



# Halbjahresfinanzbericht 2017

Ophirum ETP GmbH  
Börsenstraße 1  
60313 Frankfurt am Main

## **Inhaltsverzeichnis**

Zwischenlagebericht zum ersten Halbjahr 2017

Halbjahresabschluss

1. Bilanz zum 30. Juni 2017
2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2017
3. Anhang zum ersten Halbjahr 2017
4. Kapitalflussrechnung
5. Eigenkapitalveränderungsrechnung

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.....	6
<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.....	14
2.2	Geschäftsverlauf.....	15
2.2.1	Veränderung der organisatorischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.....	15
2.2.2	Marktstellung und Entwicklung der Wettbewerbsbedingungen .....	15
2.2.3	Entwicklung wesentlicher Leistungs- und Ergebnistreiber .....	16
2.2.4	Vergleich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2016 mit den im Vorjahr abgegebenen Prognosen .....	17
2.3	Wirtschaftliche Lage und finanzielle Leistungsindikatoren.....	18
2.3.1	Ertragslage.....	18
2.3.2	Finanz- und Vermögenslage .....	19
2.4	Gesamtaussage zum Wirtschaftsbericht .....	21
2.5	Nachtragsbericht .....	22
<b>3</b>	<b>Prognose-, Chancen- und Risikobericht</b> .....	<b>22</b>
3.1	Risikobericht .....	22
3.1.1	Das Risikomanagementsystem der Ophirum ETP GmbH .....	22
3.1.2	Risikotragfähigkeit.....	23
3.1.3	Risikoinventur und -strategie .....	23
3.1.4	Strukturen und Prozesse des Risikomanagements .....	23
3.1.5	Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem bezogen auf den Rechnungslegungsprozess gemäß § 289 Abs. 5 HGB .....	24
3.1.6	Wesentliche Änderungen im Vergleich zum Vorjahr .....	24
3.1.7	Die Risiken der Ophirum ETP GmbH .....	24
3.1.8	Operationelles Risiko .....	24
3.1.9	Geschäftsrisiko .....	25
3.1.10	Adressenausfallrisiko.....	25
3.1.11	Marktpreisrisiko .....	26
3.1.12	Liquiditätsrisiko .....	26

3.1.13	Zusammenfassende Darstellung der Risikolage der Gesellschaft.....	26
3.2	Prognose- und Chancenbericht.....	27
3.2.1	Erwartete Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen .....	27
3.2.1.1	Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen .....	27
3.2.1.2	Entwicklung der branchenbezogenen Rahmenbedingungen .....	28
3.2.1.2.1	Marktanalyse Edelmetalle für das erste Halbjahr 2017 und Prognose für das 2. Halbjahr 2017 .....	28
3.2.1.2.2	Erwartete Entwicklung des Wettbewerbsumfelds .....	32
3.2.2	Erwartete Entwicklung des Geschäftsverlaufs und der Geschäftslage.....	32
3.2.2.1	Allgemeine Planungsprämissen.....	32
3.2.2.2	Erwartete Entwicklung der Geschäftslage .....	33
3.2.3	Gesamtaussage zur künftigen Entwicklung der Ophirum ETP GmbH.....	35
4	Sonstige Angaben .....	36
4.1	Prüferische Durchsicht .....	36
4.2	Versicherung der gesetzlichen Vertreter .....	36

## 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 zu 50 Prozent und die Baader Bank Aktiengesellschaft (Baader Bank) zu 50 Prozent. Die Gesellschaft selbst hat keine Tochtergesellschaften. Stimmberechtigt sind die Ophirum GmbH und die Baader Bank zu gleichen Teilen.

Grafische Übersicht der Beteiligungsstruktur an der OETP:

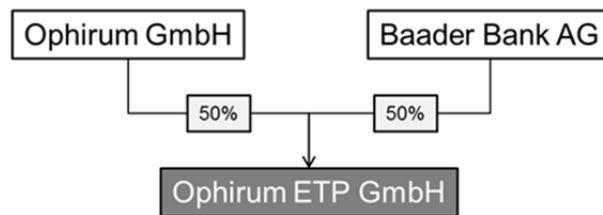


Abbildung 1: Beteiligungsstruktur der OETP

Die OETP wird derzeit durch zwei Geschäftsführer vertreten. Die Geschäftsführer sind einzelvertretungsberechtigt. Bestimmte Tätigkeiten sind im Vier-Augen-Prinzip vorzunehmen. Sie haben die Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen. Die Gesellschaft hat einen Prüfungsausschuss eingerichtet, der seine Tätigkeit nach Maßgabe der gesetzlichen Bestimmungen ausübt. Die Organe der Gesellschaft bestehen also aus der Geschäftsführung, der Gesellschafterversammlung und dem Prüfungsausschuss.

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-Emittent. 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 OETP hat von der BaFin die Genehmigung für das Listing aller vier angebotenen Exchange Traded Products (ETPs) erhalten.

Die unter dem Basis-Prospekt der OETP begebenen Schuldverschreibungen stellen als ETPs Inhaberschuldverschreibungen im Sinne der §§ 793 ff. Bürgerliches Gesetzbuch dar. Die ETPs sind zum Zeitpunkt der Berichtserstellung an der Frankfurter Wertpapierbörse, im Freiverkehr der Börse Stuttgart, der Börse München/Gettex und der Börse Berlin 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. Sie können jedoch seitens der Emittentin mit der im Prospekt dokumentierten Regelung gekündigt werden. Die Schuldverschreibungen sollen fortlaufend angeboten werden. Sie werden in der Bundesrepublik Deutschland vertrieben.

Durch die Ausgabe der Schuldverschreibungen, mit denen die Anleger an der Wertentwicklung der durch diese verbrieften Edelmetallbarren der betreffenden Art 1:1 partizipieren, soll je nach Marktlage der Nachfrage von Anlegern nach handelbaren Wertpapieren Rechnung getragen werden. Bei der OETP handelt es sich um einen Edelmetallhändler und keine Zweckgesellschaft. Sie erzielt ihre Erträge aus der Ausgabe der Wertpapiere sowie dem Handel mit den Wertpapieren.

Die OETP hat neben der Emission von Schuldverschreibungen nur Geschäftsaktivitäten aufgenommen, die im Zusammenhang mit diesen Emissionen stehen (Verwaltung, Vertrieb, Marketing, Eindeckungsgeschäfte). Darüber hinaus betreibt sie keine weiteren Geschäftsaktivitäten.

Die Gesellschafterin Ophirum GmbH 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 der entsprechenden

Schuldverschreibungen unter Berücksichtigung der der Bewertung der Metalle zu Grunde liegenden Parameter.

Die zweite Gesellschafterin Baader Bank fungiert als der exklusive Market Maker für die Schuldverschreibungen der OETP. Zudem sind an die Baader Bank zentrale Verwaltungsfunktionen, wie zum Beispiel Rechnungswesen oder Zahlungsverkehr, übertragen.

Die Aufgabe der Zahlstelle, die die Ausgabe- und Rücknahme der Schuldverschreibungen durchführt, übernimmt die CACEIS Bank S.A. Germany Branch. Einlagerungen und Lieferungen auf der Edelmetallseite erfolgen über die Geschäftspartnerin Brink's GmbH. Sie bietet Unternehmen bundesweit einen nach „DIN ISO 9001:2008“ und „DIN 77200:2008“ zertifizierten Sicherheits-Service im Umfeld der Lagerung und des Transports von Wertgegenständen an. Für die Warenbestände der OETP existiert eine marktübliche Versicherung beim internationalen Anbieter Hills. Die Versicherung deckt die üblichen möglichen Schäden und Vorkommnisse an den Edelmetallbeständen ab.

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

Die OETP wurde von zwei renommierten Adressen als Emissionsgesellschaft aufgebaut, die privaten und institutionellen Investoren eine Alternative bietet, Edelmetalle erwerben, veräußern, besitzen und verwahren zu können. Beide Anteilseigner haben in ihren angestammten Branchen dazu Marktstandards gesetzt. Dadurch, dass beide Gesellschafter ihr Markt-Know-How im Sinne der OETP einsetzen können, entstehen gute Voraussetzungen für eine nachhaltige Marktpositionierung und die Realisierung signifikanter Synergieeffekte.

Die Baader Bank sieht sich als eine der führenden Investmentbanken in der DACH-Region und als Marktführer im Market Making in Deutschland. Sie bietet Beratung und Begleitung von Unternehmen bei Kapitalmaßnahmen, Börsengängen und Wertpapieremissionen und umfassende Dienstleistungen für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter.

Die Ophirum GmbH ist einer der größten Edelmetallhändler in Deutschland. Sie betreibt Online-Handel und -Angebote von Edelmetallen sowie zahlreiche Filialen in Deutschland. Sie ist ein bankenunabhängiger Anbieter von Edelmetallen, Strukturierer und Emittent für börsengehandelte Edelmetallprodukte sowie Anbieter von Tradinglösungen und Vertriebsplattformen für Banken und Börsen.

Die Produkte der OETP sind zu 100 Prozent physisch bei Brink's hinterlegt und werden dort unter Einhaltung der gebotenen hohen Sicherheitsstandards aufbewahrt (LBMA-zertifiziertes Anlagegold, -silber, -platin, -palladium; LBMA = London Bullion Market). Die Ophirum ETP-Produkte sind im Vergleich zu Wettbewerbsprodukten für den Anleger kostengünstig erwerb- und handelbar. Obwohl die ETPs auf Gold das jederzeitige Recht zur physischen Lieferbarkeit verbiefen, fallen für den Anleger keine Managementfee, keine Ausgabeaufschläge und keine Verwahrkosten an. Ebenso werden keine Versicherungskosten berechnet. Eine Auslieferung ist innerhalb Deutschlands kostenfrei. Lediglich börsen-übliche Transaktionskosten sowie Spesen und Depotentgelte der depotführenden Bank werden in Rechnung gestellt. Die bei Geschäftsbanken und Metallhändlern im physischen Edelmetallhandel häufig anzutreffenden, hohen An- und Verkaufsspannen entfallen im OETP-Geschäftsmodell. Die

Geld-Brief-Spannen bei der Ausgabe und Rücknahme der auf die Metalle begebenen Schuldverschreibungen fallen in der Regel wesentlich geringer aus. Darüber hinaus sind die ETPs durch die Stellung permanenter An- und Verkaufspreise im börslichen sowie im außerbörslichen Handel hoch liquide. Die Produkte der OETP sind somit sowohl zur Risikostreuung als auch Spekulation auf den jeweiligen Rohstoffpreis (Gold, Silber, Platin, Palladium) gut geeignet.

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 innerhalb Deutschlands 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).

Die Ophirum ETP-Produkte weisen 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 ihre börsliche sowie außerbörsliche Handelbarkeit höchste Liquidität. Zudem sind die Inhaberschuldverschreibungen der OETP zu 100 Prozent 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, ohne dabei hohe Handels- und Verwahrkosten tragen zu müssen und ihr Wertpapierportfolio zu diversifizieren.

### **1.3 Steuerungssystem**

Die Geschäftsleitung der OETP steuert die Geschäftsaktivitäten anhand der täglich zur Verfügung gestellten internen und öffentlichen Marktdaten für Finanzprodukte, Edelmetalle und Umsatzzahlen der Produkte der Gesellschaft sowie der wichtigsten Konkurrenzprodukte an den Handelsplätzen, an 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 eruiert, inwieweit die Marktsituation an den internationalen Finanzmärkten, geopolitische Gegebenheiten und/oder getroffene Vertriebs- und Werbemaßnahmen auf die Umsätze und



ausstehenden Produktvolumina Einfluss haben. Potenziell umsatzsteigernde vertriebliche, werbetech-nische oder anderweitige marktsteuerungsrelevante Entscheidungen werden in Abhängigkeit von der Markt- und Unternehmensentwicklung getroffen. Betriebswirtschaftlich werden auf den oben geschil-derten Maßnahmen auf Tagesbasis und anhand der monatlichen Abschlüsse die Gewinn- und Ver-lustsituation, die bilanzielle Situation sowie die Liquiditätssituation (aktuelle Situation sowie Voraus-schau) 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 – der Markt im ersten Halbjahr 2017

Im ersten Halbjahr 2017 stand die Weltwirtschaft unter dem Einfluss einer verhaltenen US-Konjunktur, während sich das Wachstum in den Schwellenländern, insbesondere China, erholt zeigte und sich auch die Konjunktorentwicklung in der Eurozone allmählich festigte. Gestärkt durch eine insofern ver-besserte globale Nachfrage bei einer gleichzeitig robusten Binnenkonjunktur präsentierte sich die deutsche Wirtschaft stabil.

Zum maßgeblichen Stabilisierungsfaktor entwickelte sich im Halbjahresverlauf die politische Risiko-entspannung in Europa. Das befürchtete Einflusspotenzial des Super-Wahljahres 2017 hat sich nach der Europa-freundlich ausgegangenen Präsidentschaftswahl in Frankreich deutlich reduziert. Selbst der von Großbritannien eingereichte EU-Austrittsantrag sorgte für überraschend geringe Irritationen, da aufgrund einer nach vorgezogenen Neuwahlen geschwächten britischen Regierung die Wahr-scheinlichkeit für einen „Hard Brexit“ gesunken ist.

Aufgrund der verzögerten Umsetzung der geplanten Konjunkturmaßnahmen der neuen US-Regierung und damit ebenfalls verringerten Impulsen für die Weltwirtschaft relativierte sich im Laufe des zweiten Quartals der Preissteigerungsdruck auch in Europa. Für entspannte Inflationsaussichten sorgte auch die Rohstoffseite, allen voran der Ölpreis. Einerseits reichten die Förderkürzungen der Opec nicht aus und andererseits sorgte die vor allem in den USA wieder auflebende alternative Ölfördermethode Fra-cking für ein Überangebot.

In diesem Sinne konnte es die US-Notenbank Fed bei zwei weiteren geringfügigen Leitzinserhöhun-gen auf nunmehr 1,25 Prozent bewenden lassen. Auch in der von ihr in Aussicht gestellten Verringe-rung ihrer Wertpapierbestände durch Liquiditätsrückführung signalisiert sie den Finanzmärkten zur Abwendung eines möglichen Zinsschocks viel Geduld. Die EZB hielt an ihrem klaren Bekenntnis zur Umsetzung ihrer Anleiheaufkäufe bis mindestens Dezember 2017 fest. Um eine Überreaktion der Finanzmärkte zu vermeiden, stellte sie angesichts der sich fortsetzenden Konjunkturerholung in der Eurozone ebenfalls nur eine graduelle Anpassung der Liquiditätspolitik in Aussicht. Ein abrupter Netto-Liquiditätsabzug soll vermieden werden.

