewertet werden.
- Somit könnte auch die Kursentwicklung des für die OETP wichtigsten Edelmetalls positiv überraschen. Für 2016 wird demnach auf Jahressicht mindestens mit einer Seitwärts-Tendenz gerechnet.

Ähnlich wie Gold entwickelte sich auch der EUR-Silberpreis zu Jahresbeginn 2015 sehr dynamisch. Die weitere Entwicklung im ersten Halbjahr sowie die Jahresperformance 2015 waren dagegen auch im Silber unbefriedigend. Die weiteren Aussichten für das für die Geschäftsentwicklung der OETP zweitwichtigste Edelmetall werden aus Sicht der Geschäftsleitung als im Wesentlichen preisstabil erachtet. Trotz der teils heftigen Schwankungen in der jüngeren Vergangenheit sollte sich der Silberpreis in 2016 deutlich über den Jahrestiefs von 2015 stabilisieren können. Die Chancen auf eine Bodenbildung sind gut, so lange die Vorjahrestiefs nicht unterschritten werden. Die aus Sicht der Geschäftsleitung wahrscheinlichste Tendenz in 2016 dürfte eine Seitwärtsbewegung sein.

Platin enttäuschte sowohl im ersten Halbjahr als auch im Gesamtjahr 2015 mit einer zweistellig negativen EUR-Jahresperformance. Auch die mittelfristigen Aussichten sind wenig vielversprechend. Nach Einschätzung der Geschäftsführung befindet sich Platin in einer Baisse, deren Ende derzeit noch nicht absehbar ist. Weitere Kursverluste sind nicht ausgeschlossen. Als wahrscheinlichstes Szenario wird erwartet, dass sich der Platinpreis in 2016 stabilisiert und einen Boden ausbildet.

Abgesehen von einer starken Rally im September 2015, die sich als Strohfeuer entpuppte, war die Jahresperformance 2015 des Palladiumpreises in EUR mit -21 % im Gesamtjahr und -8% im ersten Halbjahr mehr als enttäuschend. Auf Jahressicht fiel das Minus sogar noch kräftiger aus als beim Platinpreis. Auch Palladium befindet sich derzeit in einer mittelfristigen Baisse. Hoffnung auf steigende Preise macht jedoch der nach wie vor intakte langfristige Aufwärtstrend. Erst unterhalb von EUR 450 pro Unze muss aus Sicht der Geschäftsleitung auch diese Erwartung revidiert werden. Für dieses Edelmetall werden in 2016 eine Seitwärtsbewegung oder weitere Kursrückgänge erwartet.

#### **3.2.1.2.2 Erwartete Entwicklung des Wettbewerbsumfelds**

Für das Wettbewerbsumfeld wird in 2016 keine nennenswerte Veränderung erwartet. Sowohl die Anzahl der Marktbegleiter, Art und Umfang der angebotenen Produkte sowie die Wettbewerbsintensität

werden voraussichtlich den vergangenen beiden Jahren entsprechen. Insofern geht die Geschäftsführung der OETP von einem stabilen und weiterhin intensiven Wettbewerbsumfeld aus, auf dem erneut zielgerichtete und intensivierete Vertriebsanstrengungen erforderlich sein werden.

### **3.2.2 Erwartete Entwicklung des Geschäftsverlaufs und der Geschäftslage**

#### **3.2.2.1 Allgemeine Planungsprämissen**

Auf Grundlage der in Abschnitt 2.2.3 beschriebenen Leistungs- und Ergebnistreiber sowie der allgemeinen volkswirtschaftlichen und konjunkturellen Planungsprämissen orientiert sich die Geschäftsleitung der OETP bezüglich der Geschäftsplanung 2016 an folgenden Rahmendaten:

- Preisentwicklung der Edelmetalle: diese zu prognostizieren ist angesichts der volatilen und schwierigen Rahmenbedingungen sowie einer zunehmend erratischen Preisbildung an allen Wertpapier- und Edelmetallmärkten kaum möglich. Dennoch mussten für die Planung Annahmen getroffen werden, die in Abschnitt 3.2.1.2 erläutert wurden.
- Wechselkurs EUR/USD: Maßgebliche Währungseinheit der Edelmetalle ist der USD. Zur Vereinfachung sowie aus Gründen der Vorhersagbarkeit wird von einem konstanten EUR/USD-Wechselkurs sowie von konstanten Edelmetallpreisen ausgegangen.
- Margen-Annahmen: Bei der Erstaussage wird eine sogenannte Net Sales-Marge in Rechnung gestellt, die vom Edelmetallpreis und den allgemeinen Rahmenbedingungen des Marktes abhängt. Beim reinen Handel wird diese Marge Secondary Market-Marge bezeichnet. Die den Business Plänen der Jahre 2014 und 2015 zugrunde liegenden Margenannahmen auf der Ertragsseite haben sich in 2015 insgesamt bestätigt. Daher wurden sie auch der Ertragsplanung 2016 zugrunde gelegt.
- Kostenplanung: Die Kostenplanung 2016 beruht auf der Erhebung und Fortschreibung der im Geschäftsjahr 2015 tatsächlich generierten Kosten und Aufwendungen.
- Produktuniversum: Planungsgrundlage sind die vier bereits emittierten Exchange Traded Produkts auf das jeweilige Edelmetall. Weitere Produktvarianten sind in der Planung nicht berücksichtigt.
- Marktplätze: Eine Ausweitung des Angebots auf andere Regionen sowie börsliche oder außerbörsliche Marktplätze ist derzeit nicht vorgesehen.
- Öffentliches Angebot: Es wird von der jährlichen Fortführung des öffentlichen Angebots der Ophirum ETP ausgegangen. Jährlich ist dazu ein von der BaFin geprüfter Prospekt zu veröffentlichen.

#### **3.2.2.2 Erwartete Entwicklung der Geschäftslage**

Die Geschäftsentwicklung der OETP hängt in erster Linie vom börslichen und außerbörslichen Handelsvolumen in den von ihr emittierten ETPs ab. Wesentlicher externer Treiber des Handelsvolumens ist die preisliche Volatilität an den Märkten. Wie oben geschildert, hat die OETP auf diese keinen Einfluss, da sie von für die Gesellschaft exogenen Rahmenbedingungen bestimmt wird. Nichtsdestotrotz bildet sich die Geschäftsleitung für ihre kurz- bis mittelfristige Geschäftsplanung eine Meinung über die Zwischenlagebericht für das erste Halbjahr 2015 der Ophirum ETP GmbH

zu erwartenden geldpolitischen und konjunkturellen Rahmenbedingungen und deren Auswirkung auf die Edelmetallmärkte. Als wahrscheinlichstes Szenario erwartet die Geschäftsführung der OETP für 2016 ein weiterhin anspruchsvolles und an den Kapitalmärkten volatiles, aber insgesamt nicht unfreundliches Umfeld für Edelmetallinvestoren.

Zur Festigung der Marktposition wird die Geschäftsführung der Gesellschaft in den Geschäftsjahren 2016 und 2017 die Vermarktung der Produkte der OETP mit dem Ziel vorantreiben, den Bekanntheitsgrad zu erhöhen, die Vertriebsstrukturen weiter zu schärfen und dadurch bestmöglich an günstigen Marktbewegungen und den sich hieraus ergebenden Marktchancen zu partizipieren. Das laufende und kommende Geschäftsjahr sind somit weiterhin als Aufbau-, Investitions- und Festigungsphase der Gesellschaft und ihrer Geschäftsaktivitäten aufzufassen. Den ursprünglichen und in 2014 und 2015 angepassten Businessplanungen entsprechend, werden die erwirtschafteten Erträge in diesem Zeitraum sowie die von den Gesellschaftern zur Verfügung gestellte Kapitalrücklage in den weiteren Aufbau der Marke (Bekanntheitsgrad "Ophirum ETP"), in die Ansprache von Retailkunden (Werbung, Marketing, Presse, Messen) und Institutionellen Kunden (vorwiegend kleine und mittelgroße Vermögensverwalter; Sales-Aktivitäten, Messen, Veranstaltungen/Roadshows, Presse) sowie in "Handelsangebote" wie zum Beispiel Freetrade-Aktionen investiert. Dadurch sollen ein einprägsames Branding, ein möglichst hoher Bekanntheitsgrad und eine professionelle und vertrauenswürdige Vertriebsstruktur nachhaltig aufgebaut und im Markt etabliert werden. Darüber hinaus bleiben für den Vertriebs Erfolg die aus dem Market Making heraus gestellten attraktiven und konkurrenzfähigen Preisspannen von anhaltend hoher Bedeutung.

Ausschlaggebend für die erwartete Entwicklung der Geschäftstätigkeit und der einzelnen Produkte der OETP sind neben den geschilderten Planungsprämissen in Bezug auf die Entwicklung der Finanz- und Edelmetallmärkte somit die beschriebenen Vertriebsaktivitäten. Denn die Nachfrage nach sowie die Umsatzentwicklung der Ophirum ETP-Produkte weisen eine hohe Abhängigkeit von der jeweiligen Entwicklung des zugrundeliegenden Edelmetalls auf. Die geplanten Maßnahmen sind geeignet, sowohl auf Retail- wie auch auf institutioneller Ebene eine deutliche Nachfragesteigerung und signifikant höhere Wertpapierumsätze zu erzeugen. Hinzu kommt ein weiterer, an Wertpapiermärkten häufig zu beobachtender Effekt, nämlich dass „Liquidität weitere Liquidität anzieht“. Wenn es der OETP gelingt, eine konstante Erhöhung der Handelstätigkeit in ihren Produkten zu erreichen und auf prominenten Handelsplattformen, wie z.B. der Börse Stuttgart, nennenswerte Wertpapierumsätze ausgewiesen werden, stehen die Chancen gut, dass das erhöhte Umsatzvolumen weiteres Volumen nachzieht und dadurch sich selbst verstärkende positive Rückkoppelungseffekte auslösen. Dies würde bedeuten, dass durch die Investition in Marketing- und Vertriebsmaßnahmen eine wesentliche Umsatz- und Ertragssteigerung auch bei der Annahme konstanter Edelmetallpreise durchaus möglich ist. Dementsprechend dürfte in 2016 bei Eintreten aller Prämissen auch ein signifikanter Anstieg des ausstehenden Anleihevolumens zu erwarten sein.