Vor diesem Gesamthintergrund setzte sich die Einschätzung der internationalen Aktienmärkte als risikoreiche Anlageklasse im ersten Halbjahr – in Euro gerechnet – fort. Dank insgesamt stabiler Konjunkturperspektiven und einer lediglich in Trippelschritten verlaufenden geldpolitischen Trendwende entwickelten sich an den Aktienmärkten die Emerging Markets zu Outperformern. Trotz einer sich festigenden Konjunkturerholung in der Eurozone bei gleichzeitig deutlich verminderten Polit-Risiken konnten Aktien aus Deutschland und der Eurozone ihre jahresanfängliche Spitzenposition nicht halten. Die grundsätzlich solide Entwicklung am japanischen und US-Aktienmarkt wurde für Euro-Investoren durch die Abwertung von japanischem Yen und US-Dollar größtenteils kompensiert. Diese Währungsproblematik wirkte sich auch auf die Edelmetallpreise Silber und Gold aus, die zusätzlich im Zuge der abnehmenden Risikoaversion ihre Kursgewinne nicht verteidigen konnten. Wegen der unklaren Förderbeschränkungen und der Überversorgung am Weltmarkt gehörte an den Rohstoffmärkten Rohöl der Sorte Brent zu den großen Verlierern.

Auf Branchenebene erhielten die Aktientitel der Versorger Unterstützung von milliardenhohen Rückzahlungen im Zuge der vom Bundesverfassungsgericht abgelehnten Brennelementesteuer. Der Bankensektor profitierte von der schrittweisen Beilegung von Rechtsstreitigkeiten deutscher Großbanken, während sich der Industriesektor aufgrund einer stabilen globalen Nachfrage und die Konsumwerte mit Blick auf die starke binnenwirtschaftliche Kauflaune grundsätzlich solide zeigten. Dagegen hatte der Automobilsektor unter der schwelenden Affäre um Diesellabgase und einem potenziellen Handelsstreit mit den USA zu leiden.

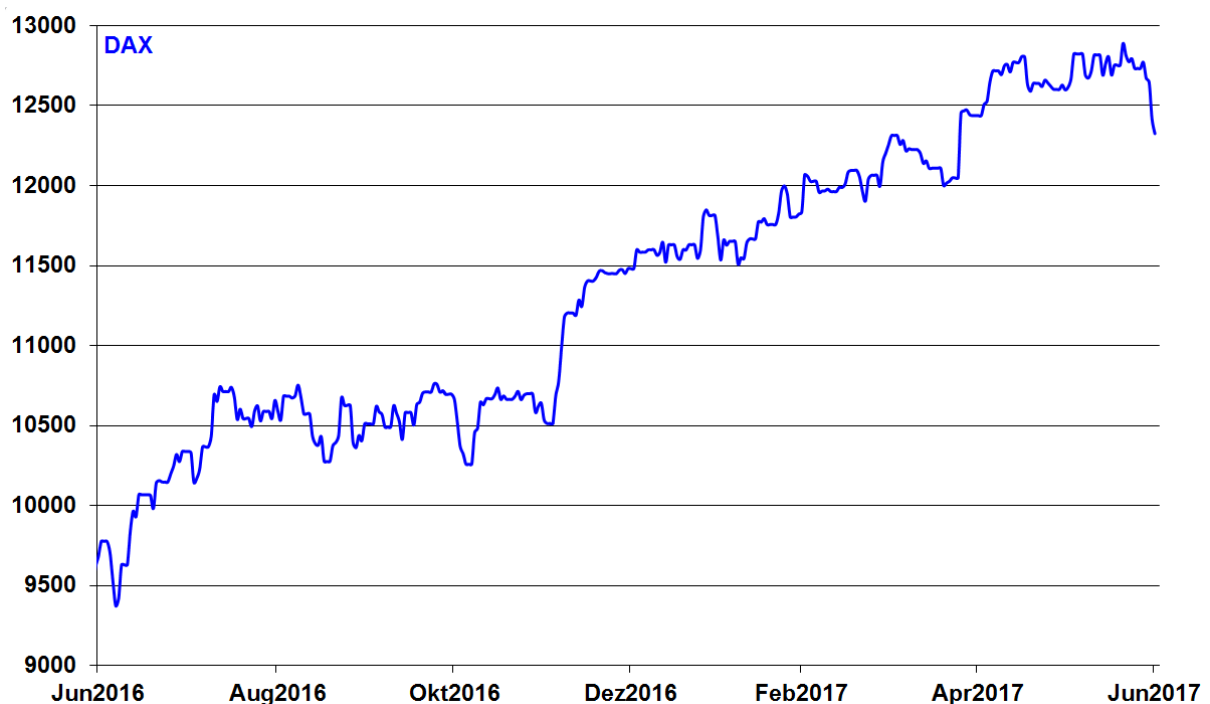


Abbildung 2: 12-Monats-Entwicklung des DAX 30  
Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

### Entwicklung der Edelmetallmärkte:

Beim Goldpreis kam es bis Mitte April 2017 sowohl in US-Dollar als auch in Euro zu einer kräftigen, jedoch volatilen Aufwärtsbewegung, die Euro-Anlegern einen Gewinn von 11,11 Prozent ermöglichte. Bis Halbjahresende gab Gold die erzielten Gewinne in Euro jedoch wieder ab. Zum 30.06.2017 notierte die Feinunze Gold in EUR insgesamt sogar etwas niedriger als zum Vorjahresschluss (- 0,43 Prozent). Auf USD-Basis fiel die Goldpreisentwicklung im Halbjahresverlauf mit 7,75 Prozent auf USD 1.241,55 deutlich stabiler aus. Neben physischen Goldkäufen internationaler Notenbanken war auch eine sehr robuste physische Goldnachfrage aus Asien für die solide Goldpreisentwicklung in USD verantwortlich.

Die folgende Übersicht zeigt die unterschiedliche Wertentwicklung von Gold im Verlauf des ersten Halbjahres 2017 sowohl auf USD- als auch auf Euro-Basis.

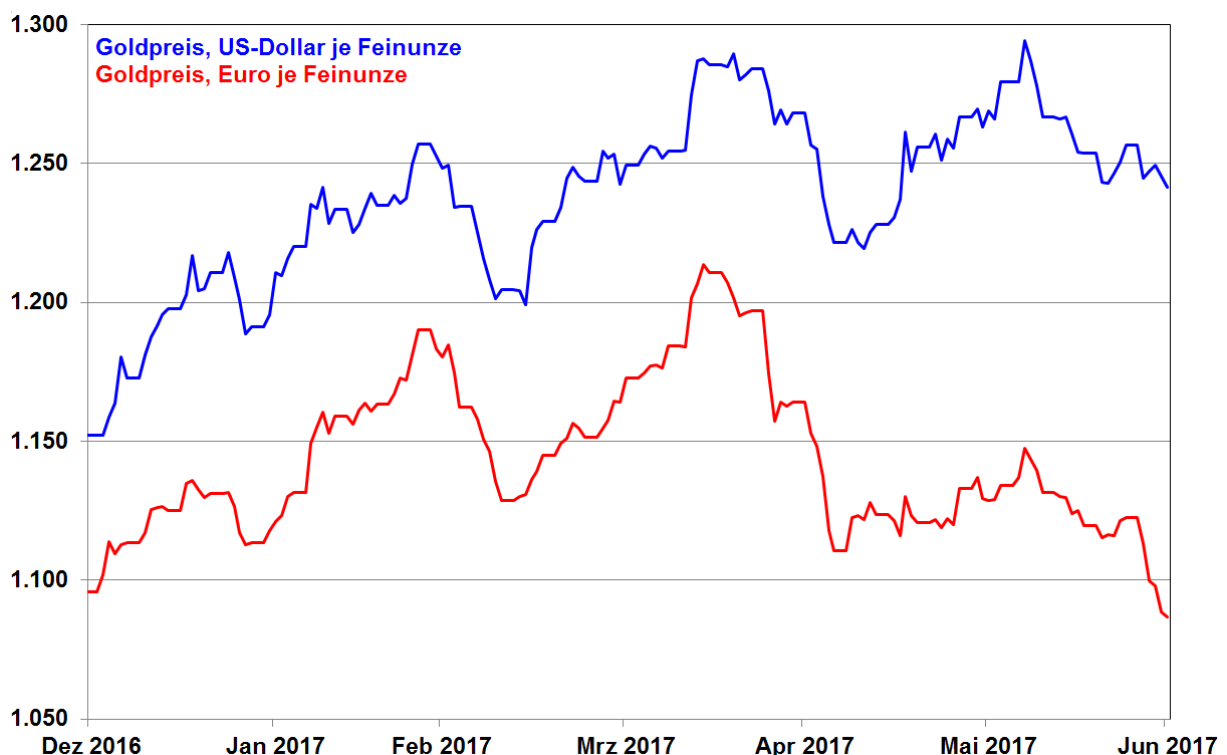


Abbildung 3: Goldpreisentwicklung in US-Dollar und in Euro, 1Y (oz) 2017

Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Der Silberpreis folgte weitgehend der Entwicklung des Goldpreises mit der typischerweise verstärkten Wirkung in beide Richtungen. Insgesamt entwickelte sich der Silberpreis auf Euro-Basis im ersten Halbjahr 2017 mit einer Wertentwicklung von -3,47 Prozent jedoch verhaltener als Gold. Platin entwickelte sich im Berichtszeitraum mit einer Performance in EUR von -5,32 Prozent ebenfalls negativ. Nach einer schwankungsintensiven Kurs-Rallye beendete Palladium das erste Halbjahr 2017 mit einer hervorragenden Jahresperformance in EUR von 13,16 Prozent und entwickelte sich im Vergleich zu Gold, Silber und Platin zu einem klaren Outperformer.

### Marktanalyse Gold (in EUR, in oz)

Aufgrund einer robusten Entwicklung im ersten Quartal erzielte Gold auf USD-Basis in der ersten Jahreshälfte 2017 eine insgesamt solide Wertentwicklung. In Euro zeigte sich Gold aufgrund der Stärke der Gemeinschaftswährung zwar deutlich schwächer, dürfte aufgrund der stabilen physischen Nachfrage allerdings seinen Boden gefunden haben. Die Entwicklung des Goldmarktes, der für die Geschäftsentwicklung der OETP von größter Bedeutung ist, wird von der Geschäftsführung wie folgt eingeschätzt:

- Die zuletzt zu beobachtenden rückläufigen Preise dürften als günstige Einstiegsgelegenheit erachtet werden und Käufer anziehen.
- Damit könnte auch die Kursentwicklung des Edelmetalls positiv überraschen. Insofern wird für 2017 auf Gesamtjahressicht mit einer moderaten Aufwärts-Tendenz gerechnet.

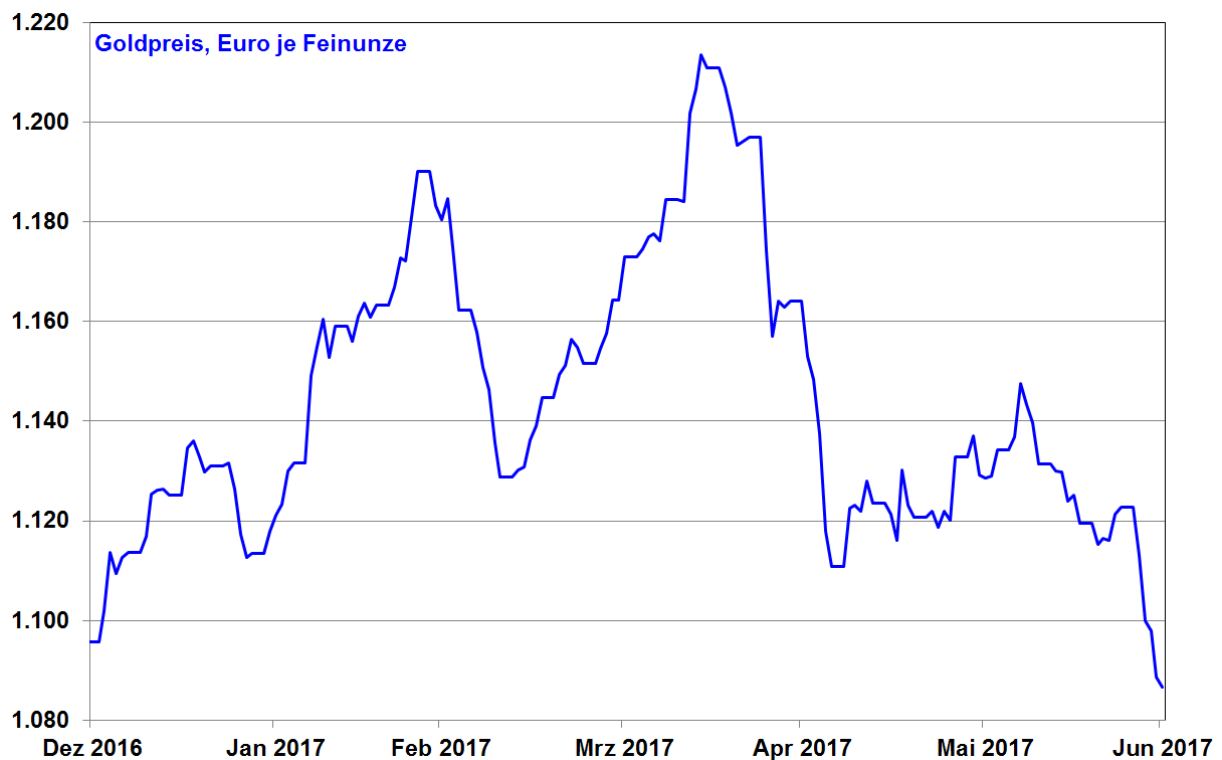


Abbildung 4: Goldpreisentwicklung in Euro, 1Y (oz) 2017  
Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Übersicht erstes Halbjahr 2017 und Ausblick zweites Halbjahr 2017:

- Goldpreis pro Feinunze am 31.12.2016 in USD: 1.152,27
- Goldpreis pro Feinunze am 30.06.2017 in USD: 1.241,55
- Performance erstes Halbjahr 2017 in USD: +7,75 Prozent
- Goldpreis pro Feinunze am 31.12.2016 in EUR: 1.092,51

- Goldpreis pro Feinunze am 30.06.2017 in EUR: 1.087,84
- Performance erstes Halbjahr 2017 in EUR: -0,43 Prozent
- Jahreshoch 2017 (12.04.2017) in EUR: 1.213,85
- Jahrestief 2017 (30.06.2017) in EUR: 1.087,84
- Erwarteter Goldpreis pro kg Ø 2017 in EUR: 37.030,00
- Erwarteter USD/EUR-Wechselkurs Ø 2017: 1,12

#### Marktanalyse Silber (in EUR, in oz)

Das Edelmetall Silber zeigte auf Euro-Basis bis Mitte April 2017 zwar eine Preis-Rallye. Im weiteren Halbjahresverlauf gab Silber die erzielten Gewinne jedoch gänzlich wieder ab. Die im Vergleich zu Gold deutlich volatilere Preisentwicklung resultierte schließlich in einer negativen Performance im ersten Halbjahr 2017 von -3,47 Prozent. Die weiteren Aussichten für das für die Geschäftsentwicklung der OETP zweitwichtigste Edelmetall werden im Wesentlichen angesichts der allgemeinen Industriemetallnachfrage jedoch als mindestens preisstabil eingeschätzt. Abseits kurzfristig weiterhin zu erwartender Preisschwankungen sollte sich der Silberpreis in 2017 jedoch deutlich über dem bisherigen Jahrestief von EUR 14,54 stabilisieren können. Die aus Sicht der Geschäftsleitung wahrscheinlichste Tendenz in 2017 dürfte eine moderate Aufwärtsbewegung sein.