Konkret sollen in 2016 folgende Maßnahmen zur Umsatz- und Ertragssteigerung zusätzlich zu den normalen Vermarktungsaktivitäten ergriffen werden, wenn dies vertriebsstrategisch sinnvoll erscheint:

- Integration und Nutzung des Vertriebspotenzials der Baader Bank, u.a. die Einbindung in das ETF-Sales und –Research
- Einbindung in den weiteren Ausbau des Vermögensverwaltergeschäfts
- Nutzung der jährlichen Baader Investment Conference in München sowie der Swiss Equity Conference in Bad Ragaz (Schweiz) als Vertriebsplattform
- Gemeinsame Ansprache von Bestandskunden der SKALIS Asset Management AG sowie der Conservative Concept Portfolio Management AG und gemeinsame Ansprache von Neukunden
- Integration in die Aktivitäten der Baader Bank bei der Ansprache von Handelsplattformbetreibern und Orderflow Providern aus den Market Making Sales-Aktivitäten
- Intensivierung von Newsletter-Aktivitäten
- Im Market Making die Durchführung bzw. (regelmäßige) Wiederholung sogenannter Spread-Initiativen; damit ist das Stellen attraktiver Preisspannen (z.B. Gold 0,3 %; Sonstige 0,5 %) gemeint.

Zudem soll, wenn dies vermarktungsstrategisch sinnvoll erscheint, die Integration in die Vertriebs- und Vermarktungs-Strukturen der Ophirum GmbH weiter intensiviert werden. Dazu könnten in 2016 folgende Maßnahmen ergriffen werden:

- Weiterer Ausbau der Internetpräsenz
- Nutzung der Vertriebsressourcen bei der Ophirum GmbH
- Nutzung der Filialen zur Kundenansprache
- Weitere Intensivierung von Newsletter-Aktivitäten sowie sonstiger Vertriebsaktivitäten.

Trotz der vorgesehenen intensiven Vermarktungsmaßnahmen rechnet die Geschäftsleitung der OETP im Normal Case-Planszenario für die Geschäftsjahre 2016 und 2017 noch nicht damit, dass die in der Gesellschaft erwirtschaftenden Erträge die Gesamtkosten werden decken können. Dementsprechend haben sich die beiden Gesellschafter bereits in 2013 zu einer Zuzahlung in die Kapitalrücklage der OETP von TEUR 500 verpflichtet. Die Einzahlung in die Kapitalrücklage dient der Gesellschaft zum Erhalt eines sicheren Liquiditätsstandards sowie zur Finanzierung der Geschäftstätigkeit in der Phase des Geschäftsaufbaus. Sie ist maßgebliche Finanzierungsquelle der Gesellschaft in den ersten Jahren des Geschäftsbetriebs, sofern in diesen aus der Geschäftstätigkeit keine wesentlichen Einnahmen generiert werden können. Die Einstellung in die Kapitalrücklage dient hauptsächlich der Deckung der Kosten aus der laufenden Geschäftstätigkeit sowie notwendiger Marktbearbeitungsmaßnahmen. Die vertragliche Verpflichtung zur Einzahlung in die Kapitalrücklage ist in der Bilanz der OETP erstmalig zum 31.12.2014 im Umlaufvermögen, als Forderung gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, berücksichtigt worden.

### **3.2.3 Gesamtaussage zur künftigen Entwicklung der Ophirum ETP GmbH**

Die Monate Januar, Juli und August 2015 sowie die Handelstage nach der VW-Diesellaffäre und erst recht die weltweit extrem schwankenden und nachgebenden Aktienmärkte zu Beginn des Jahres 2016 haben gezeigt, dass volatile und nennenswert rückläufige Aktienmärkte sofort eine dynamische Aufwärtsbewegung an den Edelmetallmärkten induzieren können. Entsprechend konnte die OETP von einer unmittelbar anziehenden Umsatztätigkeit in ihren Produkten, v.a. in den Gold- und Silber-ETPs profitieren. Da die allgemeinen Marktbewegungen durch die OETP nicht steuerbar sind, können zuverlässige Prognosen zur Geschäftsentwicklung nach Einschätzung der Geschäftsführung jedoch nur unter Einschränkungen abgegeben werden. Die in diesem Lagebericht enthaltenen zukunftsbezogenen Aussagen, Erwartungen und Prognosen zur künftigen Entwicklung der OETP beruhen daher auf den zum Erstellungstag im Unternehmen verfügbaren Informationen und Erkenntnissen. Die den Prognosen und Zukunftsaussagen zugrundeliegenden Annahmen und Prämissen sind mit den üblichen Unsicherheitsfaktoren, Unwägbarkeiten und Risiken behaftet. Auf dieser Grundlage ist die Geschäftsleitung der OETP der Auffassung, dass die in der Geschäftsplanung gesetzten Ziele erreicht werden können. Die Geschäftsführung hat für die Gesellschaft eine Planung für die Jahre 2016 – 2020 auf Basis tatsächlicher Kosten und maßnahmeninduzierter Produktumsätze entwickelt. Demnach sind die Geschäftsjahre 2016 und 2017 noch als eine durch die Kapitalrücklage finanzierte Investitionsperiode zu sehen. Der Break Even-Punkt soll planmäßig in 2018 erreicht bzw. überschritten werden.

## **4 Sonstige Angaben**

### **4.1 Prüferische Durchsicht**

Der Zwischenabschluss zum 30.06.2015 und der Zwischenlagebericht der OETP für das erste Halbjahr 2015 wurden weder einer prüferischen Durchsicht durch einen Abschlussprüfer gem. § 37w Absatz 5 WpHG noch einer Abschlussprüfung gem. § 317 HGB unterzogen.

### **4.2 Versicherung der gesetzlichen Vertreter**

#### ***Erklärung der Geschäftsführung gem. § 37w Abs. 2 Nr. 3 WpHG i.V.m. §§ 264 Abs. 2 Satz 3 und 289 Abs. 1 Satz 5 HGB***

Die Geschäftsführung der Ophirum ETP GmbH versichert nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Zwischenabschluss zum 30.06.2015 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Zwischenlagebericht der Geschäftsverlauf für das erste Halbjahr 2015 einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Ophirum ETP GmbH so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

Frankfurt am Main, den 28. Juli 2016

Ophirum ETP GmbH  
Die Geschäftsführung

Önder Ciftci

Florian E. Schopf

**Bilanz zum 30. Juni 2015 der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

<b>AKTIVA</b>	<u>EUR</u>	<b>30.06.2015</b> <u>EUR</u>	31.12.2014 <u>TEUR</u>	<b>PASSIVA</b>	<u>EUR</u>	<b>30.06.2015</b> <u>EUR</u>	31.12.2014 <u>TEUR</u>
<b>A. Umlaufvermögen</b>				<b>A. Eigenkapital</b>			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände				I. Gezeichnetes Kapital	25.000,00		25
1. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	500.000,00		500	II. Kapitalrücklage	1.000.000,00		1.000
2. Sonstige Vermögensgegenstände	<u>1.283.653,75</u>		1.265	III. Bilanzgewinn/-verlust	<u>-459.957,53</u>		-434
		<b>1.783.653,75</b>			<b>565.042,47</b>		
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		<b>38.550,59</b>	80	<b>B. Rückstellungen</b>			
				1. Sonstige Rückstellungen		<b>18.156,05</b>	28
<b>B. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		<b>0</b>	0	<b>C. Verbindlichkeiten</b>			
				1. Anleihen		<b>1.236.578,12</b>	1.210
				2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		<b>12,00</b>	13
				3. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		<b>2.415,70</b>	2
<b>Summe Aktiva</b>		<b><u>1.822.204,34</u></b>	<u>1.845</u>	<b>Summe Passiva</b>		<b><u>1.822.204,34</u></b>	<u>1.845</u>

**Gewinn- und Verlustrechnung vom 01. Januar bis 30. Juni 2015  
der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

	01.01. - 30.06.2015 <b>EUR</b>	01.01. - 30.06.2014 <b>TEUR</b>
1. Umsatzerlöse	1.697,53	8
2. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-27.862,22	-298
<b>3. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-26.164,69</b>	<b>-290,270</b>
<b>4. Jahresfehlbetrag</b>	<b>-26.164,69</b>	<b>-290</b>
5. Ergebnisvortrag	-433.792,84	-10
<b>6. Bilanzverlust</b>	<b>-459.957,53</b>	<b>-300</b>



**Anhang für das erste Halbjahr 2015**  
**der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

**Inhaltsverzeichnis**

<b>1</b>	<b>ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS .....</b>	<b>2</b>
1.1	Allgemeine Angaben und Erläuterungen .....	2
1.2	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, wesentliche Bewertungsgrundlagen.....	2
<b>2</b>	<b>ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ .....</b>	<b>3</b>
2.1	Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.....	3
2.2	Sonstige Vermögensgegenstände.....	3
2.3	Guthaben bei Kreditinstituten .....	3
2.4	Eigenkapital .....	4
2.5	Rückstellungen .....	4
2.6	Verbindlichkeiten .....	4
<b>3</b>	<b>ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG.....</b>	<b>5</b>
3.1	Umsatzerlöse.....	5
3.2	Sonstige betriebliche Erträge .....	5
3.3	Sonstige betriebliche Aufwendungen.....	5
<b>4</b>	<b>SONSTIGE ABGABEN .....</b>	<b>5</b>
4.1	Kapitalflussrechnung .....	5
4.2	Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungsverhältnisse und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte	6
4.3	Organe und Mitarbeiter .....	7
4.4	Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen.....	9
4.5	Honorare des Abschlussprüfers.....	9
4.6	Risikobericht .....	9
4.7	Eigenkapitalspiegel und Ergebnisverwendung.....	9

## 1 ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM HALBJAHRESFINANZBERICHT

### 1.1 Allgemeine Angaben und Erläuterungen

Die Ophirum ETP GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main (nachfolgend OETP) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Inhaberschuldverschreibungen im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse begeben hat. Als Inlandsemittentin von börsennotierten Inhaberschuldverschreibungen ist die OETP gem. § 37w i.V.m. § 2 Abs. 7 WpHG verpflichtet, einen Halbjahresbericht zu erstellen und zu veröffentlichen. Der vorliegende Abschluss zum 30.06.2015 (nachfolgend „Halbjahresabschluss“) wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs unter Beachtung der ergänzenden Regelungen des GmbH-Gesetzes und des Wertpapierhandelsgesetzes aufgestellt.