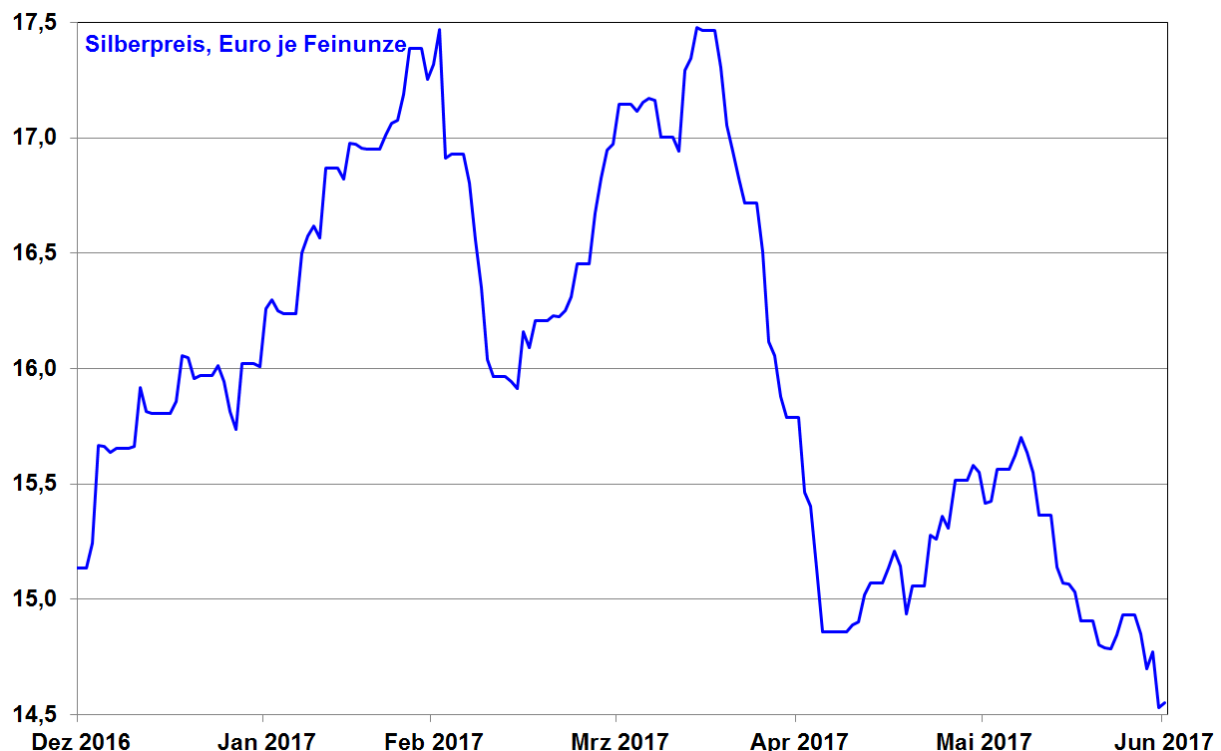


Abbildung 5: Silberpreisentwicklung in Euro, 1Y (oz) 2017  
Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Übersicht erstes Halbjahr 2017 und Ausblickzweites Halbjahr 2017:

- Silberpreis pro Feinunze am 31.12.2016 in USD: 15,92
- Silberpreis pro Feinunze am 30.06.2017 in USD: 16,63
- Performance erstes Halbjahr 2017 in USD: +4,46 Prozent
- Silberpreis pro Feinunze am 31.12.2016 in EUR: 15,09
- Silberpreis pro Feinunze am 30.06.2017 in EUR: 14,57
- Performance erstes Halbjahr 2017 in EUR: -3,47 Prozent
- Jahreshoch 2017 (14.04.2017) in EUR: 17,46
- Jahrestief 2017 (29.06.2017) in EUR: 14,54
- Erwarteter Silberpreis pro kg Ø 2017 in EUR: 502,00

#### Marktanalyse Platin (in EUR, in oz)

Platin entwickelte sich im ersten Halbjahr 2017 mit einer Performance in EUR von -5,32 Prozent ebenfalls negativ und bildet damit das Schlusslicht der für OETP bedeutendsten Edelmetalle. Die mittelfristigen Aussichten bleiben aufgrund eines prognostizierten globalen Angebotsüberschusses angespannt. Nach Einschätzung der Geschäftsführung dürfte die Baisse bei Platin allerdings ihren Boden gefunden haben. Als wahrscheinlichstes Szenario wird erwartet, dass sich der Platinpreis bis Ende 2017 stabilisiert.

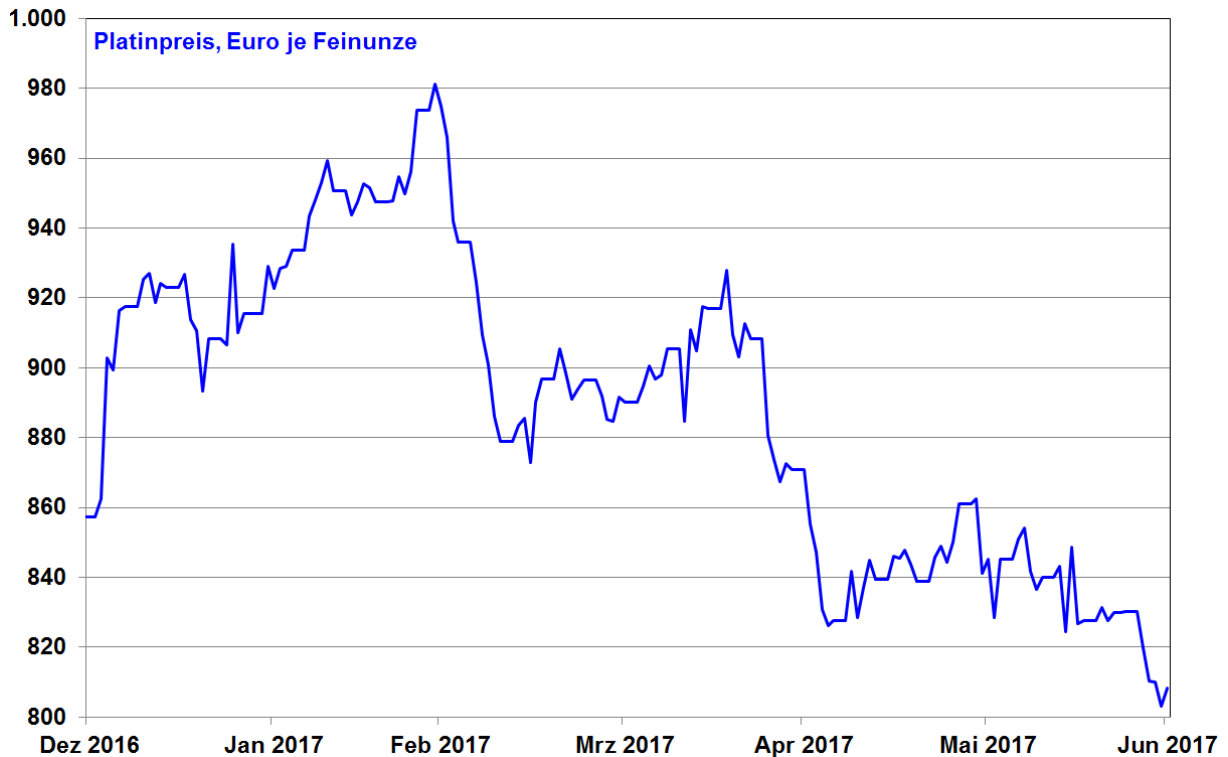


Abbildung 6: Platinpreisentwicklung in Euro, 1Y (oz) 2017  
Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Übersicht erstes Halbjahr 2017 und Ausblick zweites Halbjahr 2017:

- *Platinpreis pro Feinunze am 31.12.2016 in USD:* 901,60
- *Platinpreis pro Feinunze am 30.06.2017 in USD:* 923,70
- *Performance erstes Halbjahr 2017 in USD:* +2,45 Prozent
- *Platinpreis pro Feinunze am 31.12.2016 in EUR:* 854,84
- *Platinpreis pro Feinunze am 30.06.2017 in EUR:* 809,34
- *Performance erstes Halbjahr 2017 in EUR:* -5,32 Prozent
- *Jahreshoch 2017 (27.02.2017) in EUR:* 979,72
- *Jahrestief 2017 (29.06.2017) in EUR:* 804,02
- *Erwarteter Platinpreis pro kg Ø 2017 in EUR:* 28.706,00

#### Marktanalyse Palladium (in EUR, in oz)

Nach einer schwankungsintensiven Kurs-Rallye im ersten Halbjahr 2017 avancierte Palladium mit einer hervorragenden Performance in EUR von 13,16 Prozent zum Outperformer unter den von OETP beachteten Edelmetallen. Palladium konnte damit den Aufwärtstrend aus dem Vorjahr weiter ausbauen. Hoffnung auf weiter steigende Preise macht ein prognostiziertes Angebotsdefizit. Folgerichtig wird für dieses Edelmetall im Jahr 2017 mindestens eine Stabilisierung erwartet.

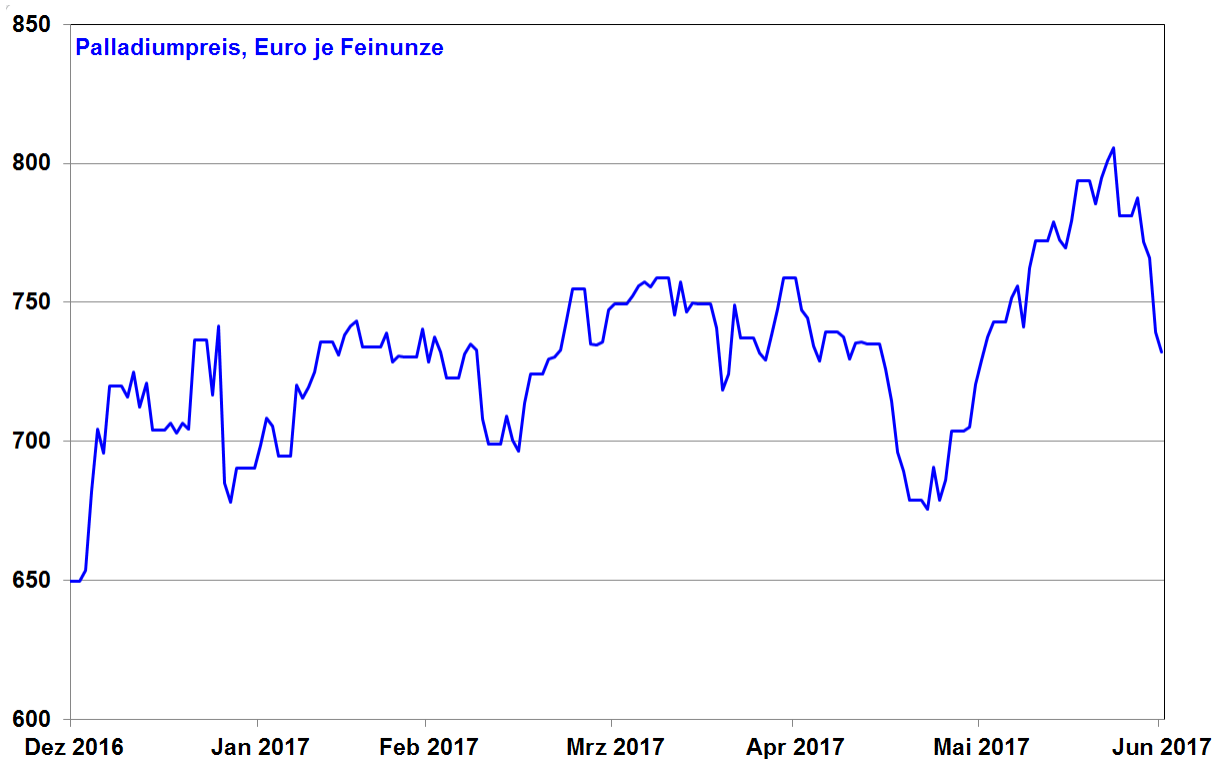


Abbildung 7: Palladiumpreisentwicklung in Euro, 1Y (oz) 2017  
Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Übersicht erstes Halbjahr 2017 und Ausblick zweites Halbjahr 2017:

- *Palladiumpreis pro Feinunze am 31.12.2016 in USD:* 683,25
- *Palladiumpreis pro Feinunze am 30.06.2017 in USD:* 836,65
- *Performance erstes Halbjahr 2017 in USD:* +22,45 Prozent
- *Palladiumpreis pro Feinunze am 31.12.2016 in EUR:* 647,81
- *Palladiumpreis pro Feinunze am 30.06.2017 in EUR:* 733,07
- *Performance erstes Halbjahr 2017 in EUR:* +13,16 Prozent
- *Jahreshoch 2017 (22.06.2017) in EUR:* 805,31
- *Jahrestief 2017 (22.05.2017) in EUR:* 675,72
- *Erwarteter Palladiumpreis pro kg Ø 2017 in EUR:* 24.400,00

### 2.1.2 Branche und Wettbewerb

Der (deutschsprachige) Markt für mit Edelmetallen besicherte und/oder hinterlegte Inhaberschuldverschreibungen, emittiert und vertrieben in der Produktspezifikation eines Exchange Traded Products oder diesem ähnelnden Produktvariationen (wie verbriefte Derivate, o.ä.), lässt sich aufteilen in einen Teilmarkt für große institutionelle Investoren und in einen Teilmarkt für mittelständische institutionelle Adressen und Retailkunden (Privatanleger, 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 mit den Produktfamilien „Commodity ETFs“ und „Commodity ETCs“ (Source gilt als einer der führenden Anbieter von Exchange Traded Products (ETFs und ETCs) für die Geldanlage in Aktien, Rohstoffe, alternativen Investments und Anleihen), sind die hauptsächlichen Wettbewerbsprodukte auf dem Retailmarkt und dem Markt für Vermögensverwalter und Family Offices u.a. das Produkt „EUWAX Gold“ der Börse Stuttgart sowie mehrere Produktfamilien der Emittenten verbrieft Derivate der Commerzbank, Deutsche 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.

Das Mitbewerberumfeld sowie das von diesen angebotene Produktspektrum unterlagen im Berichtszeitraum keinen großen Veränderungen. Die Anzahl von Marktbegleitern und angebotenen Produkten blieb in 2016 und im ersten Halbjahr 2017 praktisch unverändert. Auch für das Restjahr 2017 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 gehan-



delten Volumina hängen dabei stark von den aktiven Vertriebsbemühungen sowie den geo-politischen 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 Konkurrenzangebote einzelner Geschäftsbanken wie zum Beispiel der Consorsbank oder der DAB BNP Paribas auf, bei denen physische Edelmetallbestände in einem klassischen Bankdepot geführt werden können. Die größtenteils marktbestimmenden Adressen (v.a. Xetra Gold) haben in 2017 ihre Vermarktungsaktivitäten auffällig stark vorangetrieben. Sowohl auf Retailseite wie auch in der Vermarktung bei institutionellen Investoren war dies zu beobachten. Folge davon waren vermehrt ausstehende Volumina in den Produkten dieser Mitbewerber.

## **2.2 Geschäftsverlauf**

### **2.2.1 Veränderung der organisatorischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen**

Die Ophirum ETP GmbH hat die Zulassung ihrer Schuldverschreibungen (DE000A11QDW6; DE000A11QDX4; DE000A11QDY2; DE000A11QDZ9) zum regulierten Markt (General Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse widerrufen. Einem entsprechenden Antrag wurde von der Frankfurter Wertpapierbörse stattgegeben. Die Veröffentlichung erfolgte am 18.04.2017 im Internet auf der Homepage der Deutschen Börse AG, sodass der Widerruf mit Ablauf des 18.10.2017 wirksam wird. Die Schuldverschreibungen sind jedoch weiterhin unverändert an den Börsenplätzen Stuttgart, München und Berlin im Freiverkehr handelbar. Derzeit ist nicht davon auszugehen, dass der Widerruf einen signifikanten Einfluss auf die Handelbarkeit der Wertpapiere oder die Liquidität in den Wertpapieren des Emittenten hat. Im ersten Halbjahr 2017 ergab sich darüber hinaus keine wesentliche Veränderung in den organisatorischen, rechtlichen oder wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Gesellschaft.

### **2.2.2 Marktstellung und Entwicklung der Wettbewerbsbedingungen**

Wie in 2.1.1 ausführlich beschrieben, zeigte sich für die vier Edelmetalle ein differenziertes Marktgeschehen. Höhere Volatilitäten unterstützen einerseits Kaufneigungen, erhöhten aber auch die Unsicherheiten bei den tatsächlichen und potenziellen Anlegern. Auffällig waren vermehrte und intensive Werbe- und Vertriebsaktivitäten einiger ETP-Anbieter und ein nennenswerter Ausbau des Volumens der ausgegebenen Produkte. Durch intensiviertes Marketing- und Vertriebsaktivitäten konnten die Umsatz- und Ertragszahlen in den ersten drei Monaten auch bei der OETP gesteigert werden. V.a. die Direktansprache von Vermögensverwaltern, u.a. auf bundesweiten Messen und die daran anknüpfende Akquise-Tätigkeit schlugen sich positiv in den Umsätzen der OETP-Produkte und letztlich auch in Ertrag und Ergebnis in Q1 2017 nieder. Zudem wurden weitere öffentlichkeitswirksame Werbemaßnahmen durchgeführt, so z.B. die Verlosung von Goldbarren.

Die Monate April, Mai und Juni waren dagegen umsatzschwach und deuten v.a. im Gold-Produkt Verkaufsdruck hin. Diese Entwicklung kompensierte die erfreuliche Historie aus den ersten drei Monaten 2017. Eine weitere Intensivierung der Vermarktungs- und Werbeaktivitäten schien in diesem Gesamtumfeld nicht sinnvoll, so dass bei der Entwicklung der OETP-Handelsumsätze und dem Volumen an eingelagerten Beständen an Edelmetallen Ruhe einkehrte. Mit einer anhaltenden Kostensensibilität wurden fehlende Erträge in den Monaten April bis Juni 2017 teilweise aufgefangen, so dass mit Blick auf den Wettbewerb und die zur Verfügung stehenden Kapazitäten das erste Halbjahr 2017 für die OETP aus Sicht der Geschäftsführung daher insgesamt noch zufriedenstellend verlief.

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

Die wesentlichen Steuerungsgrößen der OETP sind:

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

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

- Entwicklung des EUR/USD-Wechselkurses
- Inflations- und Leitzinsentwicklung
- Entwicklung der Aktienmärkte.

Die insgesamt relativ stabilen geopolitischen Ereignisse, die immer noch niedrigen Zins- und Inflationserwartungen sowie die zu Jahresbeginn erfreuliche Bewegung der Edelmetallnotierungen generierten Kursphantasien und führten zu einer Zunahme der Handelstätigkeit in den OETP-Produkten und somit auch in den eingelagerten Beständen der Gesellschaft im ersten Halbjahr 2017. Unterstützt wurde dieser insbesondere in den ersten zwei, drei Monaten auftretende Verlauf durch die von der Geschäftsführung ergriffenen Vermarktungsmaßnahmen, die zu einer weiteren Verbesserung der Wahrnehmung der Marke „Ophirum ETP“ und zu einer notwendigen Grundbekanntheit bei wichtigen potenziellen Anlegergruppen geführt haben. Das dadurch geweckte Interesse führte sowohl zu Ausgaben von Ophirum ETPs als auch zu gestiegenen Umsätzen an den entsprechenden Handelsplätzen. Erfreulich ist, dass die eingelagerten Bestände der OETP, die zur Deckung der begebenen Schuldverschreibungen dienen, im Berichtszeitraum in allen vier Edelmetallen erhöht werden konnten. Wie bereits angeführt, betraf dies jedoch v.a. die ersten drei Monate des ersten Halbjahres 2017. Im zweiten Quartal standen Gold, Silber und Platin unter signifikantem Abgabedruck, was deutlich sinkende Wertentwicklungen in Euro zur Folge hatte. Aus Sicht vieler, auch institutioneller Anleger stellen

die gesunkenen Europreise wiederum attraktive Kaufniveaus dar, was eine gute Basis für eine positive Umsatzentwicklung im zweiten Halbjahr darstellen könnte.

#### **2.2.4 Vergleich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2016 mit den im Vorjahr abgegebenen Prognosen**

Die Vertriebsaktivitäten und der positive Marktverlauf v.a. in den ersten zwei Monaten 2017 führten dazu, dass die OETP die Planzahlen bei der wichtigsten Steuerungsgröße, den ausgegebenen Inhaberschuldverschreibungen zum Halbjahr insgesamt erreichen konnte. Die getätigten Vertriebsaktivitäten waren dabei abgestimmt auf den sich zeigenden Marktverlauf. Zunehmende Werbe- und Vertriebsanstrengungen waren bei Mitbewerbern zu erkennen. Die OETP hat versucht, die Produkte und die Märkte „Ophirum ETP“ weiter in den relevanten Absatzmärkten zu platzieren. Insgesamt zeigte sich jedoch ein beschwerlicher Weg der Marktdurchdringung in einem kompetitiven Umfeld. Die im ersten Halbjahr 2017 generierten Erträge lagen deshalb unter Plan. Dass sich das Halbjahresergebnis dennoch auf Planniveau bewegte, lag an einer starken Kostensensibilität und Kostenkontrolle, die die fehlenden Erträge mit einer Begrenzung des Kostenanstiegs teilweise kompensieren konnte.

Angesichts der unterplanmäßigen Ertragsentwicklung war es umso wichtiger, das Kostenbewusstsein aufrecht zu erhalten, was sich letztlich trotz der Verlustzunahme positiv auf das Periodenergebnis auswirkte. Die bewusst schlank gehaltene Kostenstruktur der OETP hat sich somit gerade in schwierigen Marktphasen 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 gerade in der Gründungs- und Aufbauphase der Gesellschaft 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 oder so weit wie möglich zu reduzieren. In der Vertragsgestaltung mit den Geschäftspartnern wurde deshalb darauf hingewirkt, dass die Betriebskosten zum Großteil entweder variabel (z.B. Verwahrkosten, Wertpapierabwicklungskosten) oder kurzfristig steuerbar (Marketingkosten) sind. Somit hängen die Gesamtkosten der Gesellschaft neben aufsichts-/rechtlichen Anforderungen zu wesentlichen Teilen von den Verkaufs- bzw. Umsatzerlösen ab und erlauben der Geschäftsführung ein hohes Maß an Flexibilität in der Unternehmenssteuerung. Maßnahmen zur Kostenreduktion durch aufsichts-/rechtliche Belange und Verpflichtungen wurden ergriffen. So wird voraussichtlich ab dem vierten Quartal 2017 ein größerer Teil dieser Kosten durch den Widerruf der Zugehörigkeit der Produkte zum Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse abgebaut werden können. In wie weit die Produktkonstruktionen für eine langfristige Markt- und Wirtschaftlichkeitsdurchdringung Gewähr tragen können, wird in einer Gesamtjahresbetrachtung zu prüfen sein.

## 2.3 Wirtschaftliche Lage und finanzielle Leistungsindikatoren

### 2.3.1 Ertragslage

Im Rahmen der geschilderten Rahmenbedingungen verlief die Ertragslage der OETP im ersten Halbjahr 2017 zufriedenstellend. Zwar konnten die Periodenerträge auf TEUR 24,3 abermals gesteigert werden. Aufgrund einer Zunahme der Aufwendungen um TEUR 21 auf TEUR 116,1 hat sich der Periodenverlust im Vergleich zum Vorjahr jedoch auf TEUR 91,9 um ca. 15 Prozent erhöht. Das Ergebnis befand sich dabei im Rahmen der im Vorjahr überarbeiteten Mehrjahres-Planung.

Die Entwicklung stellt sich im Einzelnen wie folgt dar:

Ophirum ETP GmbH <b>- Ertragslage -</b>	1. Halbjahr 2015	1. Halbjahr 2016	1. Halbjahr 2017	Veränderung zum Vorjahr	
	TEUR, %, Wert	TEUR, %, Wert	TEUR, %, Wert	absolut (TEUR)	relativ (%)
<b>Erträge</b>	<b>1,7</b>	<b>17,5</b>	<b>24,3</b>	<b>6,8</b>	<b>39%</b>
davon Zinsergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	
davon Umsatzerlöse	1,7	14,9	24,3	9,4	63%
<i>Anteil an den Erträgen</i>	<i>100%</i>	<i>85%</i>	<i>100%</i>		
davon sonstige betriebliche Erträge	0,0	2,6	0,0	-2,6	-100%
<i>Anteil an den Erträgen</i>	<i>0%</i>	<i>15%</i>	<i>0%</i>		
<b>Aufwendungen</b>	<b>27,9</b>	<b>94,9</b>	<b>116,1</b>	<b>21,3</b>	<b>22%</b>
davon Personalaufwand	0,0	0,0	0,0	0,0	
davon sonstige betriebliche Aufwendungen	27,9	94,9	116,1	21,3	22%
davon Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-26,2</b>	<b>-77,4</b>	<b>-91,9</b>	<b>-14,5</b>	<b>-19%</b>
Ertragsteuern	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>Periodenüberschuss (JÜ) / Periodenfehlbetrag</b>	<b>-26,2</b>	<b>-77,4</b>	<b>-91,9</b>	<b>-14,5</b>	<b>-19%</b>
Ergebnisvortrag aus dem Vorjahr	-433,8	-500,8	-642,4	-141,5	-28%
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>-460,0</b>	<b>-578,2</b>	<b>-734,2</b>	<b>-156,0</b>	<b>-27%</b>
<b>Kennzahlen</b>					
Operatives Ergebnis <sup>1</sup>	-26,2	-80,0	-91,9	-11,9	-15%
Cashflow <sup>2</sup>	-48,7	-91,8	-118,3	-26,5	-29%

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

Tabelle 1: Indikatoren zur Ertragslage

Wie in den Vorjahresperioden wird die Ertragslage der OETP durch die Entwicklung der Umsatzerlöse dominiert. Das war bei dem bestehenden Geschäftsmodell auch nicht anders zu erwarten. Die Umsatzerlöse konnten aufgrund des dynamischen Jahresbeginns in der Berichtsperiode im Vergleich zum ersten Halbjahr 2016 um 39 Prozent gesteigert werden. Diese Steigerung wurde durch die in Abschnitt 2.2.3 beschriebene positive Entwicklung der Neubestände an Edelmetallen, unterstützt durch die zielgerichteten Vertriebsaktivitäten, hervorgerufen.

Anders als in den Vorjahren konnten im ersten Halbjahr 2017 keine sonstigen betrieblichen Erträge aus Zuschreibungen auf die im Eigenbestand gehaltenen Edelmetallbestände vereinnahmt werden.

Die Bewertung der im Eigenbestand gehaltenen Edelmetallbestände führte zu einer Abschreibung in Höhe von TEUR 4,3 und ist in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 116,1 (1. HJ 2016: TEUR 94,9), die im Berichtszeitraum erneut die einzige Aufwandsart darstellten, enthielten im ersten Halbjahr 2017 wie im Vorjahr zu großen Teilen Jahresabschlussprüfungskosten, Kosten für die sichere Einlagerung der Edelmetalle sowie Fremdleistungskosten aus Outsourcingverträgen mit der Baader Bank AG. Ähnlich wie im ersten Halbjahr 2016 mussten in der Berichtsperiode größere Aufwendungen für externe Beratung (TEUR 39) sowie Beiträge, Gebühren und gesetzliche Veröffentlichungspflichten geschultert werden. Letztere resultierten hauptsächlich aus der Börsennotiz der Schuldverschreibungen der OETP im Geregeltten Markt. Die verhältnismäßig hohen Beratungskosten entstanden im Wesentlichen durch die Prüfung der Möglichkeiten für eine Notizumstellung der Inhaberschuldverschreibungen vom Geregeltten Markt in den Freiverkehr. (siehe hierzu Abschnitt 2.2.1) Die hohen Kosten in den ersten Halbjahren 2016 und 2017 wurde somit wesentlich durch gesetzliche Publizitäts- und weiterer regulatorischen Pflichten ausgelöst, die aus der Kapitalmarktorientierung der OETP entstanden. Mit der Notizumstellung ist hier mit merklichen Entlastungen vor allem für die kommenden Geschäftsjahre zu rechnen.

Obwohl der relative Ertragszuwachs mit 39 Prozent höher ausfiel als die Aufwandszunahme (+22 Prozent), konnte kein positives Halbjahresergebnis erzielt werden. Wie zuvor erläutert, war hierfür die unbefriedigende Umsatzentwicklung zum Ende des zweiten Quartals ausschlaggebend. Da dies im Wesentlichen auf exogene Faktoren wie die ungünstige Entwicklung der Rahmenbedingungen zurückzuführen war, besteht trotz des kumulierten Bilanzverlusts von TEUR 734,2 derzeit kein Anlass für eine grundsätzliche Überprüfung des Geschäftsmodells.

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

Die Finanzierung des, ausschließlich kurzfristigen, Vermögens der OETP erfolgte per 30.06.2017, wie schon in den Vorjahren, überwiegend durch Fremdkapital. Hierbei gilt es jedoch zu beachten, dass die Fremdfinanzierung fast vollständig aus den Inhaberschuldverschreibungen in Höhe von TEUR 5.694 (TEUR 2.796) 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 innerhalb eines Jahres um TEUR 2.775 auf TEUR 6.034 zum 30.06.2017.