Gem. § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB i.V.m. § 264d HGB ist die OETP verpflichtet, ihre Abschlüsse nach den für große Kapitalgesellschaften geltenden gesetzlichen Vorschriften aufzustellen.

Abschlussstichtag ist der 30. Juni 2015. Im Übrigen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr.

Zum Zweck der Übersichtlichkeit sind die Werte in Tausend Euro „TEUR“ ausgewiesen. Die Angaben zum Vorjahr (Bilanzstichtag 31.12.2014 bzw. für die Gewinn- und Verlustrechnung das erste Halbjahr 2014) sind in Klammern „( )“ ausgewiesen. Aus rechentechnischen Gründen können in den Tabellen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit entstehen.

### 1.2 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, wesentliche Bewertungsgrundlagen

Bei der Bewertung der im Halbjahresabschluss ausgewiesenen Vermögensgegenstände und Schulden werden die allgemeinen Bewertungsgrundsätze (§§ 252 ff. HGB) und die besonderen Vorschriften für Kapitalgesellschaften (§§ 264 ff. HGB) beachtet.

Im Interesse einer besseren Klarheit und Übersichtlichkeit werden die nach den gesetzlichen Vorschriften bei den Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung anzubringenden Vermerke ebenso wie die Vermerke, die wahlweise in der Bilanz bzw. Gewinn- und Verlustrechnung oder im Anhang anzubringen sind, insgesamt im Anhang aufgeführt. Soweit einzelne Posten in der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung zusammengefasst werden, erfolgt eine Aufgliederung im Anhang.

Im Einzelnen werden folgende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewendet:

Für das **Umlaufvermögen** wird das strenge Niederstwertprinzip beachtet.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sind zum Nennwert angesetzt. Erkennbare Einzelrisiken werden durch Abschreibungen berücksichtigt.

**Guthaben bei Kreditinstituten** sind zu Nominalwerten bewertet.

Die **Rückstellungen** berücksichtigen alle erkennbaren Risiken, ungewisse Verbindlichkeiten und sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt. Künftige Preis- und Kostensteigerungen sind bei der Bewertung berücksichtigt. Längerfristige Rückstellungen werden abgezinst.

Die **Verbindlichkeiten** sind mit ihrem Erfüllungsbetrag passiviert. Die sich aus der Verpflichtung zur Lieferung von Edelmetall oder einem entsprechenden Wert in Geld ergebenden Verbindlichkeiten werden auf Basis der nach den allgemeinen Grundsätzen fortgeführten Buchwerte der zu liefernden Vermögensgegenstände bewertet. Bewertungsänderungen bei den Vermögensgegenständen spiegeln sich somit in der Bewertung der Verbindlichkeiten wider.

Die **Erträge und die Aufwendungen** sind periodengerecht abgegrenzt.

Im ersten Halbjahr 2015 ergaben sich zum 30.06. sowie zum 31.12.2014 keine Änderungen der Bewertungs-, Bilanzierungs- und Ausweismethoden.

## **2 ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ**

### **2.1 Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht**

Diese Bilanzposition enthält die Forderung gegenüber Gesellschaftern in Höhe von TEUR 500 (TEUR 500) aus der noch ausstehenden Einzahlung in die Kapitalrücklage.

### **2.2 Sonstige Vermögensgegenstände**

Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von TEUR 1.284 (TEUR 1.265) beinhalten die bei dem Unternehmen Brink's Global Services Deutschland GmbH, Frankfurt am Main, verwahrten physischen Edelmetall-Bestände, die sich zum Stichtag wie folgt zusammensetzen:

- Gold TEUR 670 (670) / 21,7 kg (21,7 kg)
- Silber: TEUR 201 (174) / 445,2 kg (413,8 kg);
- Platin: TEUR 176 (181) / 5,6 kg (5,6 kg);
- Palladium: TEUR 236 (239) / 12,2 kg (12,2 kg).

Die Edelmetall-Bestände, die der Hinterlegung der begebenen Schuldverschreibungen (siehe Abschnitt 2.6) dienen, belaufen sich zum 30.06.2015 auf TEUR 1.237 (TEUR 1.210). Edelmetalle im Eigenbestand haben einen Wert von TEUR 47 (TEUR 55).

### **2.3 Guthaben bei Kreditinstituten**

Die Bankguthaben in Höhe von TEUR 39 (TEUR 80) sind täglich fällig.