Das bilanzielle Eigenkapital hat sich im Vergleich zum 30.06.2016 aufgrund der danach aufgelaufenen Verluste von TEUR 447 auf TEUR 291 verringert. Die Eigenkapitalquote hat von 14 Prozent im Vorjahr auf 5 Prozent per 30.06.2017 abgenommen. Da der Rückgang der Eigenkapitalquote auf einen nur noch einstelligen Wert einerseits auf die Bilanzverluste, insbesondere aber auf die - umsatzbedingt und damit eigentlich erfreuliche - Ausweitung der Bilanzsumme zurückzuführen ist, ist die Entwicklung aus Sicht der Geschäftsführung derzeit noch nicht als existenzgefährdend einzustufen. Die Vermögenslage wird jedoch, wie die Ertrags- und Liquiditätslage auch, kontinuierlich und zeitnah

überwacht, um ggf. rechtzeitige Maßnahmen zur Verhinderung einer bilanziellen Krisensituation einleiten zu können.

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

Der operative Cash Flow<sup>1</sup> verringerte sich im ersten Halbjahr 2017 im Vergleich zur Vorjahresvergleichsperiode von TEUR -119 auf TEUR -176. Die signifikante Abnahme ist hauptsächlich auf den gestiegenen Periodenfehlbetrag zurückzuführen.

Der positive Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit i.H.v. TEUR 100 (1. HJ 2016: TEUR 150) resultierte aus der finalen Begleichung von Forderungen gegen die Gesellschafter zur Einzahlung in die Kapitalrücklage.

Die aus den täglich fälligen Bankguthaben bestehenden liquiden Mittel beliefen sich zum 30.06.2017 auf TEUR 244 (Vorjahr TEUR 153). Die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft war auch im Berichtszeitraum jederzeit gewährleistet.

Investitionen wurden auch in der Berichtsperiode nicht getätigt. Die außerbilanziellen Verpflichtungen betragen zum Stichtag insgesamt TEUR 20 (30.06.2016: TEUR 39). Zugesagte aber nicht ausgenutzte Kreditlinien lagen zum Stichtag nicht vor.

---

<sup>1</sup> Aufgrund fehlender Investitionen identisch mit dem Free Cash Flow

Ophirum ETP GmbH	30.06.2015	30.06.2016	30.06.2017	Veränderung zum Vorjahr	
- Finanz- und Vermögenslage -	TEUR, %, Wert	TEUR, %, Wert	TEUR, %, Wert	absolut (TEUR)	relativ (%)
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>1.822,2</b>	<b>3.259,3</b>	<b>6.034,5</b>	<b>2.775,1</b>	<b>85%</b>
davon Forderungen an Kreditinstitute	38,6	153,2	243,9	90,7	59%
darunter täglich fällig	38,6	153,2	243,9	90,7	59%
davon Forderungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	500,0	250,0	0,0	-250,0	-100%
davon sonstige Vermögensgegenstände und Rechnungsabgrenzungsposten	1.283,7	2.856,1	5.790,6	2.934,5	> 100%
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>		
<b>Bilanzsumme</b>	<b>1.822,2</b>	<b>3.259,3</b>	<b>6.034,5</b>	<b>2.775,1</b>	<b>85%</b>
<b>Fremdkapital</b>	<b>1.257,2</b>	<b>2.812,6</b>	<b>5.743,7</b>	<b>2.931,1</b>	<b>&gt; 100%</b>
<i>Fremdkapitalquote</i>	69%	86%	95%		
davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,0	0,0	0,0	0,0	-
davon Anleihen	1.236,6	2.795,9	5.694,2	2.898,3	> 100%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,2	35,2	34,9	> 100%
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2,4	2,4	5,3	2,9	> 100%
davon sonstige Rückstellungen	18,2	14,1	9,1	-5,0	-36%
<b>Eigenkapital</b>	<b>565,0</b>	<b>446,8</b>	<b>290,8</b>	<b>-156,0</b>	<b>-35%</b>
<i>Eigenkapitalquote</i>	31%	14%	5%		
davon gezeichnetes Kapital	25,0	25,0	25,0	0,0	0%
davon Kapitalrücklage	1.000,0	1.000,0	1.000,0	0,0	0%
davon Bilanzgewinn	-460,0	-578,2	-734,2	-156,0	-27%
<b>Kennzahlen (per 30.06. bzw. im 1. Halbjahr)</b>					
Free Cashflow	-41,6	-118,8	-175,8	-56,9	-48%
davon Operativer Cashflow	-41,6	-118,8	-175,8	-56,9	-48%
davon Investitions-Cashflow	0,0	0,0	0,0	0,0	
Finanzierungs-Cashflow	0,0	150,0	100,0	-50,0	-33%
Veränderung der Finanzmittel	-41,6	31,2	-75,8	-106,9	> -100%
Liquide Mittel <sup>1</sup>	38,6	153,2	243,9	90,7	59%
Nettoliquidität <sup>2</sup>	38,6	153,2	243,9	90,7	59%
Working Capital <sup>3</sup>	526,5	293,6	46,9	-246,7	-84%

<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

Die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen 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. Diese, für die Gesellschaft kaum zu beeinflussenden Rahmenbedingungen waren im ersten Halbjahr 2017, wie in Abschnitt 2.1 dargelegt, für die Geschäftstätigkeit der OETP insgesamt nur zu Beginn des Berichtszeitraums günstig. Entsprechend positiv entwickelten sich zu Jahresbeginn die wichtigsten Leistungsindikatoren und Ergebnistreiber (vgl. Abschnitt 2.2.3).

Nach Einschätzung der Geschäftsführung der Gesellschaft kann der Geschäftsverlauf der OETP angesichts eines erstmals positiven Quartalsergebnisses (der Jahresüberschuss für Q1 2017 lag bei TEUR 11) trotz der weiteren Zunahme des Periodenverlustes im ersten Halbjahr 2017 als insgesamt noch zufriedenstellend bezeichnet werden. Die signifikant gestiegenen Aufwendungen resultierten nämlich zu wesentlichen Teilen aus durch die Kapitalmarktorientierung verursachten Regulierungseffekten. Die Gesellschaft hat deshalb Maßnahmen ergriffen, diese wesentliche, für den Erfolg der Gesellschaft nach einer strategischen Neubewertung nicht mehr so relevante Kostenbelastung, zu senken. Erfreulich war die deutliche Zunahme der eingelagerten Edelmetallbestände sowie der darauf beruhenden Umsatzerlöse. Ob die gesetzten Umsatz- und Ertragsziele im Gesamtjahr 2017 eingehalten werden können oder für die Folgejahre angepasst werden müssen, wird trotz der zu erwartenden geringeren operativen Kosten wesentlich von den Umsätzen und somit von der weiteren Entwicklung der politisch-volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der Edelmetallmärkte abhängen. Aber auch der stark zunehmende Wettbewerb in diesem Produktbereich wird sicherlich nennenswert die Ergebnislage beeinflussen können. Die Geschäftsleitung der OETP geht nach aktuellem Stand davon aus, dass bei guten Rahmenbedingungen der laut Planung im Geschäftsjahr 2018 zu erwartende Break-Even immer noch realisiert werden kann.

Die Vermögens- und Liquiditätsverhältnisse der Gesellschaft waren in der Berichtsperiode erneut als geordnet zu bezeichnen. Die Zahlungsfähigkeit war im Berichtszeitraum, wie in den Vorperioden, jederzeit gewährleistet und ist auch zukünftig durch die im Einsatz befindlichen Risikoüberwachungssysteme sichergestellt. Angesichts der nur noch einstelligen Eigenkapitalquote hat die Geschäftsführung die laufende und zeitnahe Überwachung der Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage der Gesellschaft weiter intensiviert.

## **2.5 Nachtragsbericht**

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

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

Die in diesem Abschnitt dargestellten Ausführungen beziehen sich auf die Risikolage der Ophirum ETP GmbH (OETP) zum 30.06.2017.

### **3.1 Risikobericht**

#### **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 Risikocontrolling der Gesellschaft ist



an die Baader Bank AG ausgelagert. Somit ist das Management der Risiken der OETP in ein umfassendes Risikomanagementsystem auf Gruppenebene eingebunden. Die Strukturen und Prozesse des angewandten Risikomanagement-Systems werden in den folgenden Abschnitten detailliert erläutert.

### **3.1.2 Risikotragfähigkeit**

Das oberste Ziel des Risikomanagements der OETP ist die Sicherstellung des Unternehmensfortbestandes. Diesem wird insbesondere durch die permanente Gewährleistung der Risikotragfähigkeit der OETP Rechnung getragen. Die Risikotragfähigkeit wird mindestens zweimal im Jahr 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 30.06.2017 kann festgestellt werden, dass die Risikotragfähigkeit der Ophirum ETP GmbH nicht gefährdet war.

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

Zum Ende eines jeden Geschäftsjahres werden die Geschäftsstrategie/-planung 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 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 beobachte-

ten Risiken kleiner als das verfügbare Risikodeckungspotenzial sind und somit die Risikotragfähigkeit der Gesellschaft gegeben ist.

### **3.1.5 Internes Kontrollsystem 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 der Revision, der Compliance, des Risikocontrollings, 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 rechnungslegungsbezogenen 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 2017 unverändert das operationelle Risiko und das Geschäftsrisiko identifiziert. Nachfolgend werden diese detailliert erläutert. Darüber hinaus wird kurz auf das Adressenausfall-, das Marktpreis- und das Liquiditätsrisiko eingegangen.

### **3.1.8 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 einge-

stuft. Die Quantifizierung des Risikopotenzials erfolgt jährlich anhand der aufsichtsrechtlichen Methode des Basisindikatoransatzes für operationelle Risiken (Basel II). Per 30.06.2017 wurde ein Risikopotenzial i.H.v. TEUR 12 ermittelt (per 31. 12. 2016: TEUR 4). Ergänzend zur Erfassung des Risikopotenzials würden eingetretene Schäden aus operationellen Risiken unverzüglich hinsichtlich ihrer Ursachen analysiert und notwendiger Handlungsbedarf ermittelt werden. Im ersten Halbjahr 2017 waren für die OETP keine Schäden zu verzeichnen. Darüber hinaus sind keine 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.

### **3.1.9 Geschäftsrisiko**

Das Geschäftsrisiko bezeichnet einerseits die Gefahr von unerwarteten Veränderungen der Markt- und Umfeld-Bedingungen mit negativen Auswirkungen auf die Ertragslage. Die Geschäftstätigkeit der OETP beschränkt sich ausschließlich auf die Emission von Inhaberschuldverschreibungen auf Edelmetalle. Die emittierten Inhaberschuldverschreibungen sind hierbei zu jeder Zeit vollständig durch physisches 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 bzw. Geschäftsplanung 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 Geschäftsplanung und Risikostrategie für 2017 ff. wurde das für die OETP bestehende Geschäftsrisiko zum 30.06.2017 als vertretbar beurteilt.

### **3.1.10 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 30.06.2017 beliefen sich diese insgesamt auf TEUR 244 (per 31.12.2016: TEUR 320). 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.

### **3.1.11 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.

### **3.1.12 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.

### **3.1.13 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 ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017 war die Risikotragfähigkeit im Sinne einer ausreichenden Eigenkapitalbasis und Liquidität für die OETP somit 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 – der Markt im zweiten Halbjahr 2017

Die globalen Wachstumspotenziale werden in näherer Zukunft zwar nicht die hohen früheren Niveaus erreichen. Immerhin jedoch wird die republikanische US-Regierung – im Hinblick auf die im November 2018 stattfindende Neuwahl des US-Kongresses – Reformmaßnahmen zur Verbesserung der Wirtschaftsaussichten anstreben. Auch aus der Ölpreisschwäche lässt sich keine Schwäche der Weltwirtschaft ableiten. Der Rohölmarkt hat es mit einem Angebots-, nicht aber mit einem Nachfrageproblem zu tun.

Des Weiteren wird China weiterhin den schwierigen Übergang von einer Industrie- zu einer Technologie- sowie Dienstleistungsgesellschaft mit geld- und finanzpolitischer Unterstützung begleiten. Insofern bleiben konjunkturelle Irritationen für die Finanzmärkte in Shanghai und damit die weltweite Anlegerstimmung weitestgehend aus.

In der Eurozone liefern die stabilen konjunkturellen Frühindikatoren prinzipiell Potenzial für eine zukünftig weniger expansive Geldpolitik. In Deutschland befinden sich die ifo Geschäftserwartungen auf dem höchsten Stand seit Februar 2014. Allerdings liefert der mangelnde Inflationsdruck – laut Inflationsprojektionen der EZB wird das Inflationsziel von zwei Prozent bis 2019 nicht erreicht – einen Vorwand, die geldpolitische Trendwende zu verlangsamen. Auch wird die EZB vor den im Frühjahr 2018 stattfindenden Neuwahlen jede Verunsicherung an den Anleihemärkten vermeiden. Sie weiß um ihre Rolle in der Verhinderung eines Austritts Italiens aus der EU und Eurozone. Ohnehin hat die Notenbank schon angekündigt, auch zukünftig an einer wirtschaftsstützenden Geldpolitik festzuhalten.

Das geldpolitische Pro-Argument für Aktien wird somit auch durch die zuletzt etwas festere Zinspolitik der US-Notenbank nicht wesentlich verwässert. Der Zinserhöhungszyklus der US-Notenbank Fed wird sich angesichts der verzögerten US-Konjunkturoffensive der Trump-Administration vergleichsweise schwach fortsetzen. Die Fed könnte zwar schon ab September auslaufende Anleihen aus ihrem Besitz nicht wieder vollständig neuanlegen. Doch könnte laut Äußerungen von Notenbankvertretern dieser Rückführungsprozess mindestens fünf Jahre beanspruchen. Die internationalen Notenbanken, auch die EZB, wissen, dass sie einen Zinsschock verhindern müssen, um eine Risikoaversion an den Finanzmärkten zu verhindern, die auch zu massiven Kollateralschäden in der Realwirtschaft führen würde.

Zurückgebildete politische und konjunkturelle Risiken im Euroraum bei einer gleichzeitig stockenden US-Wirtschaftsoffensive bilden den Hintergrund für eine stabile Entwicklung des Euros zum US-Dollar. Dieses positive Momentum hat aber an Schlagkraft eingebüßt, so dass das Aufwärtspotenzial des Euros begrenzt ist.

Die grundsätzliche geldpolitische Krisenbewältigung verleiht den Aktienmärkten also ein solides Liquiditätsargument. Denn das Zinsvermögen wird weiterhin durch unattraktive Renditen geprägt sein, was einen Anlagenotstand fortschreibt und -alternativen aufwertet.

Die Outperformance von Aktien der Eurozone gegenüber US-Titeln dürfte sich jedoch nur in gebremster Form fortsetzen. Nach den Euro-freundlichen Wahlergebnissen in den Niederlanden und Frankreich wird der Fokus der Anleger darauf liegen, inwiefern das politische Europa bereit ist, seine tiefgreifenden strukturellen Probleme mit dringend notwendigen, allumfassenden Reformen zu beseitigen.

Innerhalb Europas sprechen die fundamentalen Argumente auch in der zweiten Jahreshälfte 2017 für deutsche Aktien. Die deutsche export- und industrielastige Substanz bleibt bei Anlegern gefragt, da sie typischerweise von den zumindest stabilen Aussichten der Weltwirtschaft profitiert. Selbst der vergleichsweise festere Euro kann die deutsche Exportstärke nicht trüben. Die Exportindustrie hat schon deutlich höhere Euro-Kurse ausgehalten. Hinzu kommt, dass ein US-Handelsprotektionismus an Drohpotenzial für die deutsche und Weltwirtschaft verloren hat. Er stößt im amerikanischen Kongress, der negative Rückwirkungen auf die eigene US-Handelsbilanz befürchtet, auf Widerstand.

Schließlich verliert der für US-Investoren bedeutende britische Aktienmarkt aufgrund des unsicheren Verlaufs der Brexit-Verhandlungen an Attraktivität. An seine Stelle rückt der deutsche Aktienmarkt in den Fokus ausländischer Anleger.

Grundsätzlich können politische Risiken für Eintrübungen an den Finanzmärkten sorgen, die auch zu Irritationen in der Privatwirtschaft, bei Investoren und Konsumenten führen. Der Prozess des EU-Austritts Großbritanniens ist ein Experiment mit unklaren Folgen. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich die Meinung festigen, dass es im zermürenden Verhandlungsmarathon um einen weichen Brexit geht. Dessen langfristig unklare Ausgestaltung kann die europäischen Aktienmärkte zwischenzeitlich verunsichern. Ebenso können im Vorfeld der Wahlen in Italien im Frühjahr 2018 Bedenken vor einem Euro-kritischen Wahlausgang stärker in den Vordergrund treten.

Insgesamt dürfte die Volatilität an den Aktienmärkten zwar zunehmen. Ein stabiles geldpolitisches Umfeld steht aber darüber hinausgehenden Risiken entgegen. Der insgesamt positive Gesamttrend an den Aktienmärkten dürfte in der zweiten Jahreshälfte zu einer stabilen Ordertätigkeit im Trading-Bereich führen.

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

#### **3.2.1.2.1 Marktanalyse Edelmetalle für das erste Halbjahr 2017 und Prognose für das 2. Halbjahr 2017**

Wesentliche Triebfedern für die Wertentwicklung der Edelmetalle Gold und Silber waren im ersten Halbjahr das grundsätzlich über die gesamte Berichtsperiode von politischer Unsicherheit geprägte finanzwirtschaftliche Umfeld wie die handelsprotektionistischen Absichten von US-Präsident Trump, anstehende Präsidentschaftswahlen in Frankreich sowie die im zweiten Quartal an Kraft verlierende

weltkonjunkturelle Erholung. Eine Reihe enttäuschender US-Konjunkturdaten sorgte zudem für sich verringernde Zinserhöhungserwartungen der Fed und darüber hinaus ließen sinkende Anleiherenditen ließen Opportunitätskosten für die zinslose Anlageklasse Gold fallen.

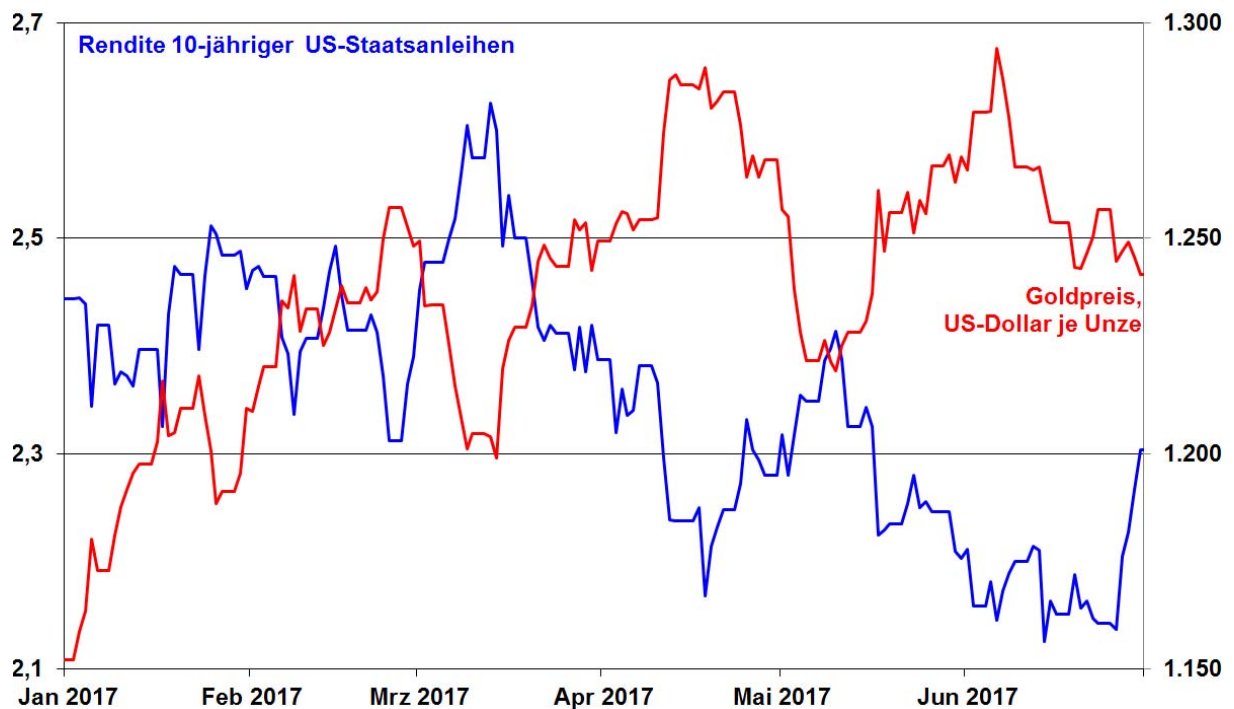


Abbildung : Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen und Goldpreis  
Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Einer Fortsetzung der Preiserholung der Edelmetalle wirkten im Laufe der Berichtsperiode zunehmende Spekulationen auf fallende Preise entgegen. So haben sich die spekulativen Netto-Long-Positionen am Terminmarkt für Gold und Silber bis Halbjahresende markant zurückgebildet. Ein wesentlicher Grund hierfür liegt darin, dass die von institutionellen Marktteilnehmern im großen Stil eingesetzten derivativen Instrumente auf einem gegenseitigen Geldausgleich und nicht auf physischer Lieferung des Edelmetalls beruhen. Und Geld ist aufgrund der extrem lockeren Notenbankpolitik derzeit überreichlich vorhanden. Da die Notenbanken ihre Politik der Null- oder gar Negativzinsen aber nicht unbegrenzt werden aufrechterhalten können, ist mittelfristiges Abwärtspotential für die Edelmetallpreise grundsätzlich vorhanden.

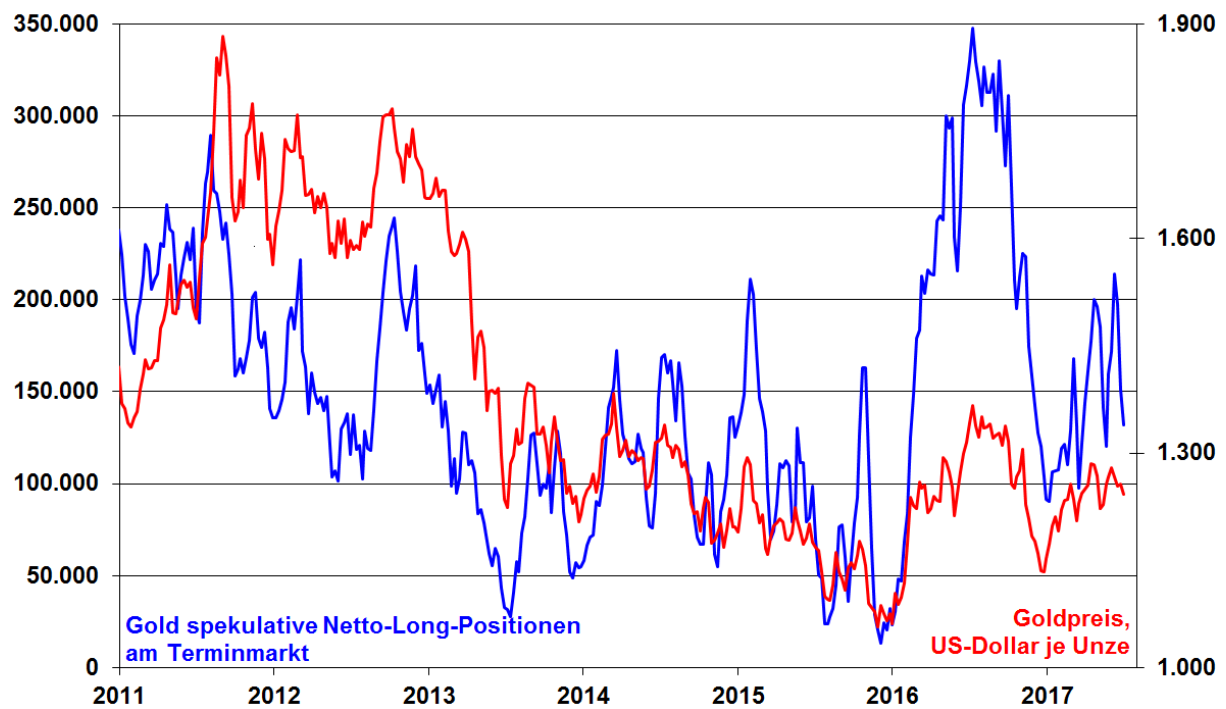


Abbildung 8: Spekulative Netto-Long-Positionen am Terminmarkt für Gold und Goldpreis Goldpreisentwicklung  
 Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

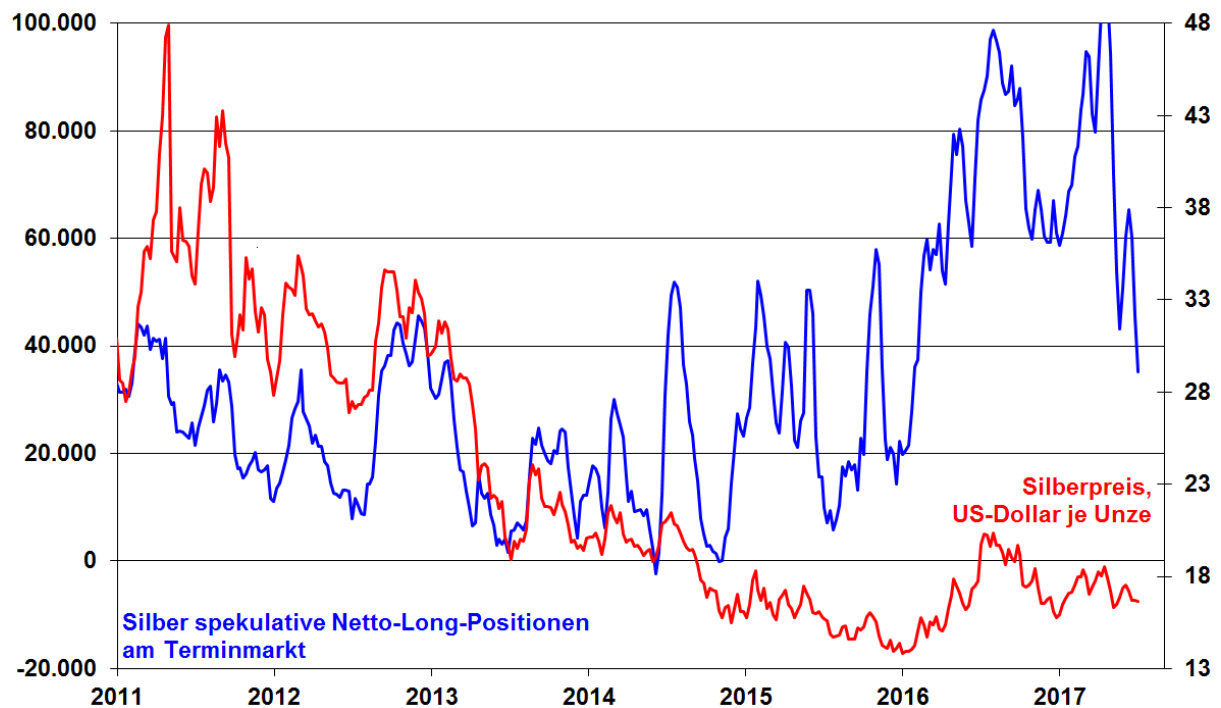


Abbildung 9: Spekulative Netto-Long-Positionen am Terminmarkt für Silber und Silberpreis;  
 Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Allerdings ist vorerst nicht mit einer Erholung der Zinsen auf frühere Niveaus zu rechnen, die die Attraktivität von Gold – das anders als Zinsanlagen keine regelmäßigen Auszahlungen bietet – prinzipiell



behindert. Ohnehin haben Zentralbanken vor dem Hintergrund ihrer „geldpolitischen Rettungsmission“ auch weiterhin kein Interesse an einer starken Parallel- bzw. Konkurrenzwährung, die ihren Einfluss in konjunkturellen Fragen einschränken würde. Insofern sind Notenbanken grundsätzlich an niedrigen Goldpreisen interessiert. Doch trotz dieses belastenden Faktors bleibt Gold in einer Finanzwelt, wo Stabilitätskriterien in eklatanter Weise missachtet werden, ein langfristig bedeutender Vermögensbestandteil. Tatsächlich rückt bei vielen Anlegern der langfristige sachkapitalistische Vermögenserhalt anstelle kurzfristiger Renditeerwirtschaftungen zunehmend in den Vordergrund. Letztlich stocken sogar die Notenbanken seit 2009 ihre Goldbestände wieder kräftig auf, obwohl sie eigentlich kein Interesse an einem stabilen Aufwärtstrend der Edelmetallpreise haben können.