## **2.4 Eigenkapital**

Das gezeichnete Kapital (TEUR 25) und die Kapitalrücklage (TEUR 1.000) bestehen der Höhe nach unverändert zum 31.12.2014. Das gezeichnete Kapital ist vollständig einbezahlt. Bei der Kapitalrücklage sind Einzahlungen in Höhe von TEUR 500 ausständig und als Forderung gegenüber Gesellschaftern bilanziert (siehe Abschnitt 2.1).

Im Übrigen ist die Entwicklung des Eigenkapitals im Eigenkapitalpiegel ausführlich dargestellt.

## **2.5 Rückstellungen**

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 18 (TEUR 28) berücksichtigen im Wesentlichen die hälftigen Kosten für die Jahresabschlussprüfung sowie ausstehende Rechnungen im Zusammenhang mit der Auslieferung der Edelmetalle.

## **2.6 Verbindlichkeiten**

Die Anleihen beinhalten die von der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main, ausgegebenen Schuldverschreibungen, welche die Gesellschaft zur Lieferung bzw. Zahlung eines Geldbetrages in Abhängigkeit von Edelmetallen (Gold, Silber, Platin, Palladium) verpflichten. Die auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen sind in ihrer Laufzeit nicht begrenzt und nicht konvertibel. Die zum Stichtag bilanzierten 119.110 (114.110) Anleihen mit einem Buchwert von TEUR 1.237 (TEUR 1.210) sind vollständig durch physische Edelmetalle hinterlegt.

Die Aufteilung der Schuldverschreibungsbuchwerte nach Edelmetallen stellt sich zum Stichtag wie folgt dar:

- Gold TEUR 669 (TEUR 669)
- Silber TEUR 197 (TEUR 163)
- Palladium TEUR 215 (TEUR 218)
- Platin TEUR 156 (TEUR 160)

Sind am 31. Dezember eines Jahres weniger als Stück 250.000 Schuldverschreibungen durch die Emittentin ausgegeben und im Besitz Dritter, die nicht gleichzeitig mit der Emittentin verbundene Unternehmen sind, kann die Emittentin gemäß den Emissionsbedingungen die Schuldverschreibungen zum 31. Januar des Folgejahres kündigen und insgesamt am 28. Februar des Folgejahres zurückzahlen. Im ersten Halbjahr 2015 hat die Emittentin von diesem Recht keinen Gebrauch gemacht.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, belaufen sich zum Stichtag unverändert auf TEUR 2,4. Sie werden bis zum 31.12.2015 vollständig zurückgeführt.

### **3 ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**

#### **3.1 Umsatzerlöse**

Die Umsatzerlöse von TEUR 1,7 (TEUR 8) entstehen im Zusammenhang mit der Begebung von Inhaberschuldverschreibungen und der Hinterlegung dieser mit Edelmetallen.

#### **3.2 Sonstige betriebliche Erträge**

Sonstige betriebliche Erträge sind im ersten Halbjahr 2015 nicht angefallen.

#### **3.3 Sonstige betriebliche Aufwendungen**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 27,9 (TEUR 298) enthalten im Wesentlichen folgende Posten:

- TEUR 12,6 Jahresabschlussprüfungskosten (50% der geschätzten jährlichen Kosten)
- TEUR 6,2 Edelmetalleinlagerungskosten
- TEUR 4,8 Fremdleistungskosten aus Outsourcingverträgen mit der Baader Bank AG
- TEUR 2,6 periodenfremde Aufwendungen
- TEUR 0,6 Wertberichtigungen auf die im Eigenbestand gehaltenen Edelmetallbestände.

Auf die durch Schuldverschreibungen gedeckten Kundenbestände (vgl. Abschnitt 2.2 und 2.6) wurde eine Zuschreibung von TEUR 5,4 verbucht. Dieser Zuschreibung steht ein Aufwand aus der Buchwertzunahme der passivierten Inhaberschuldverschreibungen, die eine Bewertungseinheit nach § 254 HGB bilden, in gleicher Höhe gegenüber.

### **4 SONSTIGE ABGABEN**

#### **4.1 Kapitalflussrechnung**

Die Kapitalflussrechnung wird gemäß den Vorschriften des DRS 21 nach der indirekten Methode erstellt.

Der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit beläuft sich in der Berichtsperiode auf TEUR -42 (TEUR -469). Die signifikante Zunahme des operativen Cash Flow ist hauptsächlich auf den im Ver-

gleich zum Vorjahr deutlich rückläufigen Jahresfehlbetrag zurückzuführen. Ein Cash Flow aus Investitionstätigkeit ist wie im Vorjahr nicht vorhanden. Ein Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit wurde im ersten Halbjahr 2015 nicht erzielt.

Aus den beschriebenen Stromgrößen der Kapitalflussrechnung resultiert eine zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds von TEUR -42 (TEUR -454). Der Finanzmittelfonds beträgt somit zum 30.06.2015 TEUR 39 (TEUR 66). Er setzt sich ausschließlich aus täglich fälligen Bankguthaben zusammen.