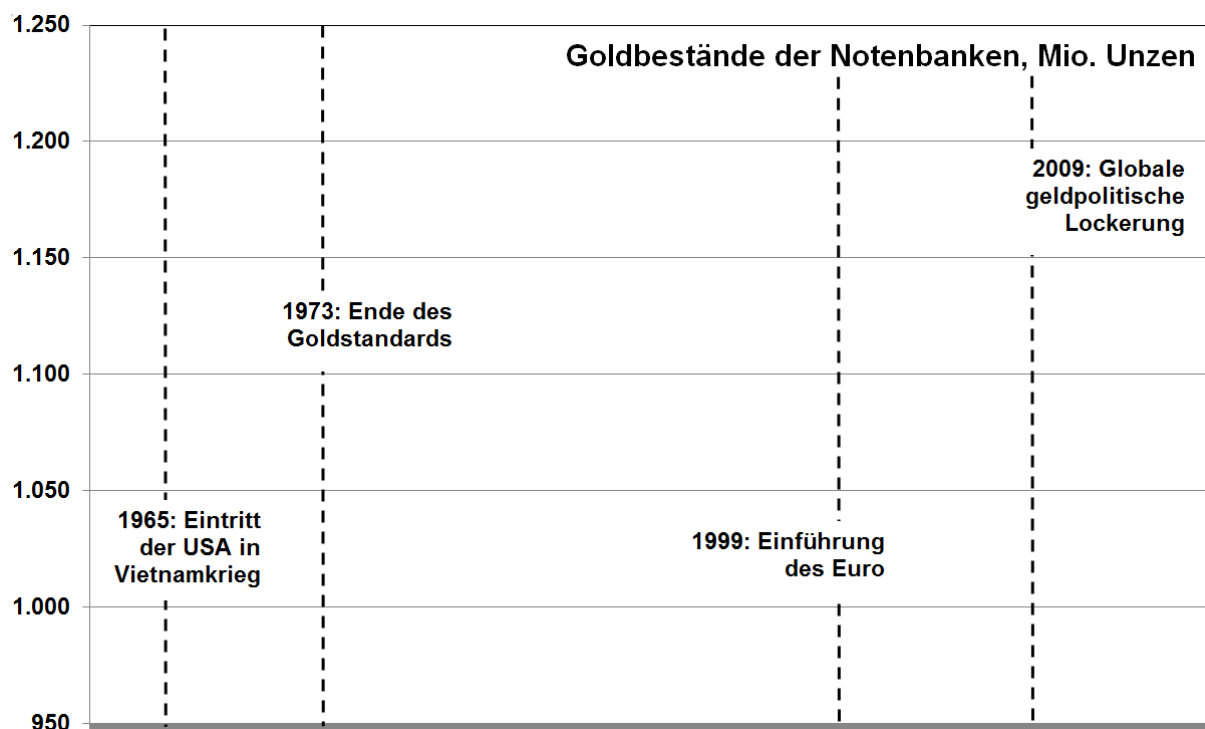


Abbildung 10: Goldbestände der Notenbanken, Mio. Unzen  
Quelle: Bloomberg/Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Wie bei der US-Notenbank gewinnen mittlerweile jedoch auch für die EZB finanzwirtschaftliche Erwägungen gegenüber konjunkturellen Fragestellungen an Bedeutung. Geldpolitiker betrachten die bestehenden Anlageblasen u.a. bei Anleihen oder Immobilien, aber auch Aktien, mit Argwohn: Ihre fortgesetzter Preisaufrtrieb macht sie immer anfälliger für einen Crash, z.B. aufgrund eines plötzlichen negativen Ereignisses, auch „Schwarzer Schwan“ genannt. Insofern scheint eine geldpolitische Normalisierung auf der Hand zu liegen.

Auch könnte ausgerechnet eine klare Wende der bisher üppigen Notenbankpolitik das Bersten von Anlageblasen auslösen. Im Extremfall käme es dann in unserer hoch verschuldeten, auf zinsgünstige Refinanzierung angewiesenen Finanzwelt zu einem Zinsschock. Dieser könnte nicht nur zu massiven Kursverlusten an den Renten- und Aktienmärkten, sondern schließlich ähnlich wie 2008/2009 zu schweren konjunkturellen Verwerfungen führen.

Die Notenbanken in den USA und der Eurozone werden ihr eigenes Rettungswerk jedoch nicht gefährden und daher Überreaktionen an den Finanzmärkten vorbeugen. Sie werden sie behutsam auf zukünftig weniger geldpolitische Impulse vorbereiten und bei Irritationen verbal zügig zurückrudern. In der Praxis wird es ohnehin nur zu graduellen Restriktionen kommen. Laut Äußerungen von Notenbankvertretern könnte der Entblähungsprozess der Notenbankbilanz mindestens fünf Jahre beanspruchen. Zwar dürfte auch die EZB im September die Rückführung ihrer Anleihekäufer ab Anfang 2018 einläuten, bis sie schließlich Ende 2018 vollständig ausgelaufen sind. Von einem Netto-Abzug der Liquiditätsausstattung auf Rekordniveau wird aber noch lange keine Rede sein. Überhaupt ist mit Leitzinssteigerungen der EZB frühestens 2019 zu rechnen. Und selbst dann werden wir es mit dem trägs-ten Zinserhöhungszyklus aller Zeiten zu tun haben.

Vor diesem Hintergrund sollte kann aus Sicht der OETP leider nicht ausgeschlossen werden, dass sich das Anlagekapital auch im zweiten Halbjahr 2017 den Weg in die „sicheren Häfen“ Gold und Silber nur begrenzt suchen wird. Allerdings dürfte auch das weitere Abwärtspotenzial bei den Edelmetallpreisen begrenzt bleiben. So hat der Goldpreis zu Beginn des dritten Quartals bereits wieder eine Stabilisierung gefunden und, wenigstens in US-Dollar, einen Turnaround eingeleitet.

Aus Sicht von Euro-Investoren wurde jeweiligen Kursgewinnen bei Gold und Silber zwar zuletzt auch durch US-Dollar-Abwertungen entgegengewirkt. Dieser Effekt hält derzeit noch an und führt einerseits zu Kursverlusten von in Euro notierten ETPs. Andererseits bietet ein stärkerer Euro attraktive Einstiegschancen für an Edelmetallen interessierte Wertpapieranleger.

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

Für die Struktur des Wettbewerbsumfelds der OETP wird. Obwohl einige Konkurrenten ihre Vermarktungsanstrengungen zuletzt deutlich hochgefahren haben, auch im zweiten Halbjahr 2017 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 einer weiterhin stabilen Wettbewerbsstruktur aus, in dem der Wettbewerb um Kunden sich jedoch massiv verschärfen wird Zur Festigung und zum weiteren Ausbau der erreichten Marktstellung werden weiterhin intensive und zielgerichtete Vertriebsanstrengungen erforderlich sein, deren Ausmaß aber von der wirtschaftlichen Entwicklung der OETP abhängt. Ein Unsicherheitsfaktor bleibt auch die steuerliche Behandlung verschiedener Edelmetallprodukte.

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

#### **3.2.2.1 Allgemeine Planungsprämissen**

Auf Grundlage der in Abschnitt 3.3.1 aufgezeigten, allgemeinen volkswirtschaftlichen und konjunkturellen Planungsprämissen orientiert sich die Geschäftsleitung der OETP bezüglich der Geschäftsplanung 2016/2017 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 erwartete Geschäftsentwicklung im zweiten Halbjahr Annahmen getroffen werden, die in Abschnitt 3.2.1.2 erläutert wurden.
- Wechselkurs EUR/USD: Maßgebliche Währungseinheit der Edelmetalle ist der USD. Aufgrund derzeit uneinheitlicher Einflussfaktoren und der damit einhergehenden schwierigen Prognosefähigkeit wird von einem konstanten EUR/USD-Wechselkurs sowie von konstanten Edelmetallpreisen ausgegangen.
- Margen-Annahmen: Bei der Erstausgabe der ETPs entsteht eine sogenannte Net Sales-Marge, die vom Edelmetallpreis und den allgemeinen Rahmenbedingungen des Marktes abhängt. Beim späteren Handel wird diese Marge Secondary Market-Marge bezeichnet. Die den im Grundsatz nach wie vor gültigen Business Plänen der Gründerjahre 2014 und 2015 zugrunde liegenden Margenannahmen auf der Ertragsseite haben sich in 2015 und 2016 insgesamt bestätigt. Daher wurden sie auch der Ertragsplanung 2017ff. zugrunde gelegt. Inwieweit die Margenstruktur zukünftig beibehalten werden kann, wird in einer Gesamtjahresbetrachtung zu prüfen sein.
- Kostenplanung: Die Kostenplanung 2017ff. beruht auf der Erhebung und Fortschreibung der im Geschäftsjahr 2016 tatsächlich generierten Kosten und Aufwendungen.
- Produktuniversum: Planungsgrundlage sind die vier bereits emittierten Exchange Traded Products auf das jeweilige Edelmetall. Weitere Produktvarianten sind in der Planung nicht berücksichtigt und zumindest aktuell auch nicht geplant.
- Marktplätze: Eine Ausweitung des Angebots auf andere Regionen sowie börsliche oder außerbörsliche Marktplätze ist derzeit nicht vorgesehen. Die Notierung im Geregeltten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse wurde widerrufen und wird mit Ablauf des 18.10.2017 wirksam. Die Schuldverschreibungen bleiben aber weiterhin unverändert an den Börsenplätzen Stuttgart, München und Berlin im Freiverkehr handelbar.
- 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**

Auch das erste Halbjahr 2017 bestätigt: Die Entwicklung der Geschäftstätigkeit der OETP weist, auch auf der Emissionsseite, eine starke Abhängigkeit vom Handel an den Börsenplätzen und auf den außerbörslichen Plattformen auf, an denen die Produkte der Gesellschaft emittiert sind. Externer Treiber dieses Handelsvolumens wiederum ist hauptsächlich die preisliche Volatilität an den Märkten. Auf diesen besitzt die Gesellschaft keinen Einfluss, da dieser von für die Gesellschaft exogenen Faktoren bestimmt wird. Die Geschäftsführung bildet sich trotzdem, auf planerischer Ebene mit der vorhandenen Erfahrung und der notwendigen Recherche und Sensibilität, eine Einschätzung über die erwartete

ten und zu erwartenden geo-wirtschaftlichen und geo-politischen Entwicklungen und deren Auswirkungen auf die Edelmetallmärkte auf kurz- und mittelfristiger Basis. Wie bereits ausführlich geschildert, wird für das Restjahr 2017 ein weiterhin anspruchsvolles und an den Kapitalmärkten volatiles, aber insgesamt für die OETP nicht ungünstiges Umfeld für Edelmetallinvestoren erwartet.

Die Ziele der Vermarktungsaktivitäten besitzen auch in den letzten sechs Monaten des Jahres 2017 denselben Fokus wie in den ersten sechs Monaten, nämlich den Bekanntheitsgrad zu erhöhen, die Vertriebsstrukturen weiter zu schärfen und dadurch bestmöglich an günstigen Marktbewegungen und den sich hieraus ergebenden Marktchancen zu partizipieren. Wie bereits im Lagebericht zum Geschäftsjahr 2016 dargestellt, sind 2017 und 2018 weiterhin als Investitions- und Aufbauperiode der Gesellschaft zu sehen. Deshalb werden die erwirtschafteten Erträge in den kommenden Geschäftsjahren und das von den Gesellschaftern zur Verfügung gestellte Eigenkapital in den weiteren Aufbau der Marke (Bekanntheitsgrad "Ophirum ETP"), in die Ansprache von Retailkunden (Werbung, Marketing, Presse, Messen) und institutionellen Kunden (vorwiegend Vermögensverwalter; Sales-Aktivitäten, Messen, Veranstaltungen/Roadshows, Presse) sowie in ausgewählten bundesweiten Messe- und Eventspräsentationen, Marketingmaßnahmen wie Gewinnspiele oder Verlosungen und in Handelsangebote wie zum Beispiel Freetrade-Aktionen investiert. Das bereits aufgebaute Branding „Ophirum ETP“, die Erhöhung des Bekanntheitsgrads und der weitere Ausbau der Vertriebsstrukturen sollen so weiter und nachhaltig etabliert werden. Zudem besitzt die Qualität des Market Making für die OETP-Produkte nach wie vor eine sehr hohe Bedeutung für den Vertriebserfolg.

Von besonderer Wichtigkeit für die Entwicklung der Geschäftstätigkeit der OETP sind neben den geschilderten Planungsprämissen in Bezug auf die Entwicklung der Finanz- und Edelmetallmärkte somit die oben erläuterten Vertriebsaktivitäten. Nachfrage nach sowie Umsatz der Ophirum ETP-Produkte weisen wie geschildert eine hohe Abhängigkeit von der jeweiligen Entwicklung des zugrundeliegenden Edelmetalls Gold, Silber, Platin oder Palladium auf. Der Vermarktungsplan der OETP mit den beschriebenen einzelnen Vertriebs-, Werbe- und Marketing-Maßnahmen soll dazu führen, im Retailmarkt und im Markt für Institutionelle Investoren wesentlich steigende Nachfrage und somit wesentlich steigende Umsätze zu generieren. Wenn es der OETP gelingt, konstant höhere Handelsumsätze in ihren ETPs zu generieren und auf prominenten Handelsplattformen (Gettex, Börse Stuttgart, etc.) nennenswerte Wertpapierumsätze ausgewiesen werden, führt dies annahmegemäß zu einem Anziehen weiteren Umsatzvolumens. In logischer Konsequenz sollte dies dazu führen, dass durch Marketing- und Vertriebsinvestitionen eine nennenswerte Umsatz- und damit Ertragssteigerung durchaus auch bei der Annahme konstanter Edelmetallpreise erzielbar ist. Analog gilt deshalb auch zum Halbjahr 2017: Für 2017 sollte somit bei Eintreten aller Prämissen auch ein Anstieg des ausstehenden Anleihevolumens realisierbar sein, analog zum Geschäftsjahr 2016.

Die Gesellschaft muss also weiter die Vermarktungsaktivitäten wesentlich intensivieren und rechnet mit insgesamt unterstützenden Marktverläufen. Nichts desto trotz rechnet und plant die OETP bei einem normalen Planszenario für das Geschäftsjahr 2017 noch nicht mit Gesamterträgen, die die Gesamtkosten werden decken können. Die bis Februar 2017 vollzogene Einzahlung der Gesellschafter in die Kapitalrücklage dient der Gesellschaft jedoch nach wie vor zum Erhalt eines sicheren Liquiditätsstandards sowie zur Finanzierung der Geschäftstätigkeit in der Phase des geschilderten Ge-

schäftsaufbaus. Die Kapitalrücklage war und ist die maßgebliche Finanzierungsquelle der OETP 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.

Auf dieser Basis wird unverändert davon ausgegangen, dass die Vermögens- und Liquiditätsverhältnisse der Gesellschaft auch weiterhin geordnet bleiben. Neben einer zum Stichtag 30.06.2017 ausreichenden Liquidität von TEUR 245 wird dies in der absehbaren Zukunft trotz der mit 5% derzeit niedrigen Eigenkapitalquote durch die funktionierenden und professionellen Risikoüberwachungssysteme der OETP sichergestellt. Ggf. sollten aus Sicht der Geschäftsleitung entsprechende Maßnahmen eingeleitet werden.