Für weitere Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung bzw. zur Finanzlage wird auf die entsprechenden Ausführungen im Zwischenlagebericht der OETP für das erste Halbjahr 2015 verwiesen.

#### **4.2 Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungsverhältnisse und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte**

Die OETP ist im Rahmen ihrer gewöhnlichen Geschäftstätigkeit finanzielle Verpflichtungen eingegangen, die über die in der Bilanz zum 30.06.2015 ausgewiesenen Verbindlichkeiten hinausgehen und sich wie folgt darstellen:

	Restlaufzeit	Finanzielle Verpflichtung
	Monate	TEUR
Zukünftige Zahlungen aus sonstigen Dienstleistungsverträgen	6	5

Darin enthalten sind finanzielle Verpflichtungen gegenüber Gesellschaftern in Höhe von insgesamt TEUR 5 mit einer Restlaufzeit von 6 Monaten.

Wesentliche Risiken aus den nicht in der Bilanz enthaltenen Geschäften, welche sich auf die Liquidität bzw. auf die Fähigkeit der OETP, in einem absehbaren Zeitraum die vorhandenen Verpflichtungen erfüllen zu können, negativ auswirken, sind zum 30.06.2015 nicht erkennbar.

Sonstige wesentliche finanzielle Verpflichtungen, die nicht in der Bilanz enthalten sind und nach §§ 251, 268 Abs. 7 oder 285 Nr. 3 HGB anzugeben sind, bestehen nicht.

### 4.3 Organe und Mitarbeiter

In der Berichtsperiode waren folgende Geschäftsführer bestellt:

- Herr Önder Ciftci, Königswinter, von Beruf Geschäftsführer der nachfolgenden Gesellschaften:
  - Ophirum Capital GmbH, Frankfurt/Main
  - Ophirum GmbH, Frankfurt/Main (ehemals: Ophirum Commodity GmbH)
  - SBC Edelmetalle GmbH, Frankfurt/Main
  - Vionsa GmbH, Königswinter
  - Convi GmbH, Much
  
- Herr Florian Schopf, Stuttgart, von Beruf Managing Director und Leiter Grundsatzreferat der Baader Bank AG, Unterschleißheim

Weitere Mandate:

- Mitglied des Aufsichtsrats der Clueda AG, München

Zwischen den beiden Geschäftsführern bestand und besteht keine Teilung von Verantwortungsbereichen.

Die Geschäftsführer haben für ihre Tätigkeit weder im Berichts- noch im Vorjahr eine Vergütung erhalten.

Zum Stichtag war die Ernennung eines Aufsichtsrates in der damals gültigen Fassung des Gesellschaftsvertrags nicht vorgesehen. Somit bestand zum 30.06.2015 kein Aufsichtsrat für die OETP.

Mit Wirkung vom 13.06.2016 wurde jedoch ein Prüfungsausschuss eingerichtet, der am 15.06.2016 seine Tätigkeit nach Maßgabe der gesetzlichen Bestimmungen, insbesondere des § 324 HGB, aufgenommen hat. Die Organe der Gesellschaft bestehen nunmehr aus der Geschäftsführung, der Gesellschafterversammlung und dem Prüfungsausschuss. Dieser besteht aus drei Mitgliedern, von denen mindestens eines nicht Geschäftsführer der Gesellschaft ist. Die Mitglieder sind nicht weisungsgebunden und werden von der Gesellschafterversammlung mit einfacher Mehrheit gewählt. Die Amtszeit der Mitglieder des Prüfungsausschusses beträgt vier Jahre und kann nach Ablauf einmal oder mehrfach jeweils um weitere vier Jahre verlängert werden. Der Prüfungsausschuss wählt aus seiner Mitte einen Vorsitzenden. Der Vorsitzende darf nicht zugleich Geschäftsführer der Gesellschaft sein. Mindestens ein Mitglied des Prüfungsausschusses ist unabhängig und verfügt über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung.

Die Satzung und Geschäftsordnung der Gesellschaft wurden entsprechend neu gefasst.

Der Prüfungsausschuss setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen:

- Dieter Brichmann (Vorsitzender), Penzberg, Mitglied des Vorstands der Baader Bank AG
- Markus Berger, Frankfurt am Main, Geschäftsführer Ophirum GmbH
- Konrad Litschel, Sachsenheim, Unternehmensberater

Im Wesentlichen übernimmt der Prüfungsausschuss folgende Aufgaben und Zuständigkeiten:

- Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems und des internen Revisionsystems der OETP
- Prüfung der Halbjahres- und Jahresabschlüsse und der dazu gehörenden Lageberichte der Gesellschaft sowie die Erörterung der Prüfungsberichte mit dem Abschlussprüfer
- Erörterung von wesentlichen Änderungen der Prüfungs- und Bilanzierungsmethoden
- Überwachung der Abschlussprüfung, insbesondere der besonderen Eignung und Qualifikation sowie der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen
- Vorbereitung einer Empfehlung für die Wahl des Abschlussprüfers
- Sicherstellung einer unverzüglichen Unterrichtung des Prüfungsausschusses durch den Vorsitzenden über während der Prüfung auftretende mögliche Ausschluss- oder Befangenheitsgründe der Abschlussprüfer und über alle wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse, die sich bei der Durchführung der Abschlussprüfung ergeben
- Gemeinsame Diskussion mit dem Abschlussprüfer über alle kritischen Vorgänge und Grundsätze hinsichtlich der Rechnungslegung sowie über alle eventuell vom Prüfer berichteten wesentlichen Schwächen des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems bezogen auf den Rechnungslegungsprozess
- Wenigstens einmal jährlich Diskussion mit der Geschäftsführung über die Wirksamkeit und Funktionsfähigkeit des Risikomanagementsystems, des Internen Kontroll- und Revisionsystems und des Compliance-Managements einschließlich sinnvoller Anpassungen. Über die Maßnahmen zur Beseitigung eventuell festgestellter Systemmängel oder -schwächen und zur Umsetzung sinnvoller Anpassungen lässt sich der Prüfungsausschuss von der Geschäftsführung berichten.



Da der Prüfungsausschuss in der Berichtsperiode noch nicht bestanden hat, ist auch keine Vergütung für die Tätigkeit seiner Mitglieder angefallen.

Die Gesellschaft beschäftigt keine eigenen Mitarbeiter und leitende Angestellte.

#### **4.4 Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen**

Die OETP unterhält keinen eigenen administrativen Geschäftsbetrieb. Im Zuge der Aufnahme des operativen Geschäfts der Gesellschaft zum 13.06.2013 wurden Verwaltungsfunktionen (Rechnungswesen, Zahlungsverkehr) an die Baader Bank AG für ein marktübliches Entgelt ausgelagert (vgl. Abschnitt 3.3). Die Baader Bank AG fungiert zudem als Market Maker für die Schuldverschreibungen der Gesellschaft.

Die Ophirum Commodity GmbH (heute: Ophirum GmbH) ist neben der Wahrnehmung der Funktion als Berechnungsstelle darüber hinaus als Verantwortliche für alle physischen Lieferprozesse im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen tätig.

#### **4.5 Honorare des Abschlussprüfers**

In der Berichtsperiode wurden Rückstellungen für 50 % der Jahresabschlussprüfungskosten i.H.v. TEUR 12,6 (TEUR 0) gebildet (vgl. Abschnitt 3.3).

#### **4.6 Risikobericht**

Die OETP hat die aktuelle Risikolage berichtet und das Risikomanagementsystem der Gesellschaft im Zwischenlagebericht für das erste Halbjahr 2015 ausführlich beschrieben.

#### **4.7 Eigenkapitalspiegel und Ergebnisverwendung**

Das bilanzielle Eigenkapital hat sich in der Berichtsperiode im Vergleich zum 31.12.2014 in Höhe des Jahresverlusts vermindert.

Frankfurt am Main, den 28. Juli 2016

Ophirum ETP GmbH

Önder Ciftci

Florian Schopf

Geschäftsführer

Geschäftsführer

**Kapitalflussrechnung vom 01. Januar bis 30. Juni 2015  
der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

	01.01. - 30.06.2015 <b>EUR</b>	01.01. - 30.06.2014 <b>TEUR</b>
<b>1. Jahresfehlbetrag</b>	<b>-26.164,69</b>	-290
2. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Rückstellungen	-10.034,75	0
3. Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen (+) / Erträge (-)	-12.474,58	0
<b>4. Zwischensumme (= Einfacher Cash Flow)</b>	<b>-48.674,02</b>	-290
5. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-19.770,66	-517
6. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	26.886,24	338
<b>7. Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>-41.558,44</b>	-469
<b>8. Cash Flow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>0,00</b>	0
9. Einzahlungen (+) aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhung)	0,00	0
10. Ein- / Auszahlungen aus der Aufnahme (+) / Tilgung (-) von Darlehen	0,00	15
<b>11. Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,00</b>	15
<b>12. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds</b>	<b>-41.558,44</b>	-454
<b>13. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>80.109</b>	520
<b>14. Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>38.550,59</b>	66

**Eigenkapitalpiegel vom 01. Januar bis 30. Juni 2015 der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

Angaben in EUR	Mutterunternehmen						Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Erwirtschaftetes Ergebnis		Eigene Anteile	Eigenkapital	
	Stammaktien		Gewinnrücklagen	Bilanzverlust			
Stand 01.01.2015	25.000,00	1.000.000,00	0,00	-433.792,84	0,00	591.207,16	591.207,16
Ausgabe von Anteilen						0,00	0,00
<b>Gewinnausschüttung</b>						0,00	0,00
<b>Einstellung Gewinnrücklagen</b>						0,00	0,00
<b>Übrige Veränderungen</b>						0,00	0,00
<i>Jahresergebnis</i>				-26.164,69		-26.164,69	-26.164,69
<b>Gesamtergebnis</b>	0,00	0,00	0,00	-26.164,69	0,00	-26.164,69	-26.164,69
<b>Neutrale Ergebnisveränderungen</b>						0,00	0,00
Stand 30.06.2015	25.000,00	1.000.000,00	0,00	-459.957,53	0,00	565.042,47	565.042,47