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

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 Stichtag 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 trotz des erneuten Verlustausweises im ersten Halbjahr 2017 weiterhin, wenn auch beschwerlicher, auch nach den Erfahrungen aus dem ersten Halbjahr 2017, erreicht werden können. Wesentliche Maßnahmen zur Optimierung der Kostenstruktur wurden ergriffen, auch um eine unterplanmäßige Ertragsentwicklung so weitgehend wie möglich kompensieren zu können. Die Ertragsstruktur bleibt nämlich abhängig von der Marktverfassung, der Vertriebseffizienz und der Produktgestaltung. Inwieweit die Produktkonstruktionen für eine langfristige Markt- und Wirtschaftlichkeitsdurchdringung in einem weiter kompetitiver werdenden Wettbewerb mit anderen Produkthanbietern und sich ändernden Rahmenbedingungen für Edelmetall-Produkte eine Weiterentwicklung oder Anpassung erfahren sollten, wird in einer Gesamtjahresbetrachtung zu prüfen sein. Die Geschäftsführung hat für die Gesellschaft eine Planung für die Jahre 2017 bis 2021 auf Basis tatsächlicher Kosten und maßnahmeninduzierter Produktumsätze entwickelt. Demnach ist auch das Geschäftsjahr 2017 noch als eine durch die Kapitalrücklage finanzierte Investitionsperiode zu sehen. Der Break Even-Punkt soll planmäßig in 2018 überschritten und ein leichter Jahresüberschuss erzielt werden. Nennenswerter Überschuss ist erst ab dem Geschäftsjahr 2019 geplant. Für 2017 wird unverändert ein Jahresfehlbetrag auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2016 erwartet. Bei den Assets under Management scheint für 2017 eine Verdoppelung der Edelmetallbestände, wie geplant und trotz der beschriebenen ungünstigen Umstände im zweiten Quartal, nach wie vor, wenn auch beschwerlicher, im Bereich des Möglichen.

## **4 Sonstige Angaben**

### **4.1 Prüferische Durchsicht**

Der Zwischenabschluss zum 30.06.2017 und der Zwischenlagebericht der OETP für das erste Halbjahr 2017 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 30.06.2017 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Zwischenlagebericht der Geschäftsverlauf für das erste Halbjahr 2017 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 04. August 2017

Ophirum ETP GmbH  
Die Geschäftsführung

Önder Ciftci

Florian E. Schopf

**Bilanz zum 30. Juni 2017 der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

<b>AKTIVA</b>	<b>EUR</b>	<b>30.06.2017 EUR</b>	<b>31.12.2016 TEUR</b>	<b>PASSIVA</b>	<b>EUR</b>	<b>30.06.2017 EUR</b>	<b>31.12.2016 TEUR</b>
<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	0,00		100	II. Kapitalrücklage	1.000.000,00		1.000
2. Sonstige Vermögensgegenstände	<u>5.790.599,16</u>	<b>5.790.599,16</b>	4.103	III. Bilanzgewinn/-verlust	<u>-734.249,72</u>		-642
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		<b>243.858,04</b>	320	buchmäßiges Eigenkapital		<b>290.750,28</b>	383
<b>B. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		<b>0</b>	0	<b>B. Rückstellungen</b>			
				1. Sonstige Rückstellungen		<b>9.063,50</b>	27
				<b>C. Verbindlichkeiten</b>			
				1. Anleihen		<b>5.694.163,62</b>	4.060
				2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		<b>35.173,85</b>	6
				3. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		<b>5.305,95</b>	48
<b>Summe Aktiva</b>		<b><u>6.034.457,20</u></b>	<u>4.523</u>	<b>Summe Passiva</b>		<b><u>6.034.457,20</u></b>	<u>4.523</u>
Nullkontrolle						0,00	0,00



**Gewinn- und Verlustrechnung vom 01. Januar bis 30. Juni 2017  
der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

	01.01. - 30.06.2017 <b>EUR</b>	01.01. - 30.06.2016 <b>TEUR</b>
1. Umsatzerlöse	24.290,29	15
2. Sonstige betriebliche Erträge	4,74	3
3. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-116.148,93	-95
4. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge davon aus verbundenen Unternehmen	-0,83	0
5. Zinsen und ähnliche Aufwendungen davon an verbundenen Unternehmen	-0,53	0
<b>6. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-91.855,26</b>	<b>-77</b>
<b>7. Jahresfehlbetrag</b>	<b>-91.855,26</b>	<b>-77</b>
8. Ergebnisvortrag	-642.394,46	-501
<b>9. Bilanzverlust</b>	<b>-734.249,72</b>	<b>-578</b>

**Anhang für das erste Halbjahr 2017**  
**der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

**Inhaltsverzeichnis**

1	ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM HALBJAHRESFINANZBERICHT .....	2
1.1	Allgemeine Angaben und Erläuterungen .....	2
1.2	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, wesentliche Bewertungsgrundlagen .....	2
2	ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ.....	3
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
3	ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG .....	5
3.1	Umsatzerlöse .....	5
3.2	Sonstige betriebliche Erträge .....	5
3.3	Sonstige betriebliche Aufwendungen .....	5
4	SONSTIGE ANGABEN .....	6
4.1	Kapitalflussrechnung.....	6
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.....	8
4.5	Honorare des Abschlussprüfers .....	8
4.6	Risikobericht .....	8
4.7	Eigenkapitalspiegel und Ergebnisverwendung .....	8

# 1 ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM HALBJAHRESFINANZBERICHT

## 1.1 Allgemeine Angaben und Erläuterungen

Die Ophirum ETP GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main (HRB 96751; nachfolgend OETP) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Inhaberschuldverschreibungen in Deutschland 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 30.06.2017 (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 2017. Im Übrigen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr.

Zum Zweck der Übersichtlichkeit sind die Werte in Tausend Euro „TEUR“ ausgewiesen. Die Angaben zum Vorjahr (Bilanzstichtag 31.12.2016 bzw. für die Gewinn- und Verlustrechnung das erste Halbjahr 2016) 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 2017 ergaben sich zum 30.06. sowie zum 31.12.2016 keine Änderungen der Bewertungs-, Bilanzierungs- und Ausweismethoden.

## **2 ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ**

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

Diese Bilanzposition enthielt im Vorjahr (TEUR 100) die Forderung gegenüber Gesellschaftern, welche aus der noch ausstehenden Einzahlung in die Kapitalrücklage resultierte. Die Forderung wurde im laufenden Geschäftsjahr vollständig beglichen.

### **2.2 Sonstige Vermögensgegenstände**

Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von TEUR 5.791 (TEUR 4.103) beinhalten die bei dem Unternehmen Brink's Global Services Deutschland GmbH, Frankfurt am Main, verwahrten physischen Edelmetall-Bestände, die sich einschließlich der im Eigenbestand befindlichen Metalle zum Stichtag wie folgt zusammensetzen:

- Gold TEUR 4.017 (2.522) / 116,1 kg (75,1 kg);
- Silber: TEUR 917 (850) / 1.974,3 kg (1.719,3 kg);
- Platin: TEUR 618 (491) / 23,8 kg (17,8 kg);
- Palladium: TEUR 239 (239) / 12,2 kg (12,2 kg).

Die Edelmetall-Bestände, die der Deckung der begebenen Schuldverschreibungen (siehe Abschnitt 2.6) dienen, belaufen sich zum 30.06.2017 auf TEUR 5.694 (TEUR 4.060). Edelmetalle im Eigenbestand haben einen Wert von TEUR 96 (TEUR 43).

### **2.3 Guthaben bei Kreditinstituten**

Die Bankguthaben in Höhe von TEUR 244 (TEUR 320) sind täglich fällig.

## **2.4 Eigenkapital**

Das gezeichnete Kapital (TEUR 25) und die Kapitalrücklage (TEUR 1.000) bestehen der Höhe nach unverändert zum 31.12.2016. Das gezeichnete Kapital ist vollständig einbezahlt. Auch die ausstehenden Einzahlungen (TEUR 100 per 31.12.2016) in die Kapitalrücklage sind vollständig erfolgt (siehe Abschnitt 2.1).

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

## **2.5 Rückstellungen**

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 9 (TEUR 27) berücksichtigen im Wesentlichen die hälftigen Kosten für die Jahresabschlussprüfung für das Geschäftsjahr 2017.

## **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 494.410 (378.410) Anleihen mit einem Buchwert von TEUR 5.694 (TEUR 4.060) sind vollständig durch physische Edelmetalle gedeckt.

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

- Gold TEUR 3.960 (TEUR 2.503)
- Silber TEUR 913 (TEUR 849)
- Platin TEUR 604 (TEUR 490)
- Palladium TEUR 218 (TEUR 218)

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.

Des Weiteren ist die Emittentin zum 15. August eines Jahres jeweils berechtigt, die Schuldverschreibungen insgesamt, unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von einem Monat, zu kündigen.

Im ersten Halbjahr 2017 hat die Emittentin von keinem dieser Rechte Gebrauch gemacht. Bis zum 30.06.2017 erfolgte keine Kündigung.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen i.H.v. TEUR 35 (TEUR 6) beinhalten im Wesentlichen Rechnungen für Beratungsleistungen.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, belaufen sich zum Stichtag auf TEUR 5 (TEUR 48).

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

#### **3.1 Umsatzerlöse**

Die Umsatzerlöse von TEUR 24 (TEUR 15) entstehen im Zusammenhang mit der Begebung von Inhaberschuldverschreibungen und der Rückdeckung dieser mit Edelmetallen.

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

Die Sonstigen betrieblichen Erträge von TEUR 0 (TEUR 3) resultieren im Vorjahr aus Zuschreibungen auf die im Eigenbestand gehaltenen Edelmetallbestände. Im ersten Halbjahr 2017 mussten demgegenüber Wertberichtigungen von TEUR 4 (ausgewiesen in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen) vorgenommen werden.

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

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 116 (TEUR 95) enthalten folgende Posten:

- TEUR 39 (TEUR 38) Beratungskosten
- TEUR 36 (TEUR 29) Aufwendungen für Beiträge, Gebühren und gesetzliche Veröffentlichungspflichten
- TEUR 8 (TEUR 13) Jahresabschlussprüfungskosten (50% der geschätzten jährlichen Kosten)
- TEUR 11 (TEUR 5) Fremdleistungskosten aus Outsourcingverträgen mit der Baader Bank AG
- TEUR 4 (TEUR 5) periodenfremde Aufwendungen
- TEUR 6 (TEUR 3) Edelmetalleinlagerungskosten
- TEUR 9 (TEUR 3) sonstige Aufwendungen
- TEUR 4 (TEUR 0) Wertberichtigungen auf im Eigenbestand gehaltene Edelmetallbestände.

Auf die durch Schuldverschreibungen gedeckten Kundenbestände (vgl. Abschnitt 2.2 und 2.6) wurde eine Abschreibung von TEUR 115 (im Vorjahr Zuschreibung von TEUR 71) verbucht. Dieser Abschreibung steht ein Ertrag aus der Buchwertabnahme der passivierten Inhaberschuldverschreibungen, die eine Bewertungseinheit nach § 254 HGB bilden, in gleicher Höhe gegenüber.

## 4 SONSTIGE ANGABEN

### 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 -176 (TEUR -119). Die signifikante Abnahme des operativen Cash Flow ist hauptsächlich auf den im Vergleich zum Vorjahr deutlich höheren Jahresfehlbetrag zurückzuführen. Ein Cash Flow aus Investitionstätigkeit ist wie im Vorjahr nicht vorhanden. Der Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit von TEUR 100 (TEUR 150) resultiert aus der finalen Begleichung von Forderungen gegen Gesellschafter zur Einzahlung in die Kapitalrücklage (vgl. Abschnitt 2.1).

Aus den beschriebenen Stromgrößen der Kapitalflussrechnung resultiert eine zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds von TEUR -76 (TEUR 31). Der Finanzmittelfonds beträgt somit zum 30.06.2017 TEUR 244 (TEUR 153). 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 2017 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 30.06.2017 ausgewiesenen Verbindlichkeiten hinausgehen und sich wie folgt darstellen:

	Restlaufzeit	Finanzielle Verpflichtung
	Monate	TEUR
Zukünftige Zahlungen aus Mietverträgen	30	15
Zukünftige Zahlungen aus sonstigen Dienstleistungsverträgen	6	5

Darin enthalten sind finanzielle Verpflichtungen gegenüber Gesellschaftern in Höhe von insgesamt TEUR 20 mit einer Restlaufzeit von 6 bis 30 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 30.06.2017 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
  - 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

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.

Die Organe der Gesellschaft bestehen aus der Geschäftsführung, der Gesellschafterversammlung und dem Prüfungsausschuss.

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

Die Vergütung für die Tätigkeit seiner Mitglieder betrug im Berichtszeitraum TEUR 7 (TEUR 0).

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 bzw. zur Erfüllung gesetzlicher Pflichten wurden Verwaltungsfunktionen (Rechnungswesen, Zahlungsverkehr, Revision, Compliance, Recht, Risikomanagement) 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 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 8 (TEUR 13) gebildet (vgl. Abschnitt 3.3). Mit der zum 18.10.2017 wirksam werdenden Notizumstellung für die Inhaberschuldverschreibungen vom Geregeltten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse in den Freiverkehr geht die Gesellschaft von einer spürbaren Reduzierung der Prüfungskosten aus.

#### **4.6 Risikobericht**

Die OETP hat die aktuelle Risikolage berichtet und das Risikomanagementsystem der Gesellschaft im Zwischenlagebericht für das erste Halbjahr 2017 ausführlich beschrieben.

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

Das bilanzielle Eigenkapital hat sich in der Berichtsperiode im Vergleich zum 31.12.2016 in Höhe des Jahresverlusts vermindert.

Frankfurt am Main, den 04. August 2017

Ophirum ETP GmbH

Önder Ciftci

Geschäftsführer

Florian Schopf

Geschäftsführer

**Kapitalflussrechnung vom 01. Januar bis 30. Juni 2017  
der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

	01.01. - 30.06.2017 <b>EUR</b>	01.01. - 30.06.2016 <b>EUR</b>
<b>1. Jahresfehlbetrag</b>	<b>-91.855,26</b>	-77
2. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Rückstellungen	-17.875,00	-13
3. Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen (+) / Erträge (-)	-8.574,70	-1,25
<b>4. Zwischensumme (= Einfacher Cash Flow)</b>	<b>-118.304,96</b>	-92
5. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-1.691.890,52	-1.233,99
6. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	1.634.413,48	1.206,91
<b>7. Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>-175.782,00</b>	-119
<b>8. Cash Flow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>0,00</b>	0
9. Einzahlungen (+) aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhung)	100.000,00	150
10. Ein- / Auszahlungen gegenüber Gesellschaftern	0,00	0,00
<b>11. Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>100.000,00</b>	150
<b>12. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds</b>	<b>-75.782,00</b>	31
<b>13. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>319.640,04</b>	122
<b>14. Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>243.858,04</b>	153

**Eigenkapitalpiegel vom 01. Januar bis 30. Juni 2017 der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

Angaben in EUR	Mutterunternehmen						Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Erwirtschaftetes Ergebnis		Eigene Anteile	Eigenkapital	
	Stammaktien		Gewinnrücklagen	Bilanzverlust			
Stand 01.01.2017	25.000,00	1.000.000,00	0,00	-642.394,46	0,00	382.605,54	382.605,54
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>				-91.855,26		-91.855,26	-91.855,26
<b>Gesamtergebnis</b>	0,00	0,00	0,00	-91.855,26	0,00	-91.855,26	-91.855,26
<b>Neutrale Ergebnisveränderungen</b>						0,00	0,00
Stand 30.06.2017	25.000,00	1.000.000,00	0,00	-734.249,72	0,00	290.750,28	290.750,